



МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Учебник



Учебник
УрФУ

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б. Н. Ельцина

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Учебник

Под общей редакцией кандидата экономических наук,
доцента Н. Н. Моковой

*Рекомендован методическим советом УрФУ
для студентов вуза, обучающихся по направлениям
38.03.01 — Экономика, 38.04.08 — Финансы и кредит*

Екатеринбург
Издательство Уральского университета
2018

УДК 339.7(075.8)

ББК 65.268я73

М43

Серия «Учебник УрФУ» основана в 2017 году

Редакционная коллегия серии:

канд. техн. наук, доц. *Е. В. Вострцова*; канд. экон. наук, доц. *Е. С. Авраменко*; *И. Ю. Плотникова* (ответственный секретарь серии)

Авторы: канд. экон. наук, доц. *Н. Н. Мокеева* (гл. 1, 2, 4–8), канд. экон. наук, доц. *Е. Б. Бедрина* (гл. 1, § 1.4, гл. 2, § 2.1, 2.4), д-р экон. наук, проф. *Е. Г. Князева* (гл. 8), д-р экон. наук, проф. *Л. И. Юзвович* (гл. 7), д-р экон. наук, проф. *С. А. Лукьянов* (гл. 1, § 1.3, 1.5), канд. экон. наук, доц. *Е. С. Авраменко* (гл. 2, § 2.5, гл. 5, § 5.1, 5.2), канд. экон. наук, доц. *В. Е. Заборовский* (гл. 3), ст. преп. *В. Б. Родичева* (гл. 5, § 5.4, 5.5), ст. преп. *В. Э.Фрайс* (гл. 5, § 5.3, гл. 6, § 6.1)

Рецензенты:

директор института финансов и права, завкафедрой финансовых рынков и банковского дела ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет» д-р экон. наук, проф. *М. С. Марамыгин*;

д-р экон. наук, д-р юрид. наук, проф. *Ю. В. Мишальченко* ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»;

президент некоммерческого партнерства саморегулируемой организации «Свободный оценочный департамент», канд. экон. наук *А. В. Лебедев*

На обложке использовано изображение с сайта <https://goo.gl/rcDXwX>

Международные валютно-кредитные отношения : учебник / *Н. Н. Мокеева* [и др.] ; под общ. ред. *Н. Н. Мокеевой*. — Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2018. — 360 с. — (Учебник УрФУ).
ISBN 978-5-7996-2496-5

В учебнике комплексно рассматриваются теоретические и практические вопросы по всем разделам курса «Международные валютно-кредитные отношения». Дается полная характеристика базовых положений международных валютных отношений, валютной системы, международных валютных рынков и валютных операций, международных расчетов и кредитования. Отдельный раздел учебника посвящен характеристике валютного дилинга: понятию, видам и основным инструментам сделок.

Учебник рекомендован студентам, магистрантам, аспирантам и преподавателям. Он может быть полезен руководителям и работникам экономических и коммерческих служб предприятий и участникам финансового рынка с целью повышения эффективности проведения валютных операций в России и за рубежом.

УДК 339.7(075.8)

ББК 65.268я73

ISBN 978-5-7996-2496-5

© Уральский федеральный университет, 2018

Предисловие

Современные рыночные условия, связанные с движением капитала, обменом валютами, международными расчетами и кредитом, обеспечивают развитие системы валютно-кредитных отношений.

Богатейший опыт, накопленный мировым сообществом, демонстрирует, что можно по-разному осуществлять валютное регулирование и валютный контроль, организовывать валютные рынки, использовать специфические инструменты при проведении сделок, унифицировать систему расчетов, кредитования и движения капиталов. Российская валютная система относительно молода, но при этом достаточно динамично реализует всю совокупность валютно-кредитных отношений. Валютная политика страны в целом и система валютных ограничений в частности демонстрируют текущую макроэкономическую конъюнктуру и в любой момент могут поменяться. Авторы данного учебника попытались рассмотреть мировой опыт, накопленный в части валютно-кредитных отношений, и изучить особенности российской практики в этой сфере.

Первая глава, «Международные валютные отношения и валютная система», посвящена изучению сущности и классификации валюты, валютных отношений и валютной системы, эволюции мировой валютной системы, деятельности международных валютных и финансово-кредитных организаций.

Во второй главе, «Международные валютные рынки и валютные операции», представлены факторы, влияющие на валютный курс, режимы и виды валютных курсов, участники и классификация валютных рынков; рассмотрены порядок осуществления кассовых и срочных конверсионных валютных операций, валютный риск и методы управления им, а также обобщена деятельность международных межбанковских сетей, обслуживающих валютные операции.

Третья глава, «Валютный дилинг», исследует вопросы валютного дилинга как составляющей валютных отношений и обобщает характеристику операций рынка FOREX.

Четвертая глава, «Основы организации валютно-кредитных отношений в Российской Федерации», посвящена эволюции валютно-кредитных отношений, обзору законодательства РФ по валютному регулированию и валютному контролю с 1992 по 2018 г. и основам организации валютных операций уполномоченных банков.

В пятой главе, «Валютная политика РФ и валютный контроль в РФ», рассматриваются теоретические аспекты разработки валютной политики, ее виды и инструменты, а также особенности формирования валютной политики РФ с 1992 по 2018 г. Особое место отведено организации валютного контроля в РФ.

Формы и инструменты международных расчетов рассмотрены в шестой главе. Внимание уделено международным правилам проведения расчетов с использованием аккредитива, документарного инкассо и банковского перевода. Проведен сравнительный анализ женеvского вексельного законодательства и английского закона о переводных векселях, изучено законодательство по чековой форме расчетов.

В седьмой главе, «Особенности организации международного кредитования», изучаются формы кредитования, используемые в мировой практике: с участием государства, экспортно-импортных операций, кредитование как разновидность расчетов.

Восьмая глава, «Обеспечение обязательств при международных кредитах и расчетах», посвящена вопросам использования в международных операциях гарантий и поручительств, изучены их сущность, виды и отличия. Отдельное внимание уделено характеристике страхования экспортно-импортных операций.

Для каждой темы разработаны вопросы для самопроверки. Представлен список рекомендуемой литературы.

Глава 1. Международные валютные отношения и валютная система

§ 1.1. Сущность валюты и ее классификация

Валюта (англ. currency) — это денежная единица страны (группы стран) или международная расчетная единица. Валюта может быть классифицирована по ряду признаков¹:

1. Принадлежность	<ul style="list-style-type: none">• национальная;• иностранная
2. Отношение к валютным запасам страны	<ul style="list-style-type: none">• резервная;• прочие валюты
3. Принцип построения	<ul style="list-style-type: none">• валюта корзинного типа;• обычная валюта
4. Степень конвертируемости	<ul style="list-style-type: none">• свободно конвертируемая;• частично конвертируемая;• неконвертируемая
5. Виды валютных операций	<ul style="list-style-type: none">• валюта цены контракта;• валюта платежа по контракту;• валюта кредита;• валюта клиринга;• валюта векселя
6. Степень стабильности	<ul style="list-style-type: none">• сильная;• слабая
7. Материально-вещественная форма	<ul style="list-style-type: none">• наличная;• безналичная

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 69–72.

Деление валюты по принадлежности или статусу предполагает выделение национальной и иностранной валют. *Национальной валютой* является денежная единица определенной страны, *иностранной* — денежные единицы других стран. Эти определения традиционно даются в национальном валютном законодательстве. Так, в России это Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» (с последними изменениями и дополнениями). В нем даются понятия валюты Российской Федерации и иностранной валюты.

Валюта Российской Федерации:

1. Денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа на территории РФ, а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки.

2. Средства на банковских счетах или в банковских вкладах.

Иностранная валюта:

1. Денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства (группы иностранных государств), а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки.

2. Средства на банковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных и расчетных единицах.

По Федеральному закону от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», официальной денежной единицей (валютой) РФ является рубль. Один рубль состоит из 100 копеек. Введение на территории РФ других денежных единиц и выпуск денежных суррогатов запрещаются. Официальное соотношение между рублем и золотом или другими драгоценными металлами не устанавливается.

По отношению к валютным запасам страны валюта делится на резервную валюту и прочие.

Резервная валюта — это иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы. Валютные резервы служат для обеспечения устойчивости национальной валюты, совершения международных расчетов и обслуживания внешнего долга страны.

Резервная валюта выполняет следующие функции:

1. Используется как международное платежное и резервное средство.
2. Является базой определения валютного паритета и валютного курса для стран — неэмитентов резервной валюты.
3. Используется для проведения валютной интервенции с целью регулирования курса валют стран — участниц мировой валютной системы.
4. Служит средством покрытия отрицательного сальдо платежного баланса.

Страны стремятся к тому, чтобы их валюта приобрела статус резервной. Наличие данного статуса дает возможность покрывать дефицит платежного баланса национальной валютой, укрепляет позиции национального экспортера на мировом рынке, способствует расширению кредитной экспансии и проникновению на мировой рынок.

Условиями приобретения статуса резервной валюты являются: наличие существенной доли страны в мировом производстве, экспорте товаров и капитала; наличие развитой банковской системы и сети кредитных институтов; проведение либерализации валютных отношений, достижение свободной конвертации национальной валюты.

До 1944 г. резервной валютой был английский фунт стерлингов. Принципами Бреттон-Вудской валютной системы статус резервной валюты был закреплен за долларом США наряду с фунтом стерлингов. В 1977 г. фунт стерлингов официально прекратил выполнять функции резервной валюты. В соответствии с ямайскими соглашениями ни одна из национальных валют не получила статуса резервной валюты. Роль главного международного платежного и резервного средства была закреплена за коллективной валютой СДР (SDR — Special Drawing Rights, Специальные права заимствования). СДР имеет только безналичную форму в виде записей на банковских счетах. В настоящее время СДР является международным резервным активом и используется в расчетах между Международным валютным фондом (МВФ) и его участниками, а также рядом международных организаций для регулирования сальдо платежных балансов стран-участниц, пополнения резервов, расчетов по кредитам МВФ. Основой формирования курса СДР выступает валютная корзина, в которую включены мировые резервные валюты. На момент создания СДР в валютную корзину были включены следующие валюты: доллар США (42%), немецкая марка (19%), японская иена (13%), французский франк (13%) и английский фунт

стерлингов (13%). Обычно каждые пять лет Исполнительный совет МВФ пересматривает валютную корзину СДР. В целях повышения привлекательности СДР в ходе пересмотров валютной корзины дается оценка критериев выбора валют, самого выбора валют, методологии взвешивания и структуры корзины, процентной ставки по СДР.

В 2014 г. Китай по ВВП с учетом паритета валют вышел на первое место в мире (по данным МВФ, 17,6 трлн международных долларов в 2014 г.), по объему экспорта продукции занял также первое место. В настоящее время экспорт дает Китаю 80% валютных доходов. Рост китайской экономики, расширение использования юаня в качестве международного платежного средства и объекта активной международной торговли на основных валютных рынках привел к тому, что 30 ноября 2015 г. Исполнительный совет МВФ принял решение о включении китайского юаня в корзину СДР. С 1 октября 2016 г. китайский юань приобрел статус свободно используемой валюты, став пятой официально признанной резервной валютой наряду с долларом США, евро, иеной и фунтом стерлингов (рис. 1, 2).

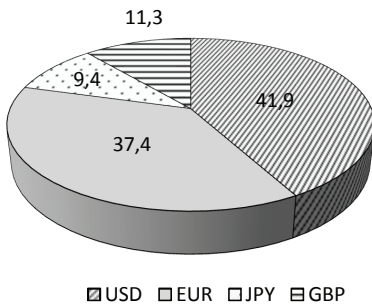


Рис. 1. Валютная корзина СДР и веса валют до 2016 г.

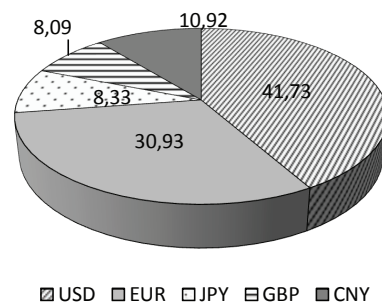


Рис. 2. Валютная корзина СДР и веса валют с 1 октября 2016 г.

«Де-факто» к резервным валютам можно отнести швейцарский франк.

В 90-х гг. XX столетия на долю американского доллара приходилось 50% международных расчетов и 70% внешней задолженности. С укреплением евро в 2004 г. некоторые страны, в частности Россия, стали переориентироваться на создание государственных валютных резервов в европейской валюте. В настоящее время мировые валютные резервы имеют следующую структуру: доллар США — 60,2%, евро — 24,2%, английский фунт стерлингов — 5,0%, японская иена — 3,2%,

канадский доллар — 2,2 %, австралийский доллар — 1,8 %, прочие валюты — 3,4 %¹.

В мировой практике существует несколько критериев определения нижней границы объема международных резервов страны:

1. Традиционный критерий, когда величина резервов должна превышать трехмесячный объем импорта.

2. Критерий Гринспена, когда резервы должны превосходить официальный и официально гарантированный краткосрочный долг (внешний)².

3. «Узкий» критерий, или критерий Редди, который предусматривает, что минимальный объем резервов для покрытия импорта суммируется с платежами по внешнему госдолгу, чтобы исключить дефолт по государственным обязательствам³.

4. «Расширенный» критерий, или критерий Гвидотти, когда объем резервов достаточен, если он позволяет обходиться без внешних заимствований в течение одного года⁴.

5. «Широкий» критерий, когда резервы должны быть достаточными для предупреждения резких девальваций и ревальваций национальной валюты.

6. «Максималистский» критерий, когда покрытие государством возможно в случае кризиса потребностей частного сектора в средствах для уплаты внешних долгов.

В нашей стране Банк России осуществляет полномочия по владению, пользованию и распоряжению имуществом Банка России, включая золотовалютные резервы Банка России (ст. 2 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации»). Одна из функций Банка России связана с осуществлением эффективного управления золотовалютными резервами (ст. 4).

В настоящее время валютные резервы РФ включают: доллары США, евро, английский фунт стерлингов, канадский доллар, австралийский доллар, швейцарский франк, иену, юань, СДР.

¹ Катасонов В. Панорама мировых валютных резервов: информация к размышлению [Электронный ресурс] // Фонд стратегической культуры. URL: <http://www.fondsk.ru/news/2014/09/27/panorama-mirovyh-valjutnyh-rezervov-informacija-k-razmyshleniju-29690.html> (дата обращения: 13.09.2018).

² Предложен Аланом Гринспеном, председателем Совета управляющих Федеральной резервной системы США.

³ Предложен Венугопалем Редди, управляющим Центрального банка Индии.

⁴ Предложен представителем Министерства финансов Аргентины Пабло Гвидотти.

По принципу построения валюта бывает корзинного типа и обычная.

Валюта корзинного типа представляет собой межнациональную денежную единицу, курс которой определяется как средневзвешенная величина от рыночной стоимости валют стран — членов соответствующей валютной зоны. Она используется в международных операциях в качестве единой расчетной единицы и в отличие от прочих валют не выпускается в виде денежных купюр, а представляет собой записи на счетах. До 01.01.1999 корзинных валют в мире насчитывалось две: ЭКЮ (ECU — European Currency Unit, единица европейской валюты) и СДР, а в настоящее время только СДР. Структура СДР представлена в табл. 1.

Таблица 1

Структура СДР¹

Период	USD (доллар США)	DEM (немецкая марка)	FRF (французский франк)	JPY (иена)	GBP (фунт стерлингов)	CNY (юань)
1981–1985	0,540 (42 %)	0,460 (19 %)	0,740 (13 %)	34,0 (13 %)	0,0710 (13 %)	—
1986–1990	0,452 (42 %)	0,527 (19 %)	1,020 (12 %)	33,4 (15 %)	0,0893 (12 %)	—
1991–1995	0,572 (40 %)	0,453 (21 %)	0,800 (11 %)	31,8 (17 %)	0,0812 (11 %)	—
1996–1998	0,582 (39 %)	0,446 (21 %)	0,813 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)	—
1999–2000	0,5820 (39 %)	0,2280 (21 %)	0,1239 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)	—
		0,3519 (32 %)				
2001–2005	0,5770 (44 %)	0,4260 (31 %)		21,0 (14 %)	0,0984 (11 %)	—
2006–2010	0,6320 (44 %)	0,4100 (34 %)		18,4 (11 %)	0,0903 (11 %)	—
2011–2015	0,6600 (41,9 %)	0,4230 (37,4 %)		12,1000 (9,4 %)	0,1110 (11,3 %)	—
2016 ...	41,73 %	30,93 %		8,33 %	8,09 %	10,92 %

¹ Международный валютный рынок и валютный дилинг: учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 33.

Все прочие валюты стран мира относятся к обычным валютам.

По степени конвертируемости валюта делится на свободно конвертируемую, частично конвертируемую и неконвертируемую. Конвертируемость валют зависит от экономического развития страны: масштабов внешнеэкономической деятельности, состояния рынков капитала и товаров, устойчивости денежного обращения. Степень конвертируемости определяется наличием валютных ограничений.

Свободно конвертируемая валюта — это валюта, без ограничений обмениваемая на валюту любого иностранного государства. Статьи соглашения Международного валютного фонда (МВФ) свободноконвертируемую валюту трактуют так: «Под свободно используемой валютой понимается валюта государства-члена, относительно которой Фонд устанавливает, что она действительно широко используется для платежей по международным операциям и что она является предметом активной торговли на основных валютных рынках»¹.

Список свободно конвертируемых валют на текущий период включает 17 валют мира: британский фунт, японская иена, евро, канадский доллар, доллар США, гонконгский доллар, шведская крона, австралийский доллар, норвежская крона, датская крона, южнокорейская вона, новозеландский доллар, израильский шекель (с 27 мая 2008 г.), швейцарский франк, южноафриканский ранд, мексиканский песо (с 27 мая 2008 г.), сингапурский доллар.

В 1996 г. МВФ признал российский рубль конвертируемым по текущим операциям.

Частично конвертируемая валюта представляет собой валюту с ограниченным использованием относительно территории, вида валютных операций или владельцев. Так, российский рубль является конвертируемым только на ограниченной территории стран СНГ вследствие проблем экономического развития России и наличия некоторых ограничений на проведение валютных операций.

Неконвертируемая валюта — это национальная валюта страны, которая не может обмениваться на иностранную валюту. Такими являются валюты большинства развивающихся стран, где введено жесткое валютное регулирование в связи с нехваткой валютных резервов из-за отрицательного сальдо торгового баланса и большого объема внешней задолженности.

¹ Статьи соглашения Международного валютного фонда (1944). Вашингтон, округ Колумбия, 2011. С. 68.

Валюту классифицируют по видам валютных операций. *Валюта цены контракта* представляет собой валюту, в которой определяется цена товара, а валюта платежа по контракту представляет валюту, в которой должен быть совершен платеж.

На выбор валюты цены влияют следующие факторы:

- практикуемые на международном рынке условия реализации товара;
- условия, принятые для торговли биржевыми товарами;
- состояние конъюнктуры на конкретном товарном рынке;
- межправительственные соглашения;
- законодательства ряда стран;
- взаимоотношения между конкретными предприятиями.

Структура цены во внешнеторговой сделке устанавливается исходя из типовых условий поставок, оговоренных в правилах «Инкотермс» (Incoterms, International Commerce Terms — Международные коммерческие термины). Во избежание споров Международная торговая палата в 1936 г. впервые опубликовала сборник международных правил интерпретации торговых терминов: «Инкотермс-36». Изменения в «Инкотермс» вносились в 1953, 1967, 1976, 1980, 1990, 2000 г. — и последние в 2010 г.

Валюта платежа может не совпадать с валютой цены. Тогда стороны выбирают определенный тип защитных оговорок, чтобы избежать убытков от колебаний валютных курсов.

Типы защитных оговорок¹:

- Золотая оговорка применялась после Второй мировой войны, она основана на фиксации золотого содержания валюты платежа на дату заключения контракта и пересчете суммы платежа пропорционально изменению золотого содержания на дату исполнения. Различались прямая и косвенная золотые оговорки.
- Валютная оговорка — условие в международном контракте, оговаривающее пересмотр суммы платежа пропорционально изменению курса валюты оговорки с целью страхования валютного или кредитного риска экспортера или кредитора. Наиболее распространенная форма применения валютной оговорки — несоответствие валюты цены и валюты платежа. При этом экспортер или кредитор заинтересован в том, чтобы в качестве валюты

¹ Международные валютно-кредитные отношения // Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 31.

цены выбиралась наиболее устойчивая валюта или валюта, повышение курса которой прогнозируется, т. к. при проведении платежа подсчет суммы платежа производится пропорционально курсу валюты цены.

Валютная оговорка может быть двух типов:

- Прямая валютная оговорка — валюта цены и валюта платежа совпадают, однако курс данной валюты фиксируется к более устойчивой на момент подписания контракта. Если к моменту платежа курс валюты изменится, то меняется и сумма контракта.
- Косвенная валютная оговорка — цена фиксируется в устойчивой валюте, а платеж в другой валюте, как правило национальной, сумма контракта изменяется, если изменяется курс между валютой цены и валютой платежа.
- Мультивалютная оговорка предполагает пересчет цены и суммы в случае изменения среднеарифметического курса нескольких заранее согласованных валют по отношению к валюте цены или платежа.

Мультивалютная оговорка имеет преимущества перед одновалютной: во-первых, валютная корзина, как метод измерения средневзвешенного курса валют, снижает риск резкого изменения суммы платежа; во-вторых, она в наибольшей степени соответствует интересам контрагентов сделки с точки зрения валютного риска, т. к. включает валюты разной стабильности.

Вместе с тем к недостаткам мультивалютной оговорки можно отнести: сложность формулировки оговорки в контракте в зависимости от способа расчета курсовых потерь, неточность которого приводит к различной трактовке сторонами условий оговорки, трудность выбора базисной корзины валют.

- Оговорка о скользящей цене или о пересмотре цены предусматривает возможность изменения при продаже товара в кредит. Как правило, оговорка вступает в силу, если рыночная цена растёт более чем на 2% по сравнению с оговоренной ценой.
- Оговорка о возможности товарообмена (бартерной сделке) в контракте предусматривает, что за проданный товар экспортер приобретает на всю сумму контракта или на ее часть любой другой товар по договоренности.
- Индексная оговорка — изменение цены товара и суммы платежа происходит в зависимости от движения согласованного индекса цен на сырье, импортируемых товаров, используемых

для производства продукции по экспорту. Индексные оговорки не получили широкого распространения в мировой практике из-за трудностей с выбором и пересчетом индексов, реально отражающих рост цен.

По видам валютных операций тоже предусмотрена классификация валют.

Под *валютой кредита* понимается валюта его предоставления. При этом речь идет как о коммерческом, так и о банковском кредите. На выбор валюты кредита влияют сложившаяся между странами практика расчетов, позиции кредитора и заемщика на рынке ссудных капиталов, развитие корреспондентских отношений между банками государств и др. От выбранной валюты зависят проценты по кредиту. Валюта кредита может не совпадать с валютой погашения обязательства. В этом случае в кредитном договоре предусматривается порядок пересчета курса валют и, соответственно, суммы обязательств. Кредит может выдаваться в валюте страны заемщика, страны кредитора или в валюте третьей страны.

Валюта клиринга используется при зачете требований и обязательств по урегулированию внешнего долга стран в рамках межправительственных соглашений.

Валюта векселя — это валюта, в которой выставляется вексель. В качестве такой денежной единицы может выступать национальная валюта страны-должника, страны — кредитора по векселю или валюта третьей страны.

По степени стабильности валюта делится на два вида: сильную и слабую.

Сильная валюта — валюта, устойчивая к собственному номиналу и к курсам других валют. Сильные валюты являются, как правило, свободно конвертируемыми.

Слабая валюта — валюта, номинал которой является неустойчивым и находится в большой зависимости от колебаний конъюнктурных и структурных факторов.

В случае наличия слабой валюты может возникнуть параллельное обращение валюты, т. е. ситуация, когда население страны начнет отказываться от использования национальной валюты в качестве средства обращения, заменяя ее иностранной — валютное замещение, — либо от использования национальной валюты в качестве средства платежа, единицы расчета и средства сбережения, заменяя ее иностранной — долларизация.

К отрицательным последствиям параллельного обращения валюты относятся: сокращение сферы обращения национальной валюты, инфляция, падение курса национальной валюты.

По материально-вещественной форме валюта бывает наличная и безналичная.

Наличная валюта представляет собой банкноты и монеты, номинированные в определенной валюте и участвующие в наличном обращении на территории страны и за ее пределами. Операции с наличной валютой в основном проводят уполномоченные банки и физические лица.

Безналичная валюта представляет собой записи на счетах и участвует в безналичных расчетах между уполномоченным банками, физическими и юридическими лицами.

Данная классификация не включила прокси-валюты и биткоины, роль которых достаточно существенна в организации международных валютных отношений.

Прокси-валюты (proхurrencies) — это валюты, которые одновременно в течение какого-то периода времени графически примерно одинаково изменяют свою стоимость (например, швейцарский франк к доллару США или доллар США к английскому фунту и дирхаму Объединенных Арабских Эмиратов). Особенность существования прокси-валют может быть использована для хеджирования при проведении валютных операций, продвинутых по технике исполнения¹.

Биткоин (англ. bit — единица информации «бит», coin — монета) — это виртуальная валюта, не обеспеченная никакой реальной стоимостью. Биткоин не отражает общего состояния экономики страны, поскольку является международной валютой. Валюта «биткоин» основана в 2009 г. японским программистом под вымышленным именем Сатоши Накамото (Satoshi Nakamoto). Биткоины создаются сообществом программистов, так называемых киберанархистов и просто тех, кто верит в будущее этой валюты.

Гражданский кодекс Российской Федерации предусматривает, что «рубль является законным платежным средством, обязательным к приему по нарицательной стоимости на всей территории Российской Федерации»². Стороны по договору могут установить цену в иностранной валюте или условных единицах и предусмотреть, что выплата будет происходить в рублях по определенному курсу иностранной валюты

¹ Сафонов В. С. Валютный дилинг, или Как можно зарабатывать деньги честно и самостоятельно : практическое пособие для начинающих. М. : Консалтбанк, 2000. 312 с.; Кияниц А. С. Фундаментальный анализ финансовых рынков : учеб. пособие. СПб. : Питер, 2005. 288 с.

² Гражданский кодекс Российской Федерации. Части первая, вторая, третья, четвертая: [федеральный закон: принят Гос. Думой 21 окт. 1994 г.: по состоянию на 20 янв. 2012 г.]. Новосибирск: Норматика, 2012. 480 с.

или по установленной соглашением цене условной единицы. Кроме того, для платежей может использоваться и иностранная валюта в установленных законом случаях. Таким образом, теоретически в договоре можно предусмотреть цену в биткоинах как в условных единицах, а совершать оплату в рублях по действующему курсу. Тем не менее биткоин позиционируют как самостоятельное средство платежа: при оплате биткоины из одного кошелька переходят в другой; используя биткоин-клиент, невозможно расплатиться другой валютой или одновременно совершить конвертацию, например, рублей в биткоины¹.

При работе на финансовых рынках приняты стандартные трехбуквенные латинские символы валют (ISO-коды), разработанные международной организацией по стандартизации международным стандартом ISO 4217². Две первые буквы обозначают страну, а третья — валюту. В РФ разработан Общероссийский классификатор валют, который гармонизирован с международным стандартом. Общероссийский классификатор валют³ предназначен для использования при прогнозировании внешних экономических связей, учете валютных поступлений и платежей, бухгалтерском и статистическом учете, оперативной отчетности по операциям, связанным с международными расчетами, контроле за соблюдением договорной и платежной дисциплины.

§ 1.2. Сущность валютных отношений. Понятие и виды валютной системы

Валютные отношения — это совокупность экономических отношений по поводу осуществления операций, совершаемых в валютах различных государств в экономической системе отдельных стран, регионов или на мировом рынке⁴.

¹ BITCOIN в России: информационный портал о криптовалюте биткоин [Электронный ресурс]. URL: <http://bitcoininfo.ru/> (дата обращения: 23.09.2015).

² ОК (МК (ИСО 4217) 003–97) 014–2000. Общероссийский классификатор валют» (утв. Постановлением Госстандарта России от 25.12.2000 № 405-ст) [Электронный ресурс]//КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_31966/ (дата обращения: 23.09.2015).

³ Там же.

⁴ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие. Екатеринбург: Издательство АМБ, 2006. С. 9.

Развитие международных валютных отношений обусловлено разделением труда, созданием мировых рынков капитала и различных финансовых инструментов, эволюцией средств производства и рабочей силы. Состояние международных валютных отношений, с одной стороны, зависит от развития мировой экономики, политической и военно-политической обстановки в мире, с другой — от состояния экономики и политического устройства отдельных государств. В условиях глобализации мирохозяйственных взаимоотношений потоки национального и иностранного капитала разных государств все теснее переплетаются между собой. Экономические и валютные кризисы и неблагоприятные тенденции динамик мировых валютных рынков негативно влияют на состояние экспорта и импорта, инвестиционный климат, развитие рынка ценных бумаг стран, включенных в процесс международного разделения труда. Положительные тенденции на мировом валютном рынке стабилизируют международную торговлю, стимулируют эффективное развитие отраслей, приток инвестиций в экономику многих стран и, как результат, обеспечивают положительное сальдо платежного баланса.

Международные валютные отношения со временем приобрели определенные формы организации в виде валютных систем отдельных государств, их региональных объединений и мировой валютной системы.

В «Современном экономическом словаре» дается следующее определение валютной системы: «Валютная система — совокупность валют, правил и норм их использования и взаимного обмена, применения в качестве платежных средств, а также денежно-кредитных отношений, связанных с хождением валюты»¹.

На наш взгляд, *валютная система* представляет собой форму организации валютных отношений на национальном, региональном или мировом уровне и является частью экономической системы государства, группы государств одного региона или мировой экономической системы².

Национальную валютную систему можно определить как форму организации валютных отношений в стране, закрепленную национальным законодательством и учитывающую межгосударственные соглашения³. *Национальная валютная система* является составной частью

¹ Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. 6-е изд. М.: ИНФРА-М, 2011. С. 41.

² Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие. Екатеринбург: Издательство АМБ, 2006. С. 9.

³ Там же. С. 10.

денежной и платежной систем любого государства, но имеет ряд особенностей. Национальная валютная система выходит за рамки внутренних экономических отношений и взаимодействует с валютными системами других государств, а следовательно, зависит как от внутреннего состояния экономики страны (например, валютной политики, системы валютных ограничений, международных расчетов, международного кредитования), так и от внешнеэкономических факторов (например, устройства валютной системы, системы валютных ограничений, влияния международных институтов на валютную ликвидность и пр.).

В XX в. мы наблюдали тенденцию объединения валютных систем отдельных государств и создания валютных союзов. Так, Европейский экономический и валютный союз имеет в настоящее время не только единую денежно-кредитную политику, проводимую Европейским центральным банком, но и единую валюту на территории 19 европейских государств — евро. В этом случае можно констатировать факт создания *региональной валютной системы*, которая включает в себя валютные отношения между группой государств, связанных взаимными соглашениями, и представляет собой совокупность национальных валютных систем, каждая из которых является составной частью региональной валютной системы¹.

Региональная валютная система может считаться более устойчивой по сравнению с национальной, поскольку основана на едином межгосударственном валютном регулировании и валютном контроле группы стран. Кроме того, внутри региональной валютной системы отсутствует система валютных ограничений между странами-участницами.

Мировая валютная система — это форма организации международных валютных отношений, обусловленная историческим развитием мировой экономической системы и закреплённая международными соглашениями².

Мировая валютная система начала свое формирование еще в XIX в. Ее стабильность зависит от соответствия принципов ее функционирования потребностям развития мирового хозяйства. При изменениях в мировой экономической системе мировая валютная система также

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 10.

² Там же.

должна претерпевать соответствующие поправки. Если этого не происходит и старые принципы организации мировой валютной системы тормозят развитие мирового хозяйства, то это приводит к ее кризису и целесообразности создания новой мировой валютной системы. Как известно, мировая валютная система прошла четыре этапа своего формирования. Переходы от этапа к этапу были вызваны мировыми экономическими и валютными кризисами, сопровождаемыми изменением военно-политической обстановки.

Мировая валютная система представляет собой совокупность национальных и региональных валютных систем, взаимосвязанных между собой. Эта связь осуществляется через центральные банки, проводящие национальную и региональную денежно-кредитную политику и участвующие одновременно в разработке и реализации международной валютной политики, организации межгосударственного валютного регулирования.

Валютная система как форма организации валютных отношений предполагает наличие субъектов и объектов этих отношений, инструментов и конечной цели управления, являющихся специфическими в зависимости от вида валютной системы.

Субъектами валютных отношений являются их участники и регулирующие органы.

Участниками могут быть физические лица, юридические лица в виде предприятий различных отраслей экономики и форм собственности, финансово-кредитные институты, государство и пр.

Участники валютных отношений в зависимости от их влияния на ситуацию на валютном рынке делятся на две категории. Первая категория: активные участники, или маркет-мейкеры, — это центральные и коммерческие банки, транснациональные компании, постоянно осуществляющие операции на валютном рынке, от их деятельности зависят спрос и предложение на валюту в текущий период и в будущем.

Вторая категория: пассивные участники, ими являются мелкие коммерческие банки, юридические и физические лица, проводящие валютные операции и не влияющие на состояние валютного рынка.

Регулирующими органами выступают органы валютного регулирования и валютного контроля в рамках соответствующей валютной системы — центральные или национальные банки и правительства, а также международные валютные и финансово-кредитные организации.

Объектами валютных отношений являются: механизмы курсообразования и режимы валютного курса; условия конвертации, валютные ограничения, международные кредиты и расчеты, инвестиции; порядок участия иностранного капитала и т. д.

Конечными целями управления валютными отношениями в рамках валютной системы являются ее стабильность и положительное влияние на макроэкономические показатели, т. е. рост валового внутреннего продукта стран, золотовалютных резервов, привлечение иностранных инвестиций, расширение экспортно-импортных операций и т. п.

Различные уровни валютных систем отличаются между собой по степени охвата валютных отношений, уровню целей и механизмам их достижения. Основные составляющие мировой валютной системы¹:

- Субъект: международные организации и финансовые институты; правительства, национальные банки, кредитные организации, юридические лица и население мирового сообщества.
- Объект: валютный курс резервных валют и международных расчетных единиц, кредитные и расчетные операции, режимы движения иностранного капитала между странами.
- Порядок регулирования валютных отношений:
 - а) режим валютных курсов: регламентация режимов валютных курсов валют и международных расчетных единиц. В любом режиме валютный курс может устанавливаться с применением механизма валютного управления или валютной корзины.
 - б) условия конвертируемости: условия взаимной конвертируемости основных мировых валют. Конвертируемость валют связана с переводом одной валюты в другую, с возможностью обмена национальной валюты на валюту других стран не только на внутреннем, но и на мировом валютном рынке.
 - в) Валютные ограничения: Межгосударственное регулирование валютных ограничений. Валютные ограничения традици-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 13–14; Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 10–12.

онно вводят с целью стабилизации валютных отношений в период экономического кризиса.

г) организация международных расчетов, кредитования и инвестирования: Унифицированные правила по проведению международных расчетов, кредитных операций, инвестированию иностранного капитала.

д) регулирование международной валютной ликвидности: осуществляется Международным валютным фондом (МВФ).

Таким образом, как уже было отмечено, субъекты делятся на участников валютных отношений и регулирующие органы. Участниками выступают правительства, национальные банки и кредитные организации государств мира, а также юридические лица и население мирового сообщества. Регулирующим органом для мировой валютной системы является, например, МВФ.

Объектами регулирования в мировой валютной системе являются валютные курсы резервных валют — доллара США, евро, фунта стерлингов, японской иены и других свободно конвертируемых валют; кредитные и расчетные операции между государствами; режимы движения иностранного капитала в мировой экономике и пр.

Таким образом, порядок регулирования валютных отношений касается пяти основных аспектов.

1. Режим валютных курсов. Традиционно валютный курс может устанавливаться с применением механизма валютного управления или валютной корзины. Под *валютным управлением* понимается прикрепление национальной валюты к ведущей иностранной валюте («якорной»), строгое регулирование денежной эмиссии в зависимости от объема официальных резервов в этой валюте. *Валютная корзина* — это определенный набор валют, по отношению к которому определяется средневзвешенный курс одной валюты.

2. Условия конвертации. В этом аспекте можно выделить три режима валютного регулирования: а) валютная монополия государства, когда национальная денежная единица не подлежит конвертации и является замкнутой; б) наличие системы валютных ограничений, т. е. установление, применение и контроль за применением той или иной совокупности валютных ограничений, когда национальная денежная единица имеет поступательную тенденцию к выходу за пределы внутреннего валютного рынка и становится ограниченно конвертируемой; в) отсутствие валютных ограничений, когда национальная де-

нежная единица выходит на мировой валютный рынок и становится свободно конвертируемой.

3. Валютные ограничения. К валютным ограничениям традиционно относят: обязательную продажу государству иностранной валюты; запрещение свободной купли/продажи иностранной валюты на внутреннем валютном рынке страны; регулирование переводов и платежей за границу, вывоза капитала, репатриации прибылей, золота, денежных знаков и ценных бумаг; ограничение прав физических лиц владеть и распоряжаться иностранной валютой; регулирование получения внешних займов.

Например, в развитых странах распространенным явлением является обязательная продажа государству валютной выручки, полученной при расчетах по экспорту в ограниченные сроки (Италия, Нидерланды, Швейцария, Германия, Япония, Австралия). В Италии, Канаде, Нидерландах, Франции, Японии требуется особое разрешение на открытие валютных счетов не только внутри страны, но и за рубежом. В Канаде, Франции, Австралии требуется предварительное разрешение для получения иностранных займов или инвестирования средств за границей. В Швейцарии государством контролируются процентные ставки по валютным депозитам для нерезидентов, а также движение прямых иностранных инвестиций. В Германии, Японии власти ограничили переводы за границу. В некоторых странах государство ограничивает расчеты наличными, контролируя перемещение денежных средств, и может определить источник происхождения вкладов. В развивающихся странах валютные ограничения охватывают более широкий круг внешнеторговых операций и отличаются большей жесткостью. Это связано с нехваткой в этих странах валютных ресурсов и необходимостью регламентации их расходования.

4. Организация международных расчетов, кредитования и инвестирования. Эти и ряд других операций становятся объектом унификации для того, чтобы упростить их проведение и сформировать единые механизмы использования. Например, Унифицированные правила по проведению международных расчетов, кредитных операций, инвестирования иностранного капитала, Конвенция о единообразном законе о переводном и простом векселе от 07.06.1930, Конвенция УНИДРУА о международном финансовом лизинге от 28.05.1988, Конвенция УНИДРУА по международным факторным операциям

от 28.05.1988, Конвенция ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах от 11.12.1995, Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов (публикация Международной торговой палаты (МТП) № 500 от 1993 г.), Унифицированные правила по инкассо (публикация МТП № 522 от 01.01.1996), Унифицированные правила по договорным гарантиям (публикация МТП. № 325 от 1978 г.), Унифицированные правила для гарантий по первому требованию (публикация МТП № 458 от 1992 г.), Правила «Инкотермс», правила иностранного инвестирования.

5. Регулирование международной валютной ликвидности. Международная валютная ликвидность (МВЛ) — способность страны (группы стран) своевременно обеспечить погашение обязательств по международным договорам в соответствии с их условиями. МВЛ в зависимости от типа валютной системы связана с национальной, региональной или мировой экономикой. Регулирование МВЛ в масштабе отдельной страны или их группы означает их платежеспособность, т. е. способность за счет собственных золотовалютных резервов, счетов в специальных правах заимствования (СДР), за счет резервной позиции в МВФ покрыть в установленный срок обязательства перед кредиторами. МВЛ в масштабе мировой экономики означает обеспеченность мирового платежного оборота международными резервными активами¹.

Официально провозглашенные цели МВФ в области регулирования международной валютной ликвидности: способствовать международному сотрудничеству в валютной сфере и обеспечивать консультации и взаимодействие по международным валютным проблемам; обеспечивать поддержание стабильности валют, упорядоченных валютных отношений между странами — членами фонда, предотвращая взаимное конкурентное обесценение национальных валют; укреплять доверие к финансовому положению стран — членов фонда, предоставляя в их временное распоряжение при определенных гарантиях ресурсы фонда и таким образом позволяя выправить несбалансированность их платежных балансов, не прибегая к мерам, наносящим ущерб благосостоянию данной страны или мирового сообщества; содействовать сокращению продолжительности и масштабов неравновесия платежных балансов стран — членов фонда.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 15.

Итак, международные валютные отношения являются частью экономических отношений. Их особенность заключается в том, что они возникают при проведении экономических операций с валютами различных государств. Формой организации валютных отношений является валютная система. Поскольку движение иностранных валют возникает как внутри отдельной страны, региона, так и в мировой экономической системе, выделяют национальную, региональную и мировую валютные системы.

§ 1.3. Эволюция мировой валютной системы

Экономическое развитие отдельных государств на протяжении различных исторических периодов существенно меняется и ведет к изменению их роли в мировых экономической и валютной системах. Это происходит по причине несоответствия сложившихся принципов организации мировой валютной системы принципам функционирования мировых воспроизводственных процессов, что ведет к возникновению кризиса валютной системы и, следовательно, к необходимости ее изменения.

Кризисы мировой валютной системы продолжают обычно длительное время, сопровождаются реальными валютными войнами и заканчиваются модернизацией системы. *Валютная война* — это борьба между различными государствами за рынки сбыта, сферы приложения капитала, источники сырья посредством различных форм валютной политики¹. Так, кризис Парижской валютной системы (1867 г.) (золотомонетного стандарта) продолжался около 10 лет (1913–1922 гг.) и сопровождался серьезными политическими противоречиями и валютной войной между США и Великобританией с одной стороны и Германией — с другой, что привело к Первой мировой войне (1914–1918 гг.). Победители в войне — США, Великобритания и Франция — стали инициаторами изменения мировой валютной системы и перехода к золотодевизному стандарту — Генуэзской валютной системе (1922 г.). Кризис Генуэзской валютной системы начался в 1929 г., продолжался 8 лет (до 1936 г.) и сопровождался валютной войной между США и Ве-

¹ Большой экономический словарь / под ред. А. Н. Азрилиян. М. : Институт новой экономики, 2011. 1472 с.

ликобританией, закончившейся победой США и принятием американского варианта валютной системы, получившей название Бреттон-Вудской (1944 г.). Кризис Бреттон-Вудской валютной системы протекал 9 лет — с 1967 по 1975 г. — и сопровождался валютными войнами между Францией и США, а также Францией и Германией. В этот период возникли три конкурирующих между собой региональных экономических центра мирового развития — США, Западная Европа, Япония, что не могло не привести к созданию новой мировой валютной системы — Ямайской (1976 г.). Кризис данной системы завершился возникновением достаточно устойчивой и конкурентоспособной Европейской региональной валютной системы, а впоследствии — экономического и валютного союза ЕС, что стало логическим продолжением формирования полноценной региональной валютной системы.

Таким образом, тенденциями последнего времени являются конкуренция валют ведущих региональных центров мира, формирование валютного полицентризма и определение многовалютного стандарта. По сути мировая валютная система трансформировалась сегодня в двухвалютную, основанную на конкурентной борьбе между долларом США и евро. Укрепление японской иены в перспективе может привести и к возникновению трехвалютной системы¹.

Рассмотрим подробнее эволюцию мировой валютной системы и проблемы международных валютных отношений на современном этапе. В процессе своего развития мировая валютная система прошла несколько этапов:

- 1 этап — Парижская валютная система (1867 г.);
- 2 этап — Генуэзская валютная система (1922 г.);
- 3 этап — Бреттон-Вудская валютная система (1944 г.);
- 4 этап — Ямайская валютная система (1976 г.).

С 1979 г. мировая валютная система трансформировалась в совокупность региональных валютных систем, основанных на конкуренции друг с другом на мировом рынке капиталов.

Создание мировой валютной системы произошло в середине XIX в., когда в 1867 г. в Париже на конференции было заключено межгосударственное соглашение о признании золота основными и единственными мировыми деньгами. Следствием этого стала Франко-прусская война, продолжавшаяся с 1870 по 1871 г.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 17–18.

Парижская валютная система закрепила переход от серебряного стандарта французского франка к золотому стандарту — золотому монометаллизму. Это было связано с победой Германии над своим должником Францией и созданием Второго Германского рейха. Франции после падения империи Наполеона I и Парижской коммуны пришлось заплатить Германии контрибуцию в пересчете на золотой стандарт, после чего золотая германская марка заняла третье место после фунта стерлингов и доллара США и стала ведущей мировой и европейской валютой.

Основными принципами Парижской валютной системы были¹:

1. Золотомонетный стандарт.

2. Обязательное золотое содержание валют, исходя из которого устанавливался их золотой паритет. Паритет монет разных стран на мировых рынках определялся простым весовым соотношением золота, содержащегося в них².

3. Режим свободно плавающих курсов, зависящих от изменений рыночного спроса и предложения, но в пределах золотых точек.

Золотой стандарт использовался для выравнивания валютного курса, платежного баланса стран, обслуживал международные расчеты. Такой механизм был достаточно эффективен. Страны с отрицательным сальдо платежного баланса проводили дефляционную политику и препятствовали оттоку золота за границу. В течение почти 100 лет до Первой мировой войны только доллар США и австрийский талер были девальвированы; золотое содержание фунта стерлингов и французского франка оставалось неизменным с 1815 по 1914 г.³ Великобритании удалось поддерживать неизменным курс фунта стерлингов еще и благодаря тому, что он являлся резервной валютой.

Следует отметить, что регулирующий эффект золотомонетного стандарта переставал действовать в периоды экономических кризисов. Так было в 1825, 1836–1839, 1847, 1857, 1885 г. и др. С конца XIX в. появ-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 17–18.

² Золотое содержание валют устанавливалось постепенно. Великобритания сделала это в 1816 г., США — в 1837 г., Германия — в 1875 г., Франция — в 1878 г. Россия ввела золотомонетный стандарт с 1895 по 1899 г. благодаря денежной реформе С. Ю. Витте.

³ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. М. : Юрайт. 2014. С. 60.

вилась тенденция снижения золотого содержания в денежной массе большинства стран. В США, Франции, Великобритании оно уменьшилось с 28 % в 1872 г. до 10 % в 1913 г., а в официальных резервах — с 94 % в 1880 г. до 80 % в 1913 г.¹

Кризис Парижской валютной системы, начавшийся в 1913 г., особенно обострился в период Первой мировой войны (1914–1918 гг.). Его причинами были: огромные военные расходы, часто финансируемые за счет золота, и увеличившиеся объемы эмиссии кредитных денег. Это приводило к расхождению курсов между полноценными и неполноценными деньгами, а следовательно, и к колебаниям курсов на мировых рынках. Для регулирования валютного рынка были введены валютные ограничения и принудительно установлены курсы валют по отношению к золоту.

В результате кризиса мировая валютная система была переведена на новые принципы организации, которые были официально оформлены на Генуэзской международной экономической конференции в 1922 г.

Генуэзская валютная система была основана на следующих принципах²:

1. Существование золотодевизного стандарта, предполагающего использование наряду с золотом и иностранной валюты, конвертируемой в золото (девиза)³.

2. Сохранение золотых паритетов. Валюты обменивались на золото не только в странах, сохранивших золотомонетный (США) или золотослитковый стандарт (Франция и Великобритания), но и имевших золотодевизный стандарт (Германия и еще 30 стран). Однако при золотодевизном стандарте такой обмен осуществлялся через косвенную котировку золота к валютам.

3. Восстановление режима свободно плавающих валютных курсов.

4. Валютное регулирование, которое осуществлялось в форме валютной политики, вырабатываемой на международных конференциях и совещаниях.

¹ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. 2014. М. : Юрайт. С. 60.

² Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 17–18.

³ Девизы — средства в иностранной валюте, предназначенные для международных расчетов, т. е. приравненные к золоту.

Страны, победившие в Первой мировой войне — США, Великобритания и Франция, — получили для экономики и валют своих государств большие преимущества.

Мировой валютно-финансовый центр переместился из Западной Европы в США. Это объяснялось тем, что США не принимали активного участия в военных действиях, а следовательно, не столкнулись с экономическими проблемами, вызванными военными расходами. Доля экспорта США в мировой торговле стала расти, увеличился и экспорт капитала, что позволило стране превратиться из должника в кредитора и крупного владельца мировых золотых запасов. Чистый приток золота в эту страну с 1914 по 1921 г. составил 2,3 млрд долл. Золотые запасы капиталистических стран, сосредоточенные в США, увеличились с 23 % в 1914 г. до 46 % в 1924 г. Курс доллара США, основанного на золотомонетном стандарте, повысился на 10 %.

Вторая страна-победительница — Великобритания — восстановила довоенное золотое содержание фунта стерлингов в результате ревальвации 1925 г. Только Франция, возвратившаяся к золотому содержанию своей валюты в 1926 г., была вынуждена уже в 1928 г. девальвировать французский франк на 80 %.

Довоенная германская золотая марка — валюта проигравшей в войне страны — была подвергнута девальвации и была вытеснена с мирового валютного рынка. Девальвированы были также валюты Австрии, Польши, Венгрии. Кроме того, страны-победительницы навязали пострадавшим в Первой мировой войне государствам межправительственные займы на невыгодных условиях. Такие займы были даны Германии, Австрии, Польше и ряду других стран. Одним из условий этих займов было назначение иностранных экспертов, в функции которых входило регулирование денежной и валютной политики стран-должников. Кстати, подобные условия были позже навязаны и России, вынужденной привлекать от МВФ кредиты для стабилизации экономической обстановки в стране в конце XX столетия.

Если при Парижской валютной системе только золото выполняло функцию мировых денег, то при Генуэзской системе национальные кредитные деньги стали использоваться в качестве международных платежных средств. В этих условиях встал вопрос о резервной валюте, на статус которой претендовали фунт стерлингов и доллар США. Америка развернула валютную войну с фунтом стерлингов за гегемонию

доллара на мировом валютном рынке, которую она выиграла только после Второй мировой войны.

Генуэзская валютная система относительно стабильно просуществовала с 1922 по 1928 г., после чего последовал системный валютный кризис, ставший логическим продолжением мирового экономического кризиса, начавшегося в 1929 г. и продолжавшегося до 1936 г. Валютный кризис был глубоким и длительным, поскольку между странами мира после Первой мировой войны существовали тесные кооперационные связи в области межправительственных кредитных отношений, что предопределило достаточно быстрое движение экономических проблем от одной страны к другой. Многие государства были вынуждены отказаться от размена своих валют на золото. Искусственное поддержание золотого стандарта приводило не к стабилизации, а к оттоку золота из страны. С этим столкнулись в первую очередь слабо развитые государства, после, с 1931 г. — Германия, Великобритания, Австрия, в 1933 г. — США, а в 1936 г. и Франция.

В развитии валютного кризиса можно выделить пять этапов¹.

- Первый этап (1929—1930 гг.). Экономический спад в развитых странах мира повлек за собой снижение спроса на сырье, основными поставщиками которого были аграрные и колониальные страны. Упавшие на 50—70 % цены на сырье вызвали дефицит платежных балансов этих стран, который не мог быть покрыт их валютными резервами. Все это вызвало снижение курсов валют в Австралии и Аргентине на 25—54 %, в Мексике — на 80 %.
- Второй этап (первая половина 1931 г.). Германия и Австрия столкнулись с проблемой оттока иностранных капиталов, что привело к банкротству банков и уменьшению золотого запаса этих стран. Германия, связанная обязательствами по международным государственным кредитам, прекратила платежи по внешним долгам, ввела валютные ограничения, прекратила обмен марки на золото и заморозила ее курс на уровне 1924 г.
- Третий этап (вторая половина 1931—1932 г.). Резкое сокращение экспорта товаров из Великобритании ухудшило состояние ее платежного баланса и уменьшило золотые резервы. Это привело к отмене золотого стандарта, прекращению обмена фунтов стерлингов на золотые слитки и снижению его курса на 30,5 %. Для

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 22—24.

улучшения экономической ситуации Великобритании в 1931 г. создает стерлинговый валютный блок¹, куда входят страны Британского содружества наций, кроме Канады и Ньюфаундленда, Греция, Дания, Египет, Ирак, Иран, Норвегия, Португалия, Сянган (Гонконг), Швеция, Финляндия, Япония. Девальвация фунта стерлингов приводит также к девальвации национальных валют стран валютного блока. Однако Великобритания выигрывает от девальвации национальной валюты путем использования валютного демпинга, который проводили английские экспортеры. Снижению курса фунта стерлингов и повышению объема экспорта способствовало также создание Великобританией в июне 1932 г. валютного стабилизационного фонда. Правда, из-за всех этих действий развернулась валютная война с США и Францией.

- Четвертый этап (1933—1935 гг.). Великая депрессия в апреле 1933 г. резко ударила по американской экономике. Снижение цен вызвало массовые банкротства предприятий, затем банков. Когда 40 % банков страны стали банкротами, нарушилась денежно-кредитная система страны. Доллары перестали обмениваться на золотые монеты, в результате чего в США был отменен золотомонетный стандарт. Для улучшения экономической ситуации в стране была выбрана политика дешевого доллара, курс которого по отношению к золоту уменьшался за счет покупки последнего. С 1929 по 1934 г. доллар обесценился по отношению к золоту на 40 %, при росте цены последнего с 20,67 до 35 долл. за тройскую унцию. Для стабилизации экономической обстановки США создают долларový валютный блок в 1933 г., куда входят Канада, страны Центральной и Южной Америки. Впоследствии формируются валютные стабилизационные фонды: в январе 1934 г. в США, в июне 1935 г. в Канаде. Девальвация доллара сделала выгодными экспортные операции американских компаний. Кроме того, имея запасы золота за счет его покупки, США приняли на себя обязательство обменивать доллары на золото для иностранных центральных банков по сложившейся на мировом рынке цене.

¹ Валютный блок — это объединение стран, во главе которого стоит сильное в экономическом развитии государство, определяющее единую политику в области международных экономических отношений и использующее страны блока как выгодный рынок сбыта, источник сырья и объект инвестиций.

- Пятый этап (1936 г.). В валютном кризисе оказалась Франция, отменившая на своей территории золотой стандарт в октябре 1936 г. До этого момента она предпринимала попытки к его сохранению. Мировой экономический кризис коснулся Франции позже, и к 1932 г. она сумела накопить серьезный золотой запас в размере 83 млрд франц. фр. (по сравнению с 29 млрд франц. фр. в 1929 г.). В июне 1933 г. Франция создала золотой блок, куда вошли такие государства, как Бельгия, Италия, Нидерланды, Польша, Чехословакия, Швейцария, искусственно поддерживавшие золотое содержание своих валют. Поскольку многие страны мира к тому времени отменили золотой стандарт и девальвировали национальные валюты, участники золотого блока терпели убытки от их валютного демпинга, что привело к отрицательному сальдо платежного баланса, дефициту государственного бюджета и оттоку золота из стран. Так с 1929 по 1936 г. экспорт Франции сократился в 4 раза. Распаду золотого блока не помогло даже создание валютных стабилизационных фондов: в марте 1935 г. в Бельгии, в сентябре 1936 г. в Нидерландах, в октябре 1936 г. в Швейцарии и Франции. Золотой блок начал распадаться в 1935 г. и прекратил существование в октябре 1936 г. с отменой золотого стандарта во Франции. 1 октября 1936 г. в стране был прекращен обмен банкнот на золотые слитки, франк девальвирован на 25 %. Франция не смогла справиться с падением своей национальной валюты, в отличие от США и Великобритании, поскольку возможностей валютного демпинга у нее практически не было из-за длительной торговой и валютной войны, объявленной ей еще в 1931 г.

Хотя золотой стандарт перестал существовать во внутреннем обороте стран, тем не менее он был сохранен во внешнем обороте по соглашению центральных банков США, Великобритании и Франции.

В 1937 г. начался еще один экономический кризис, продолжавшийся до 1939 г. — начала Второй мировой войны. Были предприняты попытки смягчить его течение и последствия на межгосударственном уровне путем консультаций на базе трехстороннего соглашения от 25 сентября 1937 г. между США, Великобританией и Францией. В этот период многие валюты опять подверглись девальвации. С 1929 по 1938 г. французский франк обесценился на 60 %, золотое содержание доллара упало на 41 %, фунта стерлингов — на 43 %, швейцарского франка —

на 31 %¹. Ко Второй мировой войне страны подошли с очень нестабильной мировой валютной системой.

Анализ развития валютного кризиса, затронувшего Гемуэзскую валютную систему, показал, что попытки создать новые условия и принципы организации международных расчетов предпринимались неоднократно. Тем не менее новая валютная система, пришедшая на смену старой, была создана и официально оформлена только в 1944 г., поскольку ранее этому помешала начавшаяся в 1939 г. Вторая мировая война, существенно изменившая все мировые экономические пропорции.

Третья мировая валютная система была оформлена соглашением, принятым на международной валютно-финансовой конференции ООН, состоявшейся в июле 1944 г. в Бреттон-Вудсе (США).

Принятый на конференции Устав МВФ определил принципы *Бреттон-Вудской валютной системы*²:

1. Золото-девизный стандарт базировался на использовании наряду с золотом двух резервных валют: доллара США и английского фунта стерлингов.

2. Использование золота ограничивалось несколькими формами:

- При установлении золотого паритета валют и его фиксации в МВФ.
- Оно могло использоваться как международное платежное и резервное средство.
- Доллар стал фиксироваться к золоту, причем в качестве единственной валюты.
- Осуществлялась конвертируемость долларовых резервов иностранных центральных банков в золото через американское казначейство по официальной цене.

3. Установился режим валютных паритетов и курсов. Отклонение курса валюты от паритета, установленного Уставом МВФ, допускалось в пределах $\pm 1\%$, а по Европейскому валютному соглашению — $\pm 0,75\%$. Для соблюдения паритетов центральные банки стран должны были проводить валютные интервенции в долларах США. Девальвация валют свыше 10% допускалась только с разрешения МВФ.

¹ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. 2014. М. : Юрайт. С. 65–66.

² Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 24–26.

4. Создавались международные организации: Международный валютный фонд (МВФ) и Международный банк реконструкции и развития (МБРР). За МВФ было закреплено оперативное управление мировой валютной системой, т. е. регулирование состояния валютных курсов, ликвидности платежных балансов стран. МБРР разрабатывал политику развития мировой валютной системы и осуществлял долгосрочное кредитование.

Бреттон-Вудская система утвердила долларový стандарт. Доллар стал основной платежной единицей, применяемой в международных расчетах, единственной валютой, частично конвертируемой в золото, валютой интервенций и резервных активов. Правительство США взяло на себя обязательство поддерживать постоянную цену на золото, а всю долларовую наличность обменивать на золото по первому требованию стран — участниц Бреттон-Вудской системы. Фунт стерлингов рассматривался в качестве резервной общемировой валюты.

США смогли добиться такой позиции доллара благодаря экономической политике, проводимой ими во время и после Второй мировой войны. До 1943 г. США продавали воюющим странам военно-стратегические и дефицитные товары за золото, а после этого срока поставки осуществлялись на условиях аренды (ленд-лиза). Импорт гражданской продукции производился на условиях долгосрочного кредита. После окончания Второй мировой войны США определили каждой стране сумму компенсации в долларах за поставленные товары.

План Маршалла¹ стал еще одним фактором, усилившим позиции доллара. Этот план, выдвинутый в 1947 г. и начавший действовать с апреля 1948 г., представлял собой программу восстановления и развития Европы после Второй мировой войны. В нем участвовали 17 европейских стран, получавших экономическую помощь от США, возврат которой предусматривался в долларах.

Проводимая США политика позволила укрепить экономическую устойчивость страны путем расширения рынков сбыта продукции для американских предприятий и повысить потребность в долларах на международном рынке капиталов за счет конкретных условий предоставления помощи государствам. К 1949 г. в США было сосредоточено 54,6 % капиталистического экономического производства и 75 %

¹ План назван по имени его инициатора Джорджа Кэтлетта Маршалла (1880–1959), который в 1939–1945 гг. был начальником штаба армии США, в 1947–1949 гг. — госсекретарем США, в 1950–1951 гг. — министром обороны США.

мировых резервов золота. 33 % мирового экспорта осуществляли американские предприятия. На страны Западной Европы в этот же период приходился 31 % промышленного производства, 28 % экспорта. Золотые запасы европейских государств составили 4 млрд долл., что было в 6 раз ниже запасов США, которые обладали 24,6 млрд долл.¹

Курсы валют западноевропейских стран и Японии по отношению к доллару США снизились, что в послевоенный период было выгодно обеим сторонам. США в целях увеличения экспорта капитала и приобретения дешевых западноевропейских и колониальных товаров и предприятий повышали курс доллара. Страны Западной Европы и Япония были заинтересованы в заниженном курсе своих валют для стимулирования экспорта. Однако по мере укрепления экономики стран, пострадавших во Второй мировой войне, такая политика стала приводить к дефициту их платежных балансов, усилению инфляции, увеличению долларовой задолженности перед США и сокращению золотовалютных резервов. Ограничилась конвертируемость валют государств Западной Европы, ввоз-вывоз которых был возможен только с разрешения органов валютного контроля. Официальные валютные курсы перестали соответствовать их рыночному положению. По этой причине страны Западной Европы и Латинской Америки вводили разные валютные курсы для валютных операций, товарных групп и регионов.

Массовая девальвация валют, спровоцированная мировым экономическим кризисом 1948–1949 гг., произошла в 1949 г. и охватила 37 стран, на долю которых приходилось 60–70 % мировой торговли. Снижение курса валют колебалось от 12 % (бельгийский франк) до 30,5 % (фунт стерлингов, валюты стран стерлинговой зоны, голландский гульден, шведская крона и др.).

По мере укрепления позиций Западной Европы и Японии их экономическая и валютная зависимость от США ослабевала, а противоречия Бреттон-Вудской валютной системы усиливались.

Кризис Бреттон-Вудской валютной системы² начался в 1967 г. и длился 9 лет, до января 1976 г. Начало кризиса было спровоцировано замедлением экономического роста в ведущих мировых державах, а его углубление — мировыми экономическими кризисами, повторявшимися в 1969–1970 гг., 1974–1975 гг.

¹ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. 2014. М. : Юрайт. С. 68–69.

² Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 27.

Многие страны к тому времени имели неравнозначное состояние платежных балансов, что способствовало резким колебаниям их валют. Так, Великобритания и США имели хронический дефицит платежных балансов, покрывая его выпуском своих национальных валют, злоупотребляя их статусом как резервных и подрывая их устойчивость. Америка покрывала дефицит своего платежного баланса долларами, часть которых переводилась в иностранные банки, образуя рынок евродолларов¹. До мирового экономического кризиса 70-х гг. XX столетия этот рынок поглощал избыточную массу долларов, но в период кризиса эти накопления образовывали достаточно серьезный переизбыток долларов. Различные темпы инфляции и, соответственно, уровень цен привлекали «горячие» доллары то в одну, то в другую страну, вызывая дестабилизацию валютного и фондового рынков. Конкуренцию доллару стали создавать немецкая марка и иена, поскольку экономическое состояние ФРГ и Японии стало стабильным, а платежные балансы — профицитными, что усиливало позицию валют этих стран на мировом валютном рынке. С углублением валютного кризиса внешняя задолженность США возросла, а золотые резервы сократились, и страна потеряла возможность свободно обменивать доллары на золото, как это было продекларировано принципами Бреттон-Вудской валютной системы. Кредиты МВФ не смогли стабилизировать валютный рынок, поскольку их величина была недостаточна для покрытия дефицита платежных балансов стран и поддержки слабых валют.

Все эти факторы привели к постепенному распаду Бреттон-Вудской валютной системы, и с 1973 г. ряд экономически развитых стран перешли к плавающим курсам своих валют.

Валютный кризис 1967–1975 гг. протекал в семь этапов².

- Первый этап (1967 г.). Ухудшение экономического положения Великобритании приводит фунт стерлингов к девальвации. Его золотое содержание и курс снижены на 14,3%. Страны — партнеры Великобритании (в общей сложности 25 государств) также вынуждены понизить курсы своих валют.

¹ Евродоллары — доллары США, используемые иностранными банками для депозитно-ссудных операций. По выполняемым функциям евродоллары являются мировыми деньгами, а по своей природе — национальными.

² Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 27–30.

- Второй этап (январь — март 1968 г.). Хронический дефицит платежного баланса США и накопление критической массы «горячих» долларов приводят к тому, что владельцы долларов продают их в обмен на золото. Объем сделок на лондонском рынке увеличивается, а цена золота повышается до 41 долл. при официальном курсе 35 долл. за унцию. Франция, накопив 4,704 млрд долл., меняет их на 4,2 тыс. т золота и становится вторым после США государством по уровню золотых резервов. Это дает ей возможность ввести свободно конвертируемый золотой франк, что обостряет отношения с США. В марте 1968 г. золотой пул¹ распадается и возникает двойной рынок золота.
- Третий этап (май 1968 г. — август 1969 г.). Экономическая стабильность, достигнутая ФРГ, породила ожидания ревальвации марки. На валютном рынке начинаются валютные спекуляции по снижению курса французского франка и повышению курса немецкой марки на фоне политического давления ФРГ на Францию. Отток капиталов из Франции сокращает ее золотовалютные резервы практически в 3 раза — с 6,6 млрд долл. в мае 1968 г. до 2,6 млрд долл. в августе 1969 г. Снижению курса франка не помогли валютные интервенции Банка Франции. Усугубили ситуацию отставка в 1969 г. Шарля де Голля с поста президента Франции и отказ ФРГ ревальвировать марку. 8 августа 1969 г. золотое содержание и курс франка снижены на 11 % одновременно с девальвацией валют 13 стран — членов зоны франка.
- Четвертый этап (октябрь 1969 г. — ноябрь 1971 г.). ФРГ проводит ревальвацию национальной валюты 24 октября 1969 г. и вводит золотую марку. «Горячие» доллары покидают страну, пополняют валютные резервы стран-партнеров и покрывают дефицит их платежных балансов. После этого мировой валютный рынок стабилизируется до ноября 1971 г.
- Пятый этап (декабрь 1971 г. — май 1972 г.). Мировой экономический кризис 1969—1970 гг. привел к депрессии американскую экономику. В связи с этим растет инфляция, падает покупательная способность доллара, увеличивается дефицит торгового баланса. Краткосрочная внешняя задолженность США в 1971 г. составляет 64,3 млрд долл. и превышает золотой запас в 6,3 раза, который

¹ Золотой пул был создан в 1962 г. центральными банками ведущих стран мира для поддержания цены золота.

к тому времени упал до 10,2 млрд долл.¹ Избыточная долларовая масса, находящаяся на рынках Западной Европы и Японии, скупается центральными банками этих стран для поддержания курсов их национальных валют в установленных МВФ пределах. Покрытие дефицита торгового баланса США ложится на другие страны. Многие из них публично выступают за отмену привилегий американского доллара на мировом валютном рынке, особенно Франция. США, видя всю сложность обстановки, предпринимают попытки к сохранению Бреттон-Вудской системы:

- Производятся заимствования в виде прямых кредитов и сделок своп с центральными банками иностранных государств (1965—1970 гг.).
- МВФ переводит часть золотых запасов в доллары США, хотя это противоречит его уставу, удваивает свой капитал и подписывает соглашение с 10 странами — членами фонда и Швейцарией о займах фонду.
- Выпускаются специальные права заимствования (СДР) для покрытия дефицитов платежных балансов (1970 г.).
- Иницируется ревальвация валют стран-партнеров (май 1971 г.). Проводится ревальвация швейцарского франка и австрийского шиллинга. Введенные плавающие курсы немецкой марки и голландского гульдена приводят к скрытой ревальвации доллара на 6—8 %, которая устраивает США больше, чем официальная.
- Вводится политика протекционизма (15 августа 1971 г.), заключающаяся в использовании особых мер по укреплению доллара: прекращении его обмена на золото для иностранных центральных банков и введении импортной пошлины в размере 10 %. Выход из валютной войны завершился официальной девальвацией доллара. 18 декабря 1971 г. было подписано Вашингтонское соглашение, согласно которому предусматривались девальвация доллара на 7,89 % и повышение цены золота на 8,57 % (с 35 до 38 долл. за унцию); ревальвация некоторых валют; расширение пределов колебаний валютных курсов с $\pm 1,0$ до $\pm 2,25$ %; отмена 10 % таможенной пошлины на импорт в США. При этом США не приняли на себя обязательство восстановить конвертируемость доллара в золото и участвовать в валютных интервенциях.

¹ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. 2014. М. : Юрайт. С. 75.

- Шестой этап (1972 г.). В 1972 г. валютный кризис захватил вторую резервную валюту — фунт стерлингов. Это было второе серьезное его потрясение после 1967 г. Летом 1972 г. был объявлен переход к плавающему курсу фунта, после чего произошла его девальвация на 6–8 %. Для компенсации ущерба держателям стерлинговых авуаров Великобритания вводит валютные оговорки: сначала долларовую, а затем мультивалютную. Для сокращения оттока капитала за границу принимаются валютные ограничения. Фунт стерлингов фактически прекращает выполнять функцию резервной валюты.
- Седьмой этап (1973–1975 гг.). В этот период произошли трансформация мировой валютной системы и фактическое выделение из нее валютной зоны европейских стран.

12 февраля 1973 г. проводятся вторая девальвация доллара на 10 % и повышение официальной цены золота на 11,1 % (с 38 до 42,22 долл.), что ведет к массовым продажам доллара и временному закрытию торгов на ведущих валютных площадках мира (со 2 по 19 марта 1973 г.).

С марта 1973 г. шесть европейских стран отменили пределы согласованных колебаний курсов своих валют по отношению к доллару и другим валютам, что свидетельствовало об обособлении европейской валютной зоны от мировой валютной системы.

В конце 1973 г. повышение цен на нефть вызвало дефицит платежных балансов западноевропейских стран и Японии, что привело к снижению курсов их валют и повышению курса доллара, поскольку обеспеченность США энергоресурсами была лучше. Повышение курса доллара было временным, т. к. мировую экономику потряс еще один глобальный экономический кризис — в 1974–1975 гг.

В январе 1976 г. была предпринята четвертая попытка создать мировую валютную систему. Новая система была оформлена соглашением стран — членов МВФ в Кингстоне (Ямайка). **Ямайские соглашения** определили следующие принципы функционирования валютной системы¹:

1. Введение стандарта специальных прав заимствования (СДР).
2. Демонетизация золота, означающая отмену его официальной цены, золотых паритетов и обмена на доллары.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 30–32.

3. Утверждение права выбора странами режима валютного курса (в частности режима плавающих курсов).

4. Сохранение за МВФ статуса органа межгосударственного валютного регулирования.

Ямайская валютная система оказалась более гибкой по отношению к постоянно меняющейся мировой экономике и расстановке политических сил. Тем не менее она породила целый ряд серьезных проблем, первой из которых стала неэффективность стандарта СДР.

СДР представляют собой международную расчетную единицу. СДР были введены Международным валютным фондом по проекту О. Эммингера. Соглашение об их создании было подписано странами — членами МВФ в 1967 г. Изменение Устава МВФ, связанное с их выпуском, вступило в силу 28 июля 1969 г. Первый выпуск СДР был осуществлен в 1970 г.

Первоначально, с 1970 г. по июнь 1974 г., курс СДР был установлен по отношению к золоту и равнялся 0,888671 г. С 1 июля 1974 г. золотое содержание СДР было отменено и курс стал определяться на основе средневзвешенного курса основных мировых валют. С 1974 по 1980 г. в валютную корзину входили валюты 16 государств, с 1981 по 1998 г. — 5, с 1999 г., в связи с введением евро, корзина стала формироваться из 4 валют, с 2016 — из 5. Каждые пять лет соотношение валют в ней пересматривается¹. МВФ и центральные банки стран — членов МВФ ежедневно производят котировку СДР к доллару США.

СДР используются в безналичном порядке в виде записи в бухгалтерских книгах по счетам стран — участниц системы СДР, МВФ и некоторых международных организаций. Счет в СДР, зависящий от взноса страны в капитал МВФ², дает ей право заимствования в МВФ свободно конвертируемой валюты. СДР может использоваться для формирования валютных резервов страны, покрытия дефицита платежного баланса, для операций на мировом рынке ссудных капиталов.

Следует отметить, что за всю свою историю СДР так и не стали главным платежным инструментом и резервным средством, а сфера их применения ограничивается операциями МВФ. Такое положение объясняется наличием как минимум двух проблем, которые до сих пор не решены.

¹ Структура СДР рассмотрена авторами в п. 1.1.

² В капитале МВФ 2/3 имеют развитые страны, 1/3 — развивающиеся. Доля США составляет 17%, т. е. соответствует уровню развивающихся стран вместе взятых.

Первая проблема — эмиссия и распределение СДР между странами. Решение о выпуске СДР, согласно Уставу МВФ, принимают его члены. Эмиссия состоится, если за нее проголосует 85 % членов Исполнительного совета МВФ. До сегодняшнего момента было проведено лишь две эмиссии СДР на сумму 21,4 млрд: в 1970–1972 гг. на 9,3 млрд и в 1979–1981 гг. на 12,1 млрд. Эта величина распределилась между странами — членами МВФ, на счета которых было зачислено 20,6 млрд, и МВФ, который получил 0,8 млрд.

Таким образом, эмиссия СДР не была связана с потребностями международных расчетов, а их распределение в соответствии с квотой участия страны в капитале МВФ не совпадало с потребностями стран во взаимных расчетах и заимствованиях.

Вторая проблема — метод определения и обеспечение СДР. При введении СДР имели золотое содержание, а их цена зависела от стоимости золота. В настоящее время СДР представляют собой валюту корзинного типа, и курс определяется на основе средневзвешенного курса наиболее стабильных валют. Эти валюты представляют разные региональные валютные рынки, постоянно и жестко конкурирующие между собой. Очевидно, что такой метод определения и, соответственно, обеспечение не могут сделать СДР мировыми деньгами и главным платежным средством.

Кроме проблем СДР, в Ямайской валютной системе появились противоречия между юридической демонетизацией золота и фактическим сохранением за ним статуса мировых денег при чрезвычайных ситуациях.

Режим плавающих валютных курсов также был несовершенен. Он оказался неспособным обеспечить стабильность большинства мировых валют, выровнять платежные балансы стран, сократить валютную спекуляцию, несмотря на огромные средства, затрачиваемые на эти цели. В условиях свободного перемещения капитала деньги, используемые для инвестиций, приводили, как правило, к резким колебаниям курсов национальных валют, а иногда и к краху национальных валютных систем. В таких условиях страны все чаще стали вводить режимы регулируемых плавающих валютных курсов, которые поддерживались жесткими методами валютного регулирования.

Эти и многие другие факторы привели к тому, что начался процесс разделения мирового валютного рынка на три основных сегмента: американский, европейский, азиатско-тихоокеанский.

Страны европейского сегмента стали формировать собственный региональный валютно-финансовый центр в виде Европейской валютной системы (ЕВС) (1979–1998 гг.) и Экономического и валютного союза (ЭВС) (с 1999 г.).

Европейская интеграция в области валютных отношений началась еще после Второй мировой войны. Соглашение о многосторонних валютных компенсациях было подписано между правительствами Бельгии, Италии, Нидерландов, Люксембурга, Франции, а с 1947 г. к нему присоединились западные оккупационные зоны Германии. С 1950 по 1958 г. на основе многостороннего валютного клиринга существовал Европейский платежный союз.

Формирование региональной европейской валютной системы проходило в пять этапов¹:

1. 1958–1970 гг. — подписание Римского договора и создание таможенного союза европейских стран.

2. 1971–1978 гг. — период реализации «Плана Вернера» и согласование программ создания европейского экономического и валютного союза.

3. 1979–1991 гг. — создание Европейской валютной системы и ее функционирование на основе единой валюты экю.

4. 1992–2001 гг. разработка и поэтапное внедрение программы создания Европейского экономического и валютного союза.

5. С 2002 г. — начало деятельности Европейского экономического и валютного союза на основе введения наличного обращения единой валюты евро.

*Первый этап*². В марте 1957 г. шесть стран — ФРГ, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург — подписали Римский договор, согласно которому с 1 января 1958 г. они объединились в Европейское экономическое сообщество (ЕЭС).

Римский договор содержал положения о постепенном устранении ограничений в торговле, общей политике в области транспорта и сельского хозяйства, создании таможенного союза, достижении равновесия в платежных балансах стран, договоренность о сотрудничестве правительств и центральных банков, поддержании курсов валют.

В 1962 г. Европейская комиссия разработала программу координации экономической и денежно-кредитной политики в рамках ЕЭС

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 33–42.

² Там же. С. 33–35.

с перспективой создания экономического и валютного союза. Для координации этой деятельности в 1964 г. были сформированы три комитета: управляющих центральных банков, бюджетной и экономической политики.

С февраля 1968 г. Европейская комиссия выступила с предложением установить паритеты колебаний валютных курсов стран — членов ЕЭС, регулировать их только по общему соглашению, а также решить проблему по устранению колебаний валютных курсов относительно паритетов.

В 1969 г. Совет министров ЕЭС одобрил предложение Франции о согласовании экономической политики между странами — членами ЕЭС и обязал их проводить предварительные консультации в случае, если изменения экономической политики страны затрагивают интересы других членов. На конференции ЕЭС, проходившей в декабре 1969 г. в Гааге, Совету министров Сообщества была поручена разработка плана поэтапного формирования экономического и валютного союза. В марте 1970 г. был создан комитет для подготовки проекта этого плана, возглавляемый Пьером Вернером — представителем Люксембурга. Центральные банки стран — членов ЕЭС создали специальный фонд для поддержки платежных балансов на период перехода к единой экономической и валютной политике.

*Второй этап*¹ формирования европейской валютной системы начался с утверждения в марте 1971 г. плана поэтапного создания экономического и валютного союза, рассчитанного на 10 лет — до 1980 г. По имени председателя комитета первый план создания европейской валютной системы был назван «План Вернера», он предусматривал переход к экономическому и валютному союзу в три этапа.

На первом этапе (1971–1974 гг.) планировались сужение пределов колебаний валютных курсов от $\pm 1,2\%$ до 0, введение полной взаимной конвертируемости валют, унификация валютной политики. На втором этапе (1975–1976 гг.) предполагалось завершение этих мероприятий. На третьем этапе (1977–1979 гг.) предусматривалось формирование наднациональных органов управления ЕЭС с передачей им некоторых полномочий от национальных правительств, объединение цен-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 35–36.

тральных банков ЕЭС, создание единой бюджетной системы и в конечном итоге переход к единой европейской валюте.

Хотя «План Вернера» так и не был полностью реализован из-за разногласий, некоторые сдвиги в интеграции европейских стран были достигнуты.

ЕЭС пополнился тремя новыми членами: в 1973 г. в него вошли Великобритания, Дания, Ирландия. Страны проводили межправительственные консультации для координации экономической и валютной политики. Курсы национальных валют колебались в пределах «европейской валютной змеи», а валютные интервенции при этом стали проводиться не только в долларах США, но с 1972 г. и в немецких марках.

На практике режим «европейской валютной змеи» часто не был согласован с валютной и экономической политикой стран ЕС, что приводило к выходу некоторых членов из договора о соблюдении данного режима для экономии своих золотовалютных резервов. С середины 70-х гг. XX столетия такой политики придерживались Великобритания, Италия, Ирландия и периодически Франция. Другие члены ЕС предпочитали «валютную змею».

После Бременской конференции ЕС 1978 г. президент Франции и канцлер Германии заключили договор о создании Европейской валютной системы. Это была вторая попытка ее создания после «Плана Вернера».

В марте 1979 г. была сформирована *Европейская валютная система*, основное назначение которой, как и прежде, заключалось в укреплении европейского политического, экономического и валютного союза и усилении позиций Западной Европы в мировой экономике.

Основными принципами ЕВС были следующие¹:

1. Введение единой расчетной единицы ЭКЮ (ЕКУ, European Currency Unit — Европейская валютная единица) в противовес СДР.

2. Применение режима «европейской валютной змеи» для совместного плавания курсов валют.

3. Использование золота в качестве реального резервного актива.

4. Введение системы межгосударственного валютного регулирования для покрытия странами дефицита платежных балансов и проведения валютных интервенций.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 36.

На *третьем этапе*¹ создания европейской валютной системы с 1979 по 1991 г. в ЕЭС вступили еще три члена: Греция, Испания, Португалия. Конвенцию об ассоциации с ЕЭС подписали 66 государств Африки, Карибского и Тихоокеанского бассейнов (Ломейская конвенция 1984 и 1989 гг.).

В 1979 г. единую валюту ЭКЮ ввели 9 стран, с 1981 г. — Греция, в 1989 г. — Испания и Португалия.

ЭКЮ представлял собой валюту корзинного типа. Квота национальных валют — компонентов ЭКЮ определялась в зависимости от доли страны в совокупном валовом продукте ЕС и взаимной торговле и подлежала пересмотру раз в пять лет. В 1995 г., например, в валютную корзину ЭКЮ входили 12 валют²:

Валюта.....	Квота в ЭКЮ, %
Немецкая марка (DEM)	30,53
Французский франк (FRF)	19,49
Английский фунт стерлингов (GBP).....	12,06
Итальянская лира (ITL)	9,95
Голландский гульден (HGL).....	9,54
Бельгийский франк (BEF)	7,83
Испанская песета (ESP)	5,18
Датская крона (DKR)	2,53
Ирландский фунт (IEP)	1,12
Португальский эскудо (ESC)	0,78
Греческая драхма (GRD).....	0,77
Люксембургский франк (LFR)	0,31

На основе валютной корзины формировался курс ЭКЮ к доллару. Центральные банки стран — участниц Европейской валютной системы были связаны между собой своповыми соглашениями, в основе которых лежала обязанность регулирования спроса и предложения на валюту, курс которой выходил за рамки определенных отклонений. Данная система регулирования получила название механизма обменных курсов.

Эмиссия ЭКЮ частично обеспечивалась золотом. Для этого был создан специальный фонд, объединявший 20 % официальных золотых и долларовых резервов стран ЕВС в Европейском фонде валютного сотрудничества.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 36.

² Бункина М. К. Деньги. Банки. Валюта : учеб. пособие. М. : ДИС, 1994. С. 140–141.

Несмотря на определенную схожесть ЭКЮ и СДР, европейская валютная единица имела ряд преимуществ. Сфера ее применения была значительно шире сферы использования СДР и включала не только государственный, но и частный сектор. Эмиссия ЭКЮ частично обеспечивалась золотом и была эластичнее, чем эмиссия СДР. Выпуск официального ЭКЮ зависел от золотовалютных резервов стран — членов ЕВС, а банки эмитировали его в соответствии с потребностями рынка. Кроме того, объем эмиссии ЭКЮ был больше, чем у специальных прав заимствования. Стабильности ЭКЮ способствовал механизм регулирования курсов на основе «европейской валютной змеи».

Межгосударственное валютное регулирование основывалось на кредитных механизмах¹, включавших операции как между центральными банками, так и государствами — членами ЕВС за счет средств Европейского фонда валютного сотрудничества. Сверхкраткосрочное кредитование проводилось на 45 дней с правом пролонгации на 3 месяца, краткосрочное — на 3 месяца с правом двукратного продления, среднесрочное — от 2 до 5 лет. Краткосрочные кредиты предоставлялись центральным банкам для валютных интервенций и были автоматическими и безусловными. Среднесрочные кредиты выдавались правительствам с разрешения Совета министров ЕС для выравнивания сальдо платежного баланса страны при условии разработки и внедрения стабилизационной программы.

Существенным достоинством ЕС явилось создание его институциональной структуры², приближенной к структуре государства и дающей возможность проводить единую для всех стран союза политику. Верховным органом ЕС является Европейский совет, законодательным — Совет министров, исполнительным — Комиссия ЕС. Европейский парламент выполняет функцию консультативного органа, контролирующего деятельность Комиссии ЕС и Совета министров, утверждает бюджет ЕС. Консультативным органом от лица профсоюзов и предпринимателей является экономический и социальный комитет. Органом надзора за соблюдением законодательства выступает суд ЕС.

Как уже отмечалось, проблемы коснулись ЕВС в начале 90-х гг. XX столетия. Причин тому было несколько: нестабильность мировой валютной системы и доллара США; тесная привязка режима механизма

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 38.

² Там же. С. 38–39.

обменных курсов к немецкой марке и нежелание стран следовать денежно-кредитной и валютной политике ФРГ, особенно после появления проблем в немецкой экономике после объединения Германии.

Частые колебания курса доллара США приводили к изменениям курсов европейских валют. При снижении курса доллара США повышались курсы европейских валют и их совместные колебания ориентировались на немецкую марку как на самую сильную европейскую валюту в связи со стабильностью экономики этой страны. Германии при высоком курсе марки было выгодно проводить валютные интервенции, но при этом повышать процентные ставки для предотвращения инфляции. Страны с более слабыми валютами в этот же период тратили существенные средства на поддержание равновесия курсов их валют в установленных пределах колебаний. Объединение Германии привело к огромным государственным расходам, появлению дефицита ее платежного баланса, повышению инфляции и снижению курса марки. Состояние экономической системы Германии не позволило одновременно решать внутренние проблемы и вопросы стабилизации европейских валют. Германия, поставив на первое место внутренние проблемы, усугубила начинающиеся противоречия между европейскими странами.

Европейские страны предприняли еще одну попытку интеграции. В апреле 1989 г. была предложена программа создания политического, экономического и валютного союза, разработанная комитетом под председательством Ж. Делора, являвшегося председателем Комиссии ЕС. Этот план был положен в основу Маастрихтского договора о Европейском союзе.

*Четвертый этап*¹ формирования ЕВС начался с подписания в феврале 1992 г. 12 странами Евросоюза Маастрихтского соглашения о поэтапном продвижении к экономическому и валютному союзу (ЭВС) на основе отмены валютных ограничений по движению капитала в ЕС. Это соглашение было ратифицировано и вступило в силу 1 ноября 1993 г. В январе 1994 г. был создан Европейский валютный институт во Франкфурте-на-Майне (Германия), основной целью которого была подготовка к организации Европейской системы центральных банков и к эмиссии ЭКЮ. Предполагалось введение наличного обращения ЭКЮ с 01.01.1998, которое так и не состоялось.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 39–41.

В декабре 1995 г. на заседании Европейского совета в Мадриде была принята программа введения новой денежной единицы евро, включавшая критерии и сроки ее реализации. Евро не является валютой корзинного типа, каким был ЭКЮ, а представляет собой единую валюту, используемую странами ЭВС.

Критерии, которым должны удовлетворять страны, желающие ввести на своей территории евро, выглядят следующим образом¹:

1. Дефицит государственного бюджета	не более 3 % ВВП
2. Государственный долг (внутренний и внешний)	не более 60 % ВВП
3. Ежегодный рост цен	не выше чем 1,5 % сверх среднего уровня инфляции в трех наиболее благополучных странах ЕС
4. Средний размер долгосрочной процентной ставки	не выше 2 % сверх среднего уровня ставок в трех наиболее благополучных странах ЕС
5. Пределы колебаний взаимных валютных курсов	$\pm 15\%$

Программа введения евро содержала следующие этапы²:

1 этап. 1 января — 31 декабря 1998 г. — этап создания экономического и валютного союза, определение первой группы стран, принимающих участие в нем. Запланировано упразднение Европейского валютного института и учреждение Европейского центрального банка (ЕЦБ) во Франкфурте-на-Майне (Германия). Было принято решение, что определять и осуществлять единую денежную политику в рамках ЭВС и отвечать за эмиссию евро будет Европейская система центральных банков (ЕСЦБ), состоящая из Европейского центрального банка и национальных центральных банков (НЦБ) государств — членов ЭВС. Первым президентом ЕЦБ стал голландец В. Дуйзенберг, возглавлявший Европейский валютный институт с 1997 г.

2 этап. 1 января 1999 г. — 31 декабря 2001 г. Курсы национальных валют планировалось жестко привязать к евро, а безналичные расчеты и операции проводить в новой валюте.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 39–41.

² Там же. С. 40–41.

3 этап. Начался с 1 января 2002 г. Евро эмитировался Европейским центральным банком для использования в виде национальной валюты всех государств Европейского экономического и валютного союза, и началось его обращение в виде банкнот и монет.

План перехода к экономическому и валютному союзу был реализован полностью в установленные сроки. Евро был введен в безналичный оборот с 1 января 1999 г. в одиннадцати государствах — членах ЕС: Австрии, Бельгии, Германии, Ирландии, Испании, Италии, Люксембурге, Нидерландах, Португалии, Финляндии и Франции. С этого момента все национальные денежные единицы вышеуказанных государств перестали выставляться на международных финансовых рынках, а их место занял евро. Исключение составила Греция. Для греческой драхмы это произошло 1 января 2000 г., когда страна перешла на использование евро в безналичном обороте.

Заключительный, *пятый этап* формирования ЕВС начался с 1 января 2002 г., когда в качестве законного платежного средства евро был введен в 12 странах ЕС: Австрии, Бельгии, Финляндии, Франции, Германии, Греции, Ирландии, Италии, Люксембурге, Нидерландах, Португалии, Испании. Кроме того, евро является денежной единицей и в ряде государств, не входящих в ЕС: Андорре, Ватикане, Монако и Сан-Марино.

Три государства — члена ЕС, не перешедшие на евро: Великобритания, Дания и Швеция, могут добровольно перейти на него в любой момент, в случае если они того пожелают и если их экономика будет соответствовать требованиям, закрепленным в Договоре об учреждении ЕВС.

Национальные банки стран ЭВС установили период параллельного хождения евро и национальных валют, в течение которого из обращения полностью выводятся национальные денежные знаки. Этот период составил: в Австрии, Бельгии, Финляндии, Германии, Греции, Италии, Люксембурге — до 28 февраля 2002 г., во Франции — до 17 февраля 2002 г., в Ирландии — до 9 февраля 2002 г., в Нидерландах — до 28 января 2002 г.

Для каждой страны были установлены сроки обмена банкнот и монеты старого образца на евро через банки-эмитенты соответствующих валют: в Австрии, Германии, Ирландии, Испании — срок обмена для банкнот и монеты не ограничен; в Бельгии, Люксембурге — срок обмена неограничен для банкнот, для монет он длился до 31 дека-

бря 2004 г.; в Финляндии и Италии банкноты и монета обменивались 10 лет; во Франции — в течение 10 лет банкноты, до 31 декабря 2004 г. — монета; в Греции — в течение 10 лет банкноты, до 31 декабря 2003 г. — монета; в Нидерландах — банкноты до 1 января 2032 г., монета — до 1 января 2007 г.; в Португалии — в течение 20 лет банкноты, до 31 декабря 2002 г. — монета¹.

Европейский союз постоянно расширяется. В 1994 г. договор о сотрудничестве с ЕС заключили Россия и некоторые страны СНГ.

Так, с 1 мая 2004 г. в него вступили еще 13 стран: Эстония, Латвия, Литва, Мальта, Польша, Словакия, Словения, Чешская республика, Венгрия, Кипр, Болгария, Румыния, Хорватия. В настоящее время ЕС объединяет 28 стран.

Переход европейских стран на единую валюту позволяет решить многие экономические, социальные и политические проблемы. Так, на протяжении 90-х гг. XX столетия только в связи с колебаниями курсов национальных валют страны ЕС ежегодно теряли 0,5% прироста ВВП и тысячи рабочих мест. Единая валюта значительно снижает валютные риски инвесторов и расходы на их страхование; затраты, связанные с ведением бухгалтерского учета операций в различных валютах; расходы на обращение различных национальных валют и пр. В рамках функционирования данной региональной валютной системы, безусловно, возникают различные проблемы у отдельных стран, но, как правило, решаются они сообща через формирование индивидуальной программы, в том числе с использованием финансовых или кредитных инструментов поддержки.

Введение евро привело к созданию принципиально новой независимой региональной банковской системы — Европейской системы центральных банков², состоящей из Европейского центрального банка и национальных центральных банков государств — членов ЭВС.

Структура ЕСЦБ напоминает Федеральную резервную систему (ФРС) США. Однако если в ФРС каждый Федеральный резервный банк самостоятельно выполняет возложенные на него функции и не имеет вышестоящего органа, то в структуре ЕСЦБ ЕЦБ наделен функциями банка банков для НЦБ стран зоны евро. Таким образом,

¹ О введении в обращение наличных знаков, номинированных в ЕВРО // Банк. 2001. № 7. С. 24.

² Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 42–43.

банковская система зоны евро является трехуровневой, не имеющей аналогов в мире. ЕСЦБ является независимой от других органов ЕС, от правительств стран — членов ЭВС и любых других учреждений.

ЕСЦБ наделена следующими основными функциями:

- разработка и осуществление единой валютной политики в зоне евро;
- разработка решений и принятие нормативных актов, необходимых для реализации задач ЕСЦБ;
- консультирование институтов Европейского сообщества и органов государств — членов ЕС по вопросам своей компетенции;
- ведение статистической отчетности;
- представление ЕСЦБ в международных организациях;
- эмиссия банкнот евро;
- осуществление валютных операций ЕСЦБ совместно с центральными банками государств-членов;
- составление и опубликование ежегодного доклада о деятельности ЕСЦБ и финансового отчета ЕСЦБ;
- выполнение задач в сфере разумного банковского надзора над кредитными организациями.

В уставе ЕСЦБ зафиксировано, что она управляется руководством ЕЦБ через три руководящих органа¹: Совет управляющих, Исполнительную дирекцию и Генеральный совет.

Совет управляющих — высший руководящий орган, состоящий из членов Исполнительной дирекции и управляющих НЦБ государств зоны евро, принимающий наиболее важные решения. Основными функциями Совета управляющих являются:

- определение ключевых моментов денежной политики стран ЭВС: процентных ставок, размеров минимальных резервов НЦБ и пр., и разработка инструкций по их внедрению;
- утверждение внутренней организации ЕЦБ и его руководящих органов;
- выполнение функций консультанта ЕЦБ;
- определение порядка представления ЕСЦБ в сфере международных отношений.

Исполнительная дирекция состоит из президента и вице-президента ЕЦБ, а также четырех членов из числа кандидатов, имеющих боль-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 43–44.

шой профессиональный опыт в финансовой или банковской сферах. Кандидаты назначаются из граждан стран — членов ЭВС на встрече глав правительств по предложению Совета Европы после консультаций с Европарламентом и Советом управляющих ЕЦБ. Исполнительная дирекция обязана проводить денежную политику, разработанную в соответствии с инструкциями Совета управляющих ЕЦБ, руководить действиями НЦБ.

До тех пор, пока не все государства — члены ЕС перешли на евро, для взаимодействия с центральными банками таких государств в ЕЦБ существует *Генеральный совет*, в который входят президент и вице-президент ЕЦБ, а также управляющие всех центральных банков государств — членов ЕС.

Основными функциями Генерального совета являются:

- консультации по взаимодействию с ЕСЦБ;
- сбор и обработка статистической информации, подготовка ежеквартальных и годовых отчетов о деятельности ЕЦБ, а также еженедельных консолидированных отчетов;
- разработка и внедрение правил по стандартизации бухгалтерского учета и отчетности по операциям, проводимым НЦБ;
- проведение мер по уплате уставного капитала ЕЦБ в части, не урегулированной общим договором ЕС;
- разработка должностных инструкций и правил приема на работу в ЕЦБ.

Председатель ЕЦБ одновременно является председателем всех трех руководящих органов: Совета управляющих, Исполнительной дирекции и Генерального совета. При этом в двух первых органах он имеет решающий голос в случае равного распределения голосов.

В структуре ЕСЦБ под руководством Совета управляющих работают 13 комитетов:

- 1) комитет внутренних аудиторов;
- 2) комитет по банкнотам;
- 3) бюджетный комитет;
- 4) комитет внешней коммуникации;
- 5) комитет бухгалтерского учета и внешних доходов;
- 6) юридический комитет;
- 7) комитет по рыночным операциям;
- 8) комитет по денежно-кредитной политике;
- 9) комитет международных отношений;

- 10) статистический комитет;
- 11) комитет банковского надзора;
- 12) комитет информационных систем;
- 13) комитет платежно-расчетных систем.

ЕЦБ проводит единую денежно-кредитную политику¹ через уполномоченные кредитные учреждения, которые должны соответствовать следующим требованиям:

- выполнять минимальные резервные требования;
- действовать в зоне евро и иметь соответствующий характер деятельности; ЕЦБ на недискриминационной основе имеет право отказать в участии тем кредитным учреждениям, которые по характеру своей деятельности не могут быть полезными при проведении денежно-кредитной политики;
- обладать удовлетворительным финансовым положением, которое должно быть проверено национальными властями; это не распространяется на филиалы организаций, штаб-квартиры которых находятся за пределами ЕС;
- отвечать специфическим операционным критериям, установленным НЦБ или ЕЦБ.

Уполномоченные кредитные учреждения получают доступ к возможностям ЕСЦБ только через национальный центральный банк того государства — участника ЭВС, в котором они расположены. НЦБ собирают заявки на участие в операциях ЕЦБ и передают данные на его центральный компьютер. На основе собранных заявок ЕЦБ определяет рыночную цену ресурсов и дает инструкции национальным центральным банкам, которые в свою очередь распределяют операции среди уполномоченных кредитных учреждений. В настоящее время 8 тыс. кредитных организаций получили статус уполномоченных, 4 тыс. из них имеют доступ к депозитно-ссудным операциям, 3 тыс. — к операциям по рефинансированию.

ЕЦБ может заниматься обычными для центральных банков операциями: предоставлением кредитов финансовым институтам, в том числе ломбардных; операциями на открытом рынке с различными финансовыми инструментами, выраженными в различных валютах; операциями с драгоценными металлами. Такие же операции могут проводить НЦБ на основе принципов, разработанных ЕЦБ.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 44–45.

ЕЦБ и НЦБ не имеют права кредитовать в любой форме межгосударственные (в ЕС), государственные, региональные и местные органы власти и организации, действующие на основе государственного права. Эти правила не распространяются на государственные и частные кредитные организации.

Собственный капитал¹ ЕЦБ составляет 5 млрд евро и может увеличиваться по решению Совета управляющих. Акционерами ЕЦБ могут быть только НЦБ. Участие страны в капитале ЕЦБ определяется на основе ее средневзвешенной доли в населении и ВВП ЕС, которая исчисляется следующим образом:

50 % доли — в соответствии с удельным весом каждой страны в общей численности населения ЕС;

50 % доли — в соответствии с удельным весом страны в совокупном валовом внутреннем продукте ЕС.

Данные по доле участия пересматриваются один раз в пять лет.

В зоне евро используются две системы межбанковских расчетов — «TARGET» (TARGET, Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System — Трансьевропейская автоматизированная система валовых расчетов в режиме реального времени)² и ЕВА (Euro Banking Association — Европейская банковская ассоциация).

TARGET была разработана для решения трех основных задач:

1. Обеспечение безопасности и надежности межнациональных банковских расчетов в евро в режиме реального времени.
2. Повышение эффективности межбанковских операций в рамках ЭВС.
3. Создание технической основы для осуществления ЕСЦБ своих функций.

Создание TARGET было начато в 1995 г., в июне 1997 г. она прошла испытания, а в июне 1998 г. работа над ее созданием была полностью завершена.

Исходя из поставленных задач, TARGET — это система межнациональных расчетов в евро, функционирующая в режиме реального времени, являющаяся механизмом снятия противоречий в платежных системах отдельных стран ЭВС. TARGET состоит из 15 связан-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие. Екатеринбург: Издательство АМБ, 2006. С. 45.

² Там же. С. 45–46.

ных между собой национальных автоматизированных систем валовых расчетов в режиме реального времени — RTGS, размещенных в каждой из стран — участниц ЭВС и действующих на основе общей платежной системы ЕЦБ, инфраструктуры и процедур в виде механизмов кольцевания этих центров. Правительства стран — участниц ЕС, не входящих в зону евро, также создали центры RTGS на базе своих национальных центральных банков.

Центры RTGS созданы в виде расчетных палат, где дебетовые и кредитовые зачисления обрабатываются по мере поступления. Система кольцевания, связывающая национальные центры, состоит из телекоммуникационной сети, выходящей в каждой стране на местный интерфейс.

К преимуществам системы TARGET относят скорость расчетов (в рамках ЕС они осуществляются в течение одного дня), а также продолжительность их проведения (система работает с 7:00 до 18:00 средневропейского времени). Максимальный срок проведения операции в системе TARGET — полчаса. Если по прошествии этого времени центральный банк страны-получателя не подтверждает перевод, центральный банк страны-отправителя начинает процедуру поиска ошибки.

За осуществление межнациональных расчетов в системе TARGET взимается плата, зависящая от количества сделок, проведенных через национальный центр RTGS, по дигрессивной шкале:

- 1,75 евро за первые 100 операций в месяц;
- 1,00 евро за следующие 900 операций в месяц;
- 0,80 евро за каждую следующую операцию, превышающую 1000-ную операцию в месяц.

Система обслуживает только операции, проводимые через центры RTGS и номинированные в евро, как стран участниц ЭВС, так и других стран, но при условии, что последние работают с евро как с иностранной валютой.

Вторая система расчетов — ЕВА¹ — представляет собой сальдовую систему горизонтального многостороннего клиринга, где платежи принимаются к исполнению без покрытия. ЕВА, как и TARGET, использует единые стандарты сообщений и форматы апробированной технологии SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial

¹ Мокеева Н. Н. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / А. Ю. Казак, О. Б. Веретенникова, Н. Н. Мокеева. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 47.

Telecommunications — Общество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций), проводит расчеты только в евро, а также имеет собственный центральный счет во Франкфурте-на-Майне. Все это означает двойной контроль за корреспондентскими счетами коммерческих банков по системе EBA и TARGET.

Единая монетарная политика проводится не только в рамках ЭВС, но и на территории ЕС и разрабатывается через Совет ЕС после консультаций с Европарламентом и Европейским центральным банком. Цели монетарной политики следующие¹:

1. Установление целевых ориентиров денежных агрегатов и уровня инфляции (таргетирование).
2. Установление пределов колебаний процентных ставок.
3. Определение резервных требований для банков стран — членов ЕС.
4. Проведение операций на открытом рынке.
5. Разработка принципов взаимодействия зоны евро со странами ЕС, не вошедшими в нее, а также с другими валютными зонами мира.

Следует отметить высокую эффективность проводимой ЕС экономической и валютной политики, позволившей сформировать единый рынок капитала, включая валютный и фондовый рынки; интегрировать налоговые системы стран ЕС; гармонизировать деятельность банков; создать единое инвестиционное пространство. На долю стран — участниц ЕС в 2017 г. приходилось 21,6 % мирового валового внутреннего продукта, ВВП на душу населения составляет 39,9 тыс. долл. Для сравнения: на долю США приходится 24,5 % мирового валового внутреннего продукта и ВВП на душу населения составляет 38,3 тыс. долл.²

Вторым после ЕС конкурентом США является Япония, которая укрепила позиции в Азиатско-тихоокеанском регионе. Токио является сегодня мировым финансовым центром, а японские банки имеют разветвленную сеть за рубежом. Хотя в середине 90-х гг. XX столетия курс японской иены снижался до рекордно низких отметок, с 2002 г. он имеет тенденцию к росту.

Очевидно, что ни один из трех валютных центров в настоящее время не может установить свое безраздельное влияние на мировом ва-

¹ Мокеева Н. Н. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / А. Ю. Казак, О. Б. Веретенникова, Н. Н. Мокеева. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 47.

² Россия и мир: 2018. Экономика и внешняя политика. Ежегодный прогноз / Рук. проекта — А. А. Дынкин, В. Г. Барановский. М. : ИМЭМО РАН, 2017. С. 17.

лютом рынке. Тенденции сегодня таковы, что мировая валютная система превращается в полицентрическую с конкуренцией отдельных региональных валютных зон.

§ 1.4. Валютные кризисы и их причины

Переход к плавающему валютному курсу в рамках Ямайского соглашения 1976–1978 гг. и рост международной мобильности капиталов, пришедшийся на 80-е гг. XX в., усилили финансовую нестабильность, и валютные кризисы стали обыденным явлением в новых экономических условиях. Именно по этой причине Ямайское соглашение усилило позиции МВФ в качестве глобального регулятора валютного рынка.

Валютный кризис — это один из типов финансового кризиса, представляющий собой обострение противоречий в валютной сфере, проявляющееся в резком падении стоимости национальной денежной единицы в результате потери экономическими агентами доверия к ней. Согласно критерию, предложенному экспертом Национального бюро экономических исследований в США Майклом Бордо, падение курса национальной валюты в случае валютного кризиса составляет 25–30 % и более в течение нескольких месяцев, что выражается в аналогичном сокращении валютных резервов страны.

По определению МВФ, валютный кризис наступает, когда «спекулятивная атака на обменный курс приводит к девальвации (или резкому обесценению) валюты либо заставляет власти для защиты валюты значительно расходовать иностранные резервы или резко поднимать процентные ставки»¹. Естественно, плавающие валютные курсы увеличивают вероятность спекулятивных атак. Так, экспертами МВФ было подсчитано, что после принятия Ямайского соглашения, с 1975 по 1997 г., в мире наблюдалось 158 случаев значительного спекулятивного давления на валютном рынке, 55 из которых закончились падением курса национальной валюты на 25 % и более.

Серия финансовых кризисов, произошедших в 90-х гг., заставила исследователей заняться поиском индикаторов предкризисного состо-

¹ Международный валютный фонд. Статьи соглашения Международного валютного фонда (1944). Вашингтон, округ Колумбия: Международный валютный фонд, 2011. 150 с. С. 75.

яния экономики, или сигналов раннего предупреждения. К ним принято относить:

- высокий или постоянно увеличивающийся дефицит госбюджета;
- хроническое пассивное сальдо торгового баланса и истощение валютных резервов;
- обширную денежно-кредитную экспансию и высокий уровень инфляции;
- рост спекулятивных атак на национальную валюту;
- пессимистические ожидания инвесторов, выводящих капиталы за рубеж.

Если имеет место хотя бы один из вышеуказанных индикаторов, правительство должно срочно принять меры, чтобы предотвратить наступление валютного кризиса или хотя бы сгладить его последствия.

Различают несколько форм проявления валютного кризиса:

- резкое снижение стоимости национальной валюты по отношению к твердым валютам;
- снижение золотовалютных резервов страны в результате быстрых и значительных по масштабам перемещений валютных резервов за границу;
- потеря доверия населения к национальной валюте;
- падение цен на внутренние финансовые активы;
- увеличение краткосрочных процентных ставок;
- снижение доверия к банкам и т. д.

Валютный кризис в первую очередь оказывает влияние на платежный баланс: валютные резервы быстро сокращаются либо поддерживаются за счет внешних займов. В условиях резкой девальвации (обесценивания) национальной валюты экспортеры страны получают выгоду, а импортеры проигрывают, растет чистый экспорт, ситуация начинает исправляться, происходит улучшение макроэкономических показателей. Если валютный кризис не оказывает влияния на платежный баланс, то его называют «псевдокризисом».

В соответствии с теорией М. Бордо валютный кризис является частью финансового кризиса. Финансовый кризис проявляется в трех типах: валютном, банковском, долговом. В реальной жизни валютный кризис часто переплетается с банковским или долговым.

Банковский кризис означает несостоятельность банковской системы и проявляется в банковской панике и вынужденной приостановке банками внутренней конвертируемости своих обязательств, банковских

банкротствах и вмешательстве правительства для предотвращения дестабилизации в банковской системе. Банковские кризисы имели место: в 1980–1982 гг. в Аргентине, в 1982–1988 гг. в Мексике, в 1981–1987 гг. в Филиппинах, в 1982–1987 гг. в Таиланде, в 1985–1988 гг. в Малайзии, в 1983–1988 гг. в Индонезии, в 2007 г. в США (ипотечный), в 2008–2009 гг. в России.

Долговой кризис означает неспособность или нежелание крупнейших должников обслуживать свои долги и проявляется в отказе от выполнения своих долговых обязательств. Волна долговых кризисов имела место в 80-е гг. XX в., в 1998 г. — в России, в 2010 г. в долговом кризисе оказались Греция, Ирландия.

Один тип кризиса может спровоцировать другой. Как показывает практика, банковский кризис нередко предшествует валютному кризису. К примеру, в Мексике до начала валютного кризиса в 1989–1994 гг. на внутренний рынок беспрерывно шли новые капиталы, кредитование частного сектора банками росло в среднем на 27 % ВВП в год. Также примером подобного развития событий могут служить Турция и Венесуэла в середине 1990-х гг. Проблемы банковского сектора могут инициировать и долговой кризис, как в Аргентине и Чили 1981–1982 гг. И наоборот, кризис внешней задолженности способен подорвать устойчивость банков, что наблюдалось в 1982 г. в Колумбии, Мексике, Перу и Уругвае. Примером финансового кризиса, включающего в себя валютный, банковский и долговой, могут служить: Азиатский кризис 1997–1998 гг. и Мексиканский кризис 1994–1995 гг.

Валютный кризис может иметь место как в отдельно взятой национальной экономике, так и на уровне региона или мировой валютной системы в целом.

Валютный кризис приводит к структурным изменениям в национальной и (или) международной валютной системе, а также в системе воспроизводства на национальном и (или) международном уровнях.

Поиском причин валютных кризисов занимались многие исследователи. Наиболее известной является теория П. Кругмана, в которой он выделил фундаментальные макроэкономические причины валютного кризиса:

1. *Кризис платежного баланса* вследствие монетизации бюджетного дефицита при фиксации валютного курса. В данном случае рост цен делает сравнительно невыгодным экспорт и сравнительно выгодным импорт. Валютные интервенции для поддержания фиксированного

валютного курса ведут к истощению валютных резервов. Кроме того, кризис платежного баланса может произойти и без бюджетного дефицита, финансируемого за счет внутреннего кредита, если темпы роста цен в данной стране сравнительно выше, чем в странах-партнерах.

2. *Кризис государственной задолженности*, возникшей из-за чрезмерного накопления государственного долга, когда у инвесторов возникают сомнения в способности государства обслуживать свой долг. Если долг номинирован в иностранной валюте, то кризис вызывается внешними причинами: отток капитала в ожидании дефолта ведет к истощению валютных резервов и девальвации. Если же обязательства правительства номинированы в национальной валюте, то кризис вызывается внутренними причинами, инвесторы, беспокоясь о финансировании дефицита бюджета за счет сеньоража, переводят свои сбережения в иностранную валюту, ускоряя тем самым девальвацию.

3. *Кризис задолженности частных заемщиков*, который при определенных обстоятельствах может вылиться в валютный кризис. Примером может служить Индонезия 1997–1998 гг., где 50 % внешней задолженности приходилось на частный сектор (прежде всего корпорации).

Ярким примером валютного кризиса, отражающего неблагоприятную макроэкономическую ситуацию в стране, может служить валютный кризис в России в 1998 г., произошедший на фоне роста заимствования средств за рубежом для покрытия бюджетного дефицита, увеличения государственного долга и, соответственно, роста расходов по его обслуживанию. Ситуацию усугубили мировой финансовый кризис 1997 г. и падение цен на нефть. Кризис вызвал бегство капиталов из России. Еженедельный их отток доходил до 650 млн долл. при 15 млрд долл. золотовалютных резервов. Имеющий место завышенный курс рубля привел к снижению экспорта и увеличению импорта в страну. В стране получила распространение долларизация, рубль почти перестал выполнять функции денег, практически все безналичные средства, обращавшиеся в российской экономике, были обращены в валюту. Более того, первый транш кредита МВФ в размере 4 млрд долл., выданный правительству страны, был израсходован за 4 недели. 17 августа 1998 г. наступил «черный понедельник», рубль был девальвирован в 2,5 раза, произошел инфляционный скачок на 40 %.

Практически все страны, осуществляющие переход к рынку, столкнулись с финансовым кризисом. Валютные кризисы произошли в Болгарии и Румынии в 1996–1997 гг., на Украине и в Беларуси в 1997–

1998 г., а после девальвации российского рубля кризис распространился на многие страны СНГ (Кыргызстан и Грузия — ноябрь — декабрь 1998 г., Казахстан — апрель 1999 г.).

В современных условиях валютный кризис все чаще и чаще вызывается *валютными спекуляциями*. В условиях неопределенности поведения властей в вопросах выбора режима валютного курса в изменившейся экономической ситуации происходит накопление критической массы спекулятивно настроенных инвесторов, основывающихся на ожиданиях и прогнозах дальнейшего ухудшения макроэкономических показателей, что также провоцирует вывод капитала из национальной экономики и валютный кризис.

Наконец, валютный кризис может быть занесен извне. Так, спекулятивная атака в одной стране может спровоцировать атаку в другой, если вторая страна обладает небольшими золотовалютными резервами для защиты фиксированного курса. Кроме того, валютный кризис, завершающийся девальвацией (обесцениванием) национальной валюты, увеличивает конкурентоспособность экспорта, что заставляет другие страны также предпринять девальвацию для сохранения конкурентоспособности своих товаров. Все это в конце концов может привести к девальвационным войнам, как это было в период Великой депрессии.

Если валютный кризис распространяется на другие экономики со схожими макроэкономическими характеристиками и экономической политикой, то такой кризис считается «оправданным». Если валютный кризис распространяется на другие экономики со схожими макроэкономическими характеристиками, отличающиеся экономической политикой, то такой кризис считается «неоправданным». Принято, что причиной появления «неоправданных» кризисов является стадное поведение экономических агентов.

К примеру, Азиатский кризис 1997–1998 гг. имел место на фоне благоприятной макроэкономической ситуации и возник в результате «перегрева экономики», когда транснациональные компании (ТНК) активно занялись портфельным инвестированием, пытаясь получить доход от временно свободных денежных активов. Как известно, началом кризиса послужили события в Таиланде: в мае 1997 г., в результате многократных спекулятивных атак на национальную валюту — тайландский бат, — финансовая ситуация резко ухудшилась, и 30 июня 1997 г. правительство страны вынуждено было провести девальвацию

своей национальной валюты. В результате курс тайландского бата упал в 2 раза. Впоследствии валютный кризис перекинулся на Индонезию, Малайзию, Южную Корею и Гонконг.

Для стран еврозоны важным является соблюдение критериев, прописанных в Маастрихтском соглашении:

- Дефицит государственного бюджета не может превышать 3% ВВП. Если это условие не выполняется, дефицит должен непрерывно и существенно снижаться к требуемому уровню. В худшем случае допустим временный и исключительный рост дефицита бюджета.
- Совокупный государственный долг не может превышать 60% ВВП, или он должен быстрыми темпами приближаться к 60%.

Нарушение данных критериев свидетельствует о неблагоприятной макроэкономической ситуации в национальной экономике. Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. привел к резкому ухудшению экономического положения стран еврозоны: началась рецессия, сократилась инвестиционная активность, возросла безработица. Финансовый кризис перерос в долговой. Так, к 2010 г. государственный долг Греции достиг 125% ВВП и составил 300 млрд евро, а в следующем году еще возрос на 32%. После Греции в долговой кризис угодили Испания, Ирландия, Италия и Португалия (рис. 3).

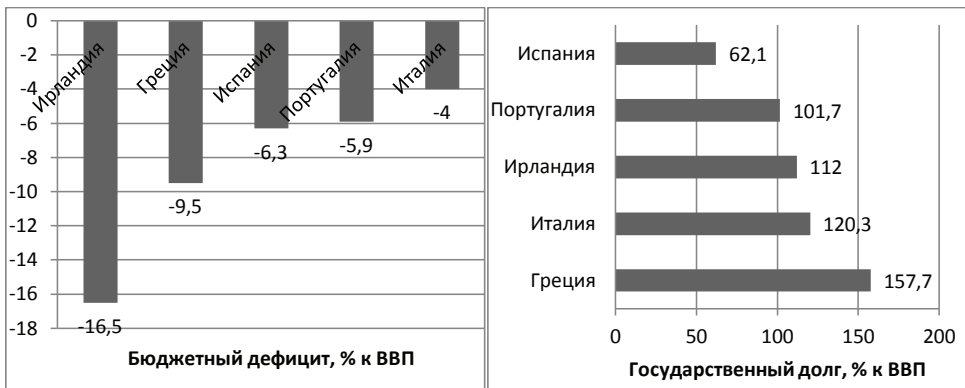


Рис. 3. Бюджетный дефицит и государственный долг в странах еврозоны в 2011 г.

Важным в профилактике валютного кризиса является: контроль валютно-финансовых отношений, оптимальный выбор режима ва-

лютного курса, доверие к правительству и национальной денежной единице, а также поддержание определенных макроэкономических пропорций.

Решение экономических проблем стран еврозоны потребовало финансовых вливаний со стороны Европейского союза и МВФ.

§ 1.5. Международные валютные и финансово-кредитные организации

Международные валютные и финансово-кредитные организации — это организации, созданные на основе межгосударственных соглашений для регулирования валютных и финансово-кредитных отношений между странами с целью содействия их экономическому развитию¹.

Эти организации можно разделить на две группы:

- 1) международные организации;
- 2) региональные организации.

К *международным организациям* относятся специализированные институты ООН: МВФ и группа Всемирного банка (ВБ), Всемирная торговая организация (ВТО); специализированные органы ООН: Конференция ООН по торговле и развитию — ЮНКТАД, Совет по торговле и развитию (выполняет функции ЮНКТАД в период между ее сессиями), Комитет по «невидимым» операциям и финансированию, Экономический Совет ООН. Кроме того, к международным организациям относятся Парижский и Лондонский клубы кредиторов, Банк международных расчетов (БМР), Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), группа финансового противодействия отмыванию доходов, полученных преступным путем (ФАТФ)².

К *региональным организациям* относятся: Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Европейский инвестиционный банк (ЕИБ), Азиатский банк реконструкции и развития (АБР), Банк стран БРИКС, сейчас Новый банк развития БРИКС (НБР БРИКС).

Рассмотрим подробнее деятельность основных международных организаций.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 48.

² Там же. С. 48.

*Международный валютный фонд (МВФ)*¹ — это межправительственная организация, созданная для регулирования валютно-кредитных отношений между государствами-членами и оказания им помощи при дефиците платежного баланса в виде кредитов в иностранной валюте. МВФ имеет статус специализированного учреждения ООН и поэтому проводит операции только с официальными финансовыми органами государства.

Фонд был создан в июле 1944 г. Его устав («Статьи соглашения о МВФ») был принят на международной валютно-финансовой конференции ООН в Бреттон-Вудсе (США) и вступил в силу в декабре 1945 г. Позднее устав МВФ трижды пересматривался:

- в 1968–69 гг. с введением системы СДР;
- в 1976–78 гг. с созданием Ямайской валютной системы;
- в 1990–92 гг. с включением санкций (приостановка права участвовать в голосовании) к странам, не выполнявшим свои финансовые обязательства перед фондом.

Официально провозглашенные цели МВФ²:

1. Способствовать международному сотрудничеству в валютной сфере и обеспечивать консультации и взаимодействие по международным валютным проблемам.

2. Содействовать расширению и сбалансированному росту международной торговли и т. о. вносить вклад в создание и поддержание высокого уровня занятости и доходов, в развитие производительных сил всех членов фонда, что рассматривается как его приоритетная экономическая задача.

3. Обеспечивать поддержание стабильности валют, упорядоченных валютных отношений между странами — членами фонда, предотвращая взаимное конкурентное обесценение национальных валют.

4. Помогать в формировании многосторонней системы платежей для осуществления текущих операций между странами — членами фонда и в устранении валютных ограничений, которые препятствуют развитию международной торговли.

5. Укреплять доверие к финансовому положению стран — членов фонда, предоставляя в их временное распоряжение при определенных

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 48–49;

Международный валютный рынок и валютный дилинг: учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 25.

² Там же. С. 49.

гарантиях ресурсы фонда и т. о. позволяя выправить несбалансированность их платежных балансов, не прибегая к мерам, наносящим ущерб благосостоянию данной страны или мирового сообщества.

6. Содействовать сокращению продолжительности и масштабов неравновесия платежных балансов стран — членов фонда.

На основе этих целей можно выделить следующие функции МВФ:

1) содействие международному сотрудничеству в денежной политике;

2) расширение мировой торговли;

3) кредитование;

4) стабилизация денежных обменных курсов;

5) консультирование стран-дебиторов;

6) разработка стандартов международной финансовой статистики;

7) сбор и публикация международной финансовой статистики.

Реальная деятельность фонда началась в 1946—47 гг. В настоящее время фонд объединяет 189 государств, тогда как в момент его создания членами были лишь 39 стран. Россия вступила в МВФ 1 июля 1992 г.

Органами управления МВФ являются¹:

- высший руководящий орган — Совет управляющих;
- директорат — Исполнительный совет;
- совещательные органы Совета управляющих: Международный валютно-финансовый комитет (МВФК), Комитет развития — Объединенный комитет Совета управляющих МВФ и Мирового банка.

Совет управляющих сформирован из представителей от каждой страны в лице управляющего и его заместителя (обычно это министр финансов или глава центрального банка и его заместитель), назначаемых на пять лет. В компетенцию Совета входят главные вопросы деятельности МВФ: прием новых членов или исключение действующих; внесение изменений в устав МВФ; пересмотр квот стран-членов в капитале фонда; выборы исполнительных директоров.

Оперативная деятельность фонда осуществляется Исполнительным советом, постоянно работающим в штаб-квартире МВФ и проводящим заседания три раза в неделю. В его компетенцию входят оперативные и административные вопросы. Состав директората —

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 50—55.

24 человека. Пять из них назначаются странами с наибольшей квотой в капитале МВФ: США, Великобританией, Германией, Францией, Японией; три — представляют каждый одну страну: Китай, Россию, Саудовскую Аравию; 16 избраны от остальных 181 стран, разделенных на группы, в основном по географическому признаку. Величина квот в каждой группе, представленной одним директором, колеблется от 2 до 3 %. Если одно из государств не согласно с принятым решением, оно может записать собственное мнение, но не может лишить исполнительного директора своей доли голосов.

Исполнительный совет выбирает директора-распорядителя на пятилетний срок, который возглавляет штат сотрудников фонда. Директор должен быть представителем одной из европейских стран.

Совещательными органами Совета управляющих являются два комитета. МВФК состоит из 24 управляющих МВФ, включая Россию. К его функциям относятся: направление деятельности Исполнительного совета; разработка стратегии функционирования мировой валютной системы и деятельности МВФ; представление Совету управляющих предложений о поправках в Устав МВФ. Аналогичными функциями наделен и Комитет по развитию.

Финансовые ресурсы МВФ состоят из двух основных источников:

1. Квоты стран-участниц: 25 % в свободно конвертируемых валютах (до 1978 г. данная доля вносилась золотом); плюс 75 % суммы квоты вносятся национальной валютой. Данные ресурсы составляют основу капитала МВФ;

2. Заемные средства.

Квота определяет количество голосов, имеющихся у государства, входящего в МВФ. Каждая страна имеет 250 голосов независимо от величины взноса, плюс по одному голосу за каждые 100 тыс. СДР. Размер квоты определяет максимальную сумму кредита, на которую может рассчитывать страна-участник. Чем больше размер квоты, тем больше возможная сумма заимствования. Расчет размера квоты для каждой конкретной страны производится на основании анализа ее финансовых показателей. Размер квот пересматривается каждые пять лет в зависимости от потребностей МВФ и итогов экономического развития страны-члена и может либо увеличиваться, либо уменьшаться.

Самым большим количеством голосов в МВФ обладают: США — 17,8%; Германия — 5,99%; Япония — 6,13%; Великобритания — 4,95%; Франция — 4,95%; Саудовская Аравия — 3,22%; Италия — 4,18%; Рос-

сия — 2,74%. Доля 15 стран — участниц ЕС — 30,3%, 29 стран — членов Организации экономического сотрудничества и развития имеют в совокупности 60,35% голосов в МВФ. На долю остальных стран, составляющих свыше 84% количества членов фонда, приходится лишь 39,65%¹.

Ресурсы фонда могут пополняться за счет заемных средств. Страны «группы десяти» — Бельгия, Великобритания, Германия, Италия, Канада, Нидерланды, США, Франция, Швеция, Япония — заключили с МВФ генеральные соглашения о займах, вступившие в силу с октября 1962 г. Швейцария присоединилась к этим соглашениям в 1964 г. в качестве ассоциированного члена, а с 1984 г. участвует в договоре полностью.

Генеральное соглашение о займе состоит в том, что страны-участницы (или их центральные банки) могут открыть кредитные линии фонду на возобновляемой основе для предотвращения или устранения расстройств в мировой валютной системе. Средства займа могут быть предоставлены МВФ как странам, участвующим в соглашении, так и прочим, но при соблюдении последними определенных требований. Первоначально сумма займа была оговорена в размере до 6,5 млрд СДР (8,9 млрд USD), в 1983 г. она была повышена до 17 млрд СДР (около 24 млрд USD). В 1997 г. Исполнительный совет МВФ одобрил Новое соглашение о займах, не заменяющее Генеральное соглашение, в котором участвовали уже 25 стран с суммой 34 млрд СДР (около 50 млрд USD). С 1998 г. ресурсы этих соглашений не используются.

Кроме того, МВФ в 80-е гг. XX столетия получал займы на двухсторонней основе у министерств финансов и центральных банков таких стран, как Бельгия, Саудовская Аравия, Швейцария, Япония, и других стран, а также у Банка международных расчетов (БМР).

Страны, входящие в МВФ, принимают на себя обязанность сотрудничать с фондом и между собой в вопросах организации валютных отношений, поддержании стабильных валютных курсов, а также многосторонней системы платежей, свободной от ограничений. Страны — члены фонда свободны в выборе форм этих отношений исходя из своих обязательств перед МВФ и национальной политики регулирования обменного курса национальной валюты.

¹ Международный валютный фонд. Его роль в мировой экономике [Электронный ресурс] // EREPORT.RU. URL: <http://www.ereport.ru/articles/organiz/imf.htm> (дата обращения: 13.10.15).

На фонд возложена организация контроля за осуществлением валютной политики с целью обеспечения эффективного функционирования мировой валютной системы. Он осуществляет наблюдение за исполнением членами МВФ принятых ими обязательств по сотрудничеству с фондом и между собой в интересах формирования упорядоченных валютных отношений и стабильного режима валютных курсов. Политика стран — членов МВФ должна быть направлена на обеспечение здорового экономического роста при сохранении в разумных пределах стабильных цен. Должны формироваться основные условия, на базе которых может быть достигнута экономическая и финансовая стабильность.

В этих целях фонд осуществляет наблюдение за политикой стран-членов в отношении валютных курсов. Разработаны и приняты принципы, которыми рекомендуется руководствоваться странам — членам фонда в этом вопросе, и определены методы и процедуры контроля.

МВФ располагает разнообразными финансовыми ресурсами, предоставляемыми на определенных условиях во временное пользование его членам для реализации программы, направленной на ликвидацию дефицита платежного баланса, не прибегая к ограничениям, которые могут оказать отрицательное влияние на эти страны и мировое сообщество. Заимствованные у фонда средства подлежат возвращению, поэтому ресурсы МВФ находятся в постоянном обороте и могут быть использованы теми странами, которые в этом нуждаются. Прибегая к заимствованиям у фонда, страны вносят определенные коррективы в свою политику, что повышает их способность погашать кредиты, а следовательно, и возможность получать средства из других официальных источников, а также на частном рынке капиталов.

Основное назначение МВФ проявляется в проводимом им кредитовании стран-участниц. При этом можно выделить две основные группы кредитов — на финансирование мероприятий, связанных со структурной перестройкой экономики, или на покрытие отрицательного сальдо (дефицита) платежного баланса страны-заемщика.

Страны-члены постоянно предоставляют в распоряжение МВФ разнообразную финансовую и экономическую информацию. Со своей стороны, фонд регулярно консультируется со всеми странами по вопросам их экономического положения. МВФ имеет возможность помогать своим членам предпринимать какие-либо корректирующие меры (в случаях ухудшения платежного баланса) или превентивные.

Основной формой финансирования за счет средств МВФ является предоставление траншей. «Транш» (франц. *tranche*) означает «часть, сегмент» и отражает тот факт, что государства — члены МВФ заимствуют средства из своих квот определенными порциями. Существуют резервный транш и четыре кредитных транша. Заимствования резервным траншем производятся в пределах 25 % квоты данной страны почти автоматически. Заимствования средств четырьмя кредитными траншами, каждый из которых равен 25 % квоты заемщика, допускаются только при соблюдении определенных условий. Для получения средств первого кредитного транша правительство страны — члена МВФ должно предпринять соответствующие меры по улучшению состояния платежного баланса. Средства последующих траншей поступают к заемщику по частям и только в том случае, если он поэтапно реализует стабилизационную программу. Эти заимствования обычно производятся в рамках соглашения о резервном кредите или расширенном доступе, которое направлено на улучшение платежного баланса и поддержку политики структурных реформ.

Соглашение о резервном кредите позволяет странам — членам МВФ заимствовать заранее согласованную сумму на определенный период времени. Средства предоставляются в зависимости от выполнения конкретных условий, касающихся банковского кредита, государственного долга и заимствований государственного сектора, торговых и платежных ограничений, внешних заимствований и уровня золотовалютных резервов. Обычно займы в соответствии с соглашением о резервном кредите выдаются последовательными траншами в течение 12–18 месяцев, однако этот период может быть увеличен и до трех лет; каждый транш кредита должен быть погашен в течение 3–5 лет. Если страна столкнулась с проблемами, решение которых требует более продолжительного времени, она может получить дополнительные кредиты по системе расширенного финансирования. Средства, выделяемые в соответствии с соглашениями о расширенном доступе, обычно поступают частями в течение трех лет и предназначены для преодоления трудностей платежного баланса, обусловленных структурными проблемами. Погашение каждой части кредита производится в течение 4–10 лет.

В рамках МВФ действуют также специальные системы кредитования, такие как система компенсационного и чрезвычайного финансирования, система финансирования буферных запасов и система дополнительного резервного финансирования.

Система компенсационного и чрезвычайного финансирования предназначена для стран — членов МВФ, которые столкнулись с временным сокращением поступлений от экспорта или несут чрезмерно большие расходы на закупку зерна по причинам, не зависящим от данной страны.

Система финансирования буферных запасов предназначена для финансирования взносов стран-членов на поддержание международных буферных запасов.

Система дополнительного резервного финансирования позволяет получить в течение одного года двумя или несколькими траншами дополнительные средства в рамках соглашений о резервном кредите или расширенном доступе. Она введена в декабре 1997 г. и предназначена для стран-членов, которые столкнулись с исключительными краткосрочными проблемами платежного баланса, вызванными внезапной утратой доверия инвесторов.

Помимо вышеописанных, существуют еще три специальных механизма кредитования стран — членов МВФ:

1) финансовая поддержка фондом стабилизации валютного курса в рамках предоставления очередных кредитных траншей по соглашениям о резервном кредите или расширенном доступе;

2) выделение средств из фонда чрезвычайной помощи (изначально предназначенного для финансирования стран, пострадавших от стихийных бедствий) государствам, переживающим последствия вооруженных конфликтов (с 1995 г.);

3) механизм экстренного финансирования, предусматривающий неотложные меры только в редких случаях, когда в стране — члене МВФ наступает кризис платежного баланса, требующий немедленного вмешательства МВФ.

МВФ также оказывает странам-членам техническую помощь и проводит программы по повышению квалификации кадров банковской сферы и государственных служащих.

Группа Всемирного банка (ВБ) — создана в 1945 г., объединяет 189 государств. В группу Всемирного банка входят пять организаций.

1. Международный банк реконструкции и развития (МБРР)¹ оказывает помощь развивающимся странам в подъеме жизненного уровня

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 55–56.

населения путем предоставления кредитов, гарантий, оказания аналитических и консультационных услуг. МБРР является самым крупным кредитором инвестиционных проектов в развивающихся странах со средним уровнем доходов на душу населения.

Официально банк является финансовым учреждением ООН, но фактически независим в своих действиях. МБРР был основан одновременно с МВФ на экономической конференции в Бреттон-Вудсе (США) в июле 1944 г. и начал свои операции в июне 1946 г.

В состав МБРР входят 189 государств, причем его участниками могут быть только страны, вступившие в МВФ.

РФ вошла в состав банка 01.07.1992.

Цели МБРР:

- оказание помощи в реконструкции и развитии экономики стран-членов;
- содействие частным иностранным инвестициям;
- содействие сбалансированному росту международной торговли и поддержание равновесия платежных балансов;
- сбор и публикация статистической информации.

Стратегическими целями банка являются:

- поддержание банка как финансового института на уровне наивысшего рейтинга AAA;
- осуществление эффективного финансового посредничества в области доступа к финансовым рынкам и новым финансовым продуктам, поддержание развивающихся рынков;
- удовлетворение потребностей клиентов в разнообразных финансовых услугах: расширение банковских продуктов, валют займов, типов процентных ставок, методов управления задолженностью и пр.

Высшим органом управления МБРР является Совет управляющих, состоящий из управляющих — министров финансов или председателей центральных банков со сроком полномочий — 5 лет, назначаемых странами-членами. Решения принимаются простым большинством голосов, но вес голоса зависит от доли страны в капитале банка.

Часть полномочий Совет управляющих может передать *директорам-исполнителям* (кроме решения о приеме новых членов, изменении уставного капитала, прекращении деятельности банка). Они выполняют текущую работу, опираясь на помощь комитетов, в частности Объединенного комитета Совета управляющих МВФ и Мирового банка.

Директора-исполнители избирают президента банка на 5 лет — он не может быть ни управляющим, ни директором, ни представителем управляющего или директора. По традиции президентом Всемирного банка становится гражданин США, являющийся крупнейшим акционером банка.

Средства банка складываются из уставного капитала, образованного путем подписки стран-членов на его акции. Контрольный пакет находится у стран «семерки», наибольший процент — у США. Активы банка деноминированы в долларах США, евро и японской иене. Кроме того, банк выпускает ценные бумаги в различных валютах, реализуемые на рынке институциональным и розничным инвесторам. Банк ежегодно получает прибыль, за счет которой он имеет возможность финансировать проекты под более низкие проценты. Банк практикует совместные с частными инвесторами программы, в которых обеспечивает экспертизу проектов и решает проблемы страхования кредитных рисков.

Кредитная политика МБРР на протяжении длительного времени претерпевала изменения. В 40-х — первой половине 50-х гг. XX столетия банк осуществлял кредитование разрушенных войной европейских стран и Японии. К середине 50-х гг. банк оказывал поддержку развивающимся странам путем кредитования капиталоемких инфраструктурных объектов. С конца 60-х гг. банк переориентировался на поддержку социальных проектов. В 80-е гг. банк начинает кредитование программ, содействующих ослаблению государственного вмешательства в экономику; либерализации внешнеэкономической деятельности, включая стимулирование иностранных инвестиций, экспорта и др. Финансовый кризис 1997–98 гг. привел к тому, что почти 29% от суммы всех кредитов МБРР пошло на стабилизацию финансовой сферы различных стран. С начала XXI в. средства стали направляться на совершенствование государственного управления.

2. Международная ассоциация развития (МАР)¹ создана в 1960 г. с целью оказания помощи самым бедным странам за счет добровольных пожертвований стран-членов. Право на получение займов из МАР имеют страны с ВВП на душу населения не более 835 USD. В ее состав входят 173 государства, включая Россию.

¹ Мокиева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 57;

Международный валютный рынок и валютный дилинг: учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 26.

Ресурсы МАР пополняются каждые три года за счет средств, предоставляемых как экономически развитыми, так и развивающимися странами-донорами, а также другими организациями группы Всемирного банка — Международным банком реконструкции и развития и Международной финансовой корпорацией.

В настоящее время средства у МАР имеет право занимать 81 страна с общей численностью населения 2,5 млрд чел. Средства, предоставляемые ассоциацией, являются беспроцентными кредитами, которые предоставляются только правительствам и имеют 10-летний льготный период при 20-, 35-или 40-летнем сроке погашения. 70% кредитов выделяется на инвестиционные проекты. Кредитование осуществляется и на структурные преобразования в рамках макроэкономических и отраслевых реформ.

Структура управления идентична МБРР: банк и ассоциация имеют одного и того же президента, общие процедуры управления, персонал, штаб-квартиру, стандарты оценки проектов. Для вступления в МАР необходимо быть членом МБРР.

Источниками кредитных ресурсов являются преимущественно продажа ценных бумаг, взносы промышленно развитых государств — членом ассоциации (стран-доноров), выплаты по возврату кредитов, чистая прибыль от деятельности. В первую пятерку стран-доноров входят Япония, США, Германия, Великобритания, Франция. Долю 0,7% от поступивших взносов имеет Россия. Некоторые страны, получавшие в свое время кредиты от МАР, такие как Корея и Турция, сегодня входят в число стран-доноров.

Предоставив кредит, МАР осуществляет проверку эффективности выделенных ресурсов. Право на получение кредитов действует до тех пор, пока у страны не появится возможность привлекать средства с рынков капитала.

3. Международная финансовая корпорация (МФК)¹ создана в 1956 г. для содействия экономическому росту развивающихся стран путем оказания помощи частному сектору экономики и мобилизации национального и зарубежного капитала для этой цели.

В ее составе 184 государства. Членство в МБРР является необходимым условием для вступления в МФК. Президент группы организаций Всемирного банка одновременно является президентом МФК.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 58;

Международный валютный рынок и валютный дилинг: учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 26.

Отличия деятельности МФК от МБРР и МАР состоят в:

- объектах финансовой помощи: МБРР и МАР оказывают поддержку только правительствам, МФК — частному сектору экономики;
- предоставлении гарантий по кредитам: гарантии по кредитам МБРР и МАР являются только государственными, МФК — частными;
- инструментах деятельности: МБРР и МАР могут осуществлять только кредитование, МФК — кредитование и приобретение акций компаний, последнее в целях повышения инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов;
- объеме финансовых ресурсов: МБРР имеет больший размер ресурсов, чем МФК;
- структуре кредитов и инвестиций: МБРР кредитует в основном социальную сферу и государственное управление, МФК — обрабатывающую промышленность;
- сроках кредитования: кредиты МБРР могут достигать до 40 лет, МФК предоставляет их в среднем на 7–8 лет, максимально на 15.

Высшим руководящим органом МФК является Совет управляющих, оперативная деятельность осуществляется директоратом, председателем которого является Президент МФК. Каждый управляющий ВБ с заместителем автоматически является управляющим МФК. Ежегодное собрание МФК проводится одновременно с собранием ВБ. Директорат МФК состоит из 24 директоров ВБ.

МФК в своей деятельности тесно сотрудничает с Банковской консультативной комиссией в области обсуждения деловых и политических проблем, а также с Деловым консультативным советом, в который входят ведущие государственные деятели, промышленники и банкиры, для обмена мнениями по экономическим и финансовым вопросам.

Источниками ресурсов МФК являются взносы стран-членов в уставный капитал, кредиты МБРР, прибыль корпорации, средства от возврата кредитных ресурсов и средства, привлекаемые с международных финансовых рынков. Акционерами МФК являются 182 страны, в том числе США (23,65 % голосов), Япония (5,87 %), Россия (3,39 %).

4. Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ)¹ создано в 1988 г. со строго определенными целями:

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 59; Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 26.

- стимулирование притока инвестиций на производственные цели, особенно в развивающиеся страны, в качестве дополнения к деятельности ВБ;
- предоставление инвесторам гарантий от некоммерческого риска (экспроприации, нарушения договоров вследствие принятия правительством нормативных актов, войн и гражданских беспорядков, изменения социально-политической обстановки и пр.) одного государства — члена МАГИ в другом государстве-члене.

МАГИ включает 181 государство, в том числе и Российскую Федерацию.

Высший орган управления — Совет управляющих, который собирается на ежегодную сессию. За текущую деятельность отвечает директорат. Председателем директората является президент МБРР, который предлагает кандидатуру президента МАГИ, назначаемого директоратом.

Уставный капитал МАГИ превышает 1 млрд USD.

Источником финансирования деятельности агентства являются средства уставного капитала.

МАГИ предоставляет гарантии инвесторам сроком на 15 лет, в некоторых случаях до 20 лет, которые покрывают до 90 % вложенных сумм.

Через Консультативную службу по иностранным инвестициям совместно с ВБ агентство дает рекомендации правительствам входящих в него развивающихся государств по разработке и проведению в жизнь экономической политики, программ и правил, связанных с иностранными инвестициями, содействует диалогу между мировым деловым сообществом и правительствами заинтересованных стран по проблемам капиталовложений.

Через Департамент политических и консультативных услуг МАГИ предоставляет консультативные и рекламные услуги.

5. Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС)¹ создан в 1966 г.

Целью создания центра является обеспечение международных механизмов урегулирования инвестиционных споров в арбитражном порядке для содействия привлечению иностранных инвестиций. Центр ведет исследовательскую работу по проблемам арбитражного права

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 59; Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 27.

и законодательства, регулирующего иностранные инвестиции. Центр объединяет 153 страны. Россия не является членом этой организации.

Таким образом, группа Всемирного банка является крупнейшим в мире кредитором развивающихся стран и государств, переходящих на рыночные принципы хозяйствования, содействующим их экономическому развитию путем расширения доступа к источникам финансирования и проведения страхования рисков.

Парижский клуб стран-кредиторов — неформальная организация промышленно развитых стран, где обсуждаются проблемы урегулирования, отсрочки платежей по государственному долгу стран.

Парижский клуб был образован в 1956 г. из представителей ряда западноевропейских стран — кредиторов Аргентины, которые собрались в Париже для выработки единой позиции по урегулированию внешней задолженности этой страны. В начале 80-х гг. разразился кризис внешней задолженности развивающихся стран, и целью клуба стала реструктуризация их задолженностей. Регулярные заседания Парижского клуба стали основной формой согласования общих подходов на двусторонних переговорах со странами-должниками.

В текущее время клуб кредиторов создан в 1956 г. и включает 21 страну (Австралия, Австрия, Бельгия, Великобритания, Германия, Дания, Израиль, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Нидерланды, Норвегия, Россия, Республика Корея, США, Финляндия, Франция, Швейцария, Швеция, Япония). Россия является полноправным членом Парижского клуба с сентября 1997 г.

Парижский клуб функционирует в тесном сотрудничестве с МВФ. Как только государство-должник начинает осуществлять согласованную с МВФ программу оздоровления национальной экономики, клуб совместно с правительством данной страны вырабатывает соглашение о реструктуризации ее внешнего долга.

Традиционно заседания клуба проходят только в Париже. Представительными и техническими органами клуба являются президент и секретариат, образуемый из числа сотрудников Министерства финансов Франции. Парижский клуб не имеет юридического статуса. У него нет устава и штаб-квартиры.

Поскольку Парижский клуб не имеет фиксированного членства, в переговорном процессе в рамках клуба может участвовать любое государство-кредитор, являющееся держателем обязательств по долгам, по которым может потребоваться пересмотр условий погашения. Боль-

шую часть займов и кредитов развивающиеся страны, а также государства Центральной и Восточной Европы получают от стран — членов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), поэтому последние почти всегда участвуют в таких переговорах. Среди других традиционных участников переговоров в Парижском клубе следует назвать МВФ, Всемирный банк, Конференцию ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) и, естественно, саму страну-должника, обратившуюся с просьбой о пересмотре задолженности. Ряд крупных должников, например Россия и Бразилия, сами предоставляют значительные кредиты другим странам, и их должники также обращаются в Парижский клуб. Таким кредиторам выгодно решать вопросы уже на многосторонней основе.

В своей работе Парижский клуб руководствуется тремя основными принципами:

- наличие непосредственной угрозы прекращения платежей,
- обусловленность реструктуризации долга обязательством должника проводить определенную экономическую политику,
- равномерное распределение бремени невыплаченных долгов среди кредиторов.

Первые два принципа — это условия, которые страна-должник обязана выполнить, прежде чем вопрос о пересмотре старых условий погашения кредита может быть рассмотрен Парижским клубом. Третий принцип относится к позиции кредиторов и не является обязательным. Он гласит, что в распределении между собой бремени проблем, связанных с пересмотром условий погашения кредитов, кредиторы должны действовать сообща и координировать свои действия и требования.

Лондонский клуб кредиторов — международное объединение частных коммерческих банков, регулирующее частные внешние долги должников.

Клуб был сформирован в конце 70-х гг. XX в. Первое его заседание было созвано в 1976 г. в связи с проблемами Заира. На сегодняшний день он объединяет около 1000 крупных коммерческих банков разных стран. В отличие от Парижского, Лондонский клуб занимается вопросами задолженности перед частными коммерческими банками, кредиты которых не имеют государственных гарантий или страхования.

В настоящее время в работе Лондонского клуба кредиторов принимают участие страны «Большой семерки», Россия, а также Бельгия,

Нидерланды, Швейцария, Швеция. Лондонский клуб рассматривает вопросы урегулирования долга перед частными банками-кредиторами.

Основными методами решения долговых проблем являются:

- реструктуризация задолженности;
- отсрочка погашения;
- предоставление возобновляемых кредитов.

В последние годы Лондонский клуб осуществил реструктуризацию внешней задолженности Польши, Болгарии, Румынии, Венгрии, Бразилии, Габона и др. Польше и Болгарии была списана значительная часть долгов, поскольку объем задолженности этих стран превышал уровень в 600 % годового экспорта (критической считается отметка в 300 %).

Россия реструктурировала свой долг одной из последних. Было решено, что для нашей страны более перспективно не списание задолженности (по условиям, списание задолженности возможно только один раз, причем оставшуюся часть должник платит по установленному жесткому графику), а ее реструктуризация, поскольку на количество реструктуризаций ограничений нет. Реструктуризация долга и процентов по нему для России была проведена путем конвертирования 2/3 ее в евробонды, а 1/3 была списана.

Лондонский клуб тесно сотрудничает с МВФ и Парижским клубом.

*Банк международных расчетов (БМР)*¹ — первый межгосударственный банк, который был организован в 1930 г. в Базеле как международный банк центральных банков. Его организаторами были эмиссионные банки Англии, Франции, Италии, Германии, Бельгии, Японии и группа американских банков во главе с банкирским домом Моргана.

Одной из задач БМР было облегчить расчеты по репарационным платежам Германии и военным долгам, а также содействовать сотрудничеству центральных банков и расчетам между ними. Свою главную функцию координатора центральных банков ведущих развитых стран БМР сохраняет до сих пор. Он объединяет центральные банки 30 стран, главным образом европейских. С 1979 г. БМР производит расчеты между странами — участницами Европейской валютной системы, выполняет функции депозитария Европейского объединения угля и стали (ЕОУС), совершает операции по поручениям ОЭСР и участвующих в ней стран.

БМР выполняет депозитно-ссудные, валютные, фондовые операции, куплю-продажу и хранение золота, выступает агентом централь-

¹ Жуков Е. Ф. Общая теория денег и кредита : учебник. М. : ЮНИТИ, 1968. С. 156.

ных банков. Будучи западноевропейским международным банком, БМР осуществляет межгосударственное регулирование валютно-кредитных отношений.

При БМР с 1974 г. создан Базельский комитет по банковскому надзору, который разрабатывает единые стандарты и методы регулирования банковской деятельности. Были приняты три базовых стандарта:

- Базель 1 (1988), регулирующий формирование капитала и деление активов на 5 групп риска;
- Базель 2 (2004), который ввел минимальные требования к капиталу, процедуры надзора и рыночной дисциплины;
- Базель 3 (2010), по которому вводятся нормативы, усиливающие требования к капиталу и вводящие требования к определенным видам ликвидности банка.

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) создана в 1961 г., объединяет 35 государств.

Направления деятельности ОЭСР:

- наличие контроля за процессом ослабления существующих ограничений в странах-участницах;
- направление — корректировка иностранных вложений среди стран-членов с целью ослабления и устранения существовавших ограничений;
- с начала 90-х гг. создание условий для становления и развития международных банковских и финансовых служб.

Международная комиссия по борьбе с отмыванием криминальных капиталов (ФАТФ), создана в 1989 г., включает 35 государств (Россия — с 19.06.2003).

Цель ФАТФ: содействие сотрудничеству различных государств в области борьбы с незаконными финансовыми операциями, и прежде всего с отмыванием доходов, полученных незаконным путем, а также — после событий 11 сентября 2001 г. — с финансированием терроризма. Важнейшими задачами международной группы являются изучение ситуации в странах — членах ФАТФ и других государствах, выработка рекомендаций, а также организация и проведение на регулярной основе конференций, симпозиумов и семинаров по вопросам борьбы с легализацией незаконных доходов.

Таким образом, тенденции к объединению ресурсов отдельными странами в рамках международных и региональных финансово-кредитных институтов для решения экономических и социальных про-

блем начались с середины XX в. и затронули все страны мира. С развитием процессов глобализации и интернационализации экономики такие тенденции будут усиливаться.

Вопросы для самопроверки к главе 1

1. Дайте характеристику валюты и ее видов.
2. Чем национальная валюта отличается от иностранной валюты?
3. Для чего страны формируют валютные резервы?
4. Что такое «валюта корзинного типа»?
5. Какие факторы влияют на установление валюты цены?
6. Для чего служат защитные оговорки и как их можно классифицировать?
7. Что такое «международные валютно-кредитные отношения»?
8. Что такое «валютная система»? Каких она бывает видов?
9. Какие выделяются элементы валютных систем?
10. Каковы элементы мировой валютной системы?
11. Что такое «валютные ограничения» и с какой целью они вводятся?
12. Какие базовые этапы можно выделить в эволюции мировой валютной системы?
13. В чем заключаются основные принципы Парижской валютной системы?
14. В чем заключаются основные принципы Генуэзской валютной системы?
15. В чем заключаются основные принципы Бреттон-Вудской валютной системы?
16. В чем заключаются основные принципы Ямайской валютной системы?
17. Какие основные этапы можно выделить в эволюции Европейской валютной системы?
18. Что такое «валютный кризис»?
19. Какие факторы могут привести к развитию валютного кризиса?
20. Какие можно привести примеры валютных кризисов в мире?
21. Охарактеризуйте причины последнего кризиса в России.

22. Какова роль международных валютных и финансово-кредитных институтов в мировой валютной системе?

23. Каковы основные функции международных валютных и финансово-кредитных институтов?

24. Каковы цель и функции Международного валютного фонда?

25. Какие организации входят в состав группы Всемирного банка? Чем отличается их деятельность?

26. В чем особенности взаимоотношений России с международными валютными и финансово-кредитными организациями?

27. Что объединяет и что отличает Парижский и Лондонский клуб кредиторов?

28. В чем особенности работы БМР?

29. Какова роль ОЭСР и ФАТФ в мировой валютной системе?

30. В чем специфика деятельности региональных валютных и финансово-кредитных институтов?

Глава 2. Международные валютные рынки и валютные операции

§ 2.1. Валютный курс, факторы, на него влияющие. Режимы и виды валютных курсов

Валютный курс (*exchange rate*) — цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах других стран или в международных денежных единицах¹.

Исчисление валютного курса необходимо для²:

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

2. Сравнения цен мировых и национальных рынков, а также стоимостных показателей разных стран, выраженных в национальных или иностранных валютах.

3. Периодической переоценки счетов в иностранной валюте фирм, организаций, населения и банков, а также официальных международных валютных резервов государства.

Как любая цена, валютный курс в рыночной экономике отклоняется от его стоимостной основы — покупательной способности валюты — под влиянием спроса и предложения на нее. Соотношение

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 72.

² Там же.

спроса и предложения на валюту зависит от множества факторов. Постоянно происходит сложное переплетение и выдвигание в качестве решающих то одних, то других факторов. Многофакторность валютного курса отражает его связь с другими экономическими категориями: стоимостью, ценой, деньгами, процентом и т. д.

Среди основных факторов, воздействующих на валютный курс, можно выделить следующие¹:

- Темп инфляции. Чем выше темп инфляции в стране, тем ниже курс ее валюты, если не противодействуют иные факторы. Инфляция вызывает снижение покупательной способности и приводит к падению курса национальной валюты к валютам стран, где темп инфляции ниже. Зависимость валютного курса от темпа инфляции особенно велика у стран с большим объемом международного обмена товарами, услугами и капиталами.
- Состояние платежного баланса. Активное сальдо платежного баланса способствует повышению курса национальной валюты, поскольку увеличивается спрос на нее со стороны иностранных должников. Пассивное сальдо платежного баланса порождает тенденцию к снижению курса национальной валюты, т. к. должники продают ее за иностранную валюту для погашения своих внешних обязательств.
- Разница процентных ставок на привлекаемый капитал в разных странах. Изменение процентных ставок в стране воздействует при прочих равных условиях на международное движение капиталов, прежде всего краткосрочных. Повышение процентной ставки стимулирует приток иностранных капиталов, а ее снижение поощряет отток капиталов, в том числе национальных, за границу. Также процентные ставки влияют на операции валютных рынков, рынков ссудных капиталов и фондовых рынков.
- Вид валютных операций. Валютные рынки быстро реагируют на изменения в экономике и политике, на колебания курсовых соотношений. Тем самым они расширяют возможности валютной спекуляции и стихийного движения «горячих» денег.
- Степень доверия к стране в мировом сообществе. Она определяется состоянием экономики и политической обстановкой в стране. Причем дилеры учитывают не только темпы эконо-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 73.

мического роста, инфляции, уровень покупательной способности валюты, соотношение спроса и предложения валюты, но и перспективы их динамики. Иногда даже ожидание публикации официальных данных о торговом и платежном балансах или результатах выборов сказывается на соотношении спроса и предложения на конкретную валюту.

- Валютная политика государства. Соотношение рыночного и государственного регулирования валютного курса влияет на его динамику. Формирование валютного курса на валютных рынках через механизм спроса и предложения валюты обычно сопровождается резкими колебаниями курсовых соотношений. На рынке складывается реальный валютный курс — показатель состояния экономики, денежного обращения, финансов, кредита и степени доверия к определенной валюте. Государственное регулирование валютного курса направлено на его повышение либо снижение, исходя из задач валютной политики.

Перечень факторов, влияющих на валютный курс, позволяет констатировать, что одни из них лишь на некоторое время приводят в движение валютный курс, а другие влияют на него длительный период. Исходя из этого, факторы можно разделить на конъюнктурные (краткосрочные) и структурные (долгосрочные).

Конъюнктурные (краткосрочные) факторы связаны с колебаниями деловой, политической, военной и прочей обстановки, а также с ожиданиями, прогнозами, слухами. Возникновение этих факторов, как правило, предугадать достаточно сложно.

Особое место в конъюнктурных факторах занимают макростатистические данные, способные еще до официального опубликования в корне изменить ситуацию на валютном рынке. Можно выделить несколько групп макростатистических данных¹:

- денежная статистика, процентные ставки центральных банков, показатели доходности государственных ценных бумаг;
- показатели роста экономики ВВП;
- индикаторы производственного сектора;
- индикаторы инфляции;
- международная торговля;
- статистика занятости, рынка труда;

¹ Лиховидов В. Н. Фундаментальный анализ мировых валютных рынков: методы прогнозирования и принятия решений: учеб. пособие. Владивосток, 1999. С. 53–66.

- индикаторы потребительского спроса:
 - а) жилищное строительство и рынок жилья;
 - б) розничная торговля;
 - в) индексы настроения потребителей;
- индикаторы делового цикла;
- фундаментальные данные, психология рынка и принятия решений.

Структурные факторы воздействуют на курс валюты длительный промежуток времени и подлежат прогнозированию. К ним относятся¹:

- Конкурентоспособность товаров страны на мировых рынках, что приводит к увеличению экспорта, а следовательно, к притоку иностранной валюты в страну-экспортера и стабилизации и повышению курса его национальной валюты на длительный период.
- Изменение национального дохода страны, рост которого может привести к увеличению спроса на товары импортного производства, что повысит спрос на иностранную валюту и может привести к ее оттоку из страны. С другой стороны, страна с высоким национальным доходом имеет возможность формировать валютные резервы, привлекать иностранный капитал, что повышает инвестиционную привлекательность ее национальной экономики и увеличивает курс национальной валюты. Снижение национального дохода свидетельствует об ухудшении экономического развития страны и ведет к снижению курса национальной валюты.
- Повышение внутренних цен по сравнению с ценами на мировых рынках. Данный фактор влияет на снижение курса национальной валюты, поскольку повышается спрос на импортные товары и, как следствие, на иностранную валюту.
- Степень развития рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг составляет здоровую конкуренцию валютному рынку, и поэтому при развитом фондовом рынке происходит стабилизация валютного рынка.

Влияние экономических данных на финансовые рынки представлено в табл. 2. Таким образом, видна серьезная взаимосвязь фондового рынка, в том числе рынка государственных ценных бумаг и валютного рынка.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 75.

Таблица 2

Ожидаемое влияние экономических данных на финансовые рынки

Характер экономических данных (новостей) по конкретной экономике	Сильные (выше ожидавшихся)		Слабые (ниже ожидавшихся)	
	Условия бизнеса	Инфляция	Условия бизнеса	Инфляция
Государственные ценные бумаги	↓	↓	↑	↑
Фондовый рынок	↑	↓	↓	↑
Валютный рынок (курс национальной валюты)	↑	↑	↓	↓

Кроме периода влияния факторов на валютный курс, их можно классифицировать еще по типу воздействия на него. По этому признаку факторы можно разделить на три группы: способствующие только его повышению или только понижению, а также имеющие комплексное влияние в зависимости от создавшихся условий.

Как уже было определено ранее, валютный курс — это цена, по которой национальная валюта оценивается по отношению к иностранной валюте в данной национальной экономике в определенный момент времени. Таким образом, важность приобретают два момента: пространство и время. Способ установления валютного курса называется *режимом валютного курса*.

Существуют два основных варианта установления валютного курса:

- твердая привязка валютного курса к чему-либо (золото, международное платежное средство, резервная валюта, валюта основного торгового партнера и т. п.) при условии строгого ограничения колебаний валютного курса под воздействием рыночных сил (режим фиксированного валютного курса);
- свободное плавание, или система гибких валютных курсов, при которой валютный курс определяется взаимодействием спроса и предложения (режим плавающего валютного курса).

Плюсы и минусы описанных двух основных вариантов установления валютного курса предопределили появление различных смешанных режимов, отражающих конкретную ситуацию и условия в той или иной стране в определенный момент времени.

Как мы уже рассмотрели в п. 1.3, в Парижской валютной системе действовали золотой стандарт и золотой паритет, в рамках которого допускалось колебание валютных курсов в пределах золотых точек. В Генуэзской валютной системе действовал золотодевизный стандарт, в рамках которого имели место свободно плавающие валютные курсы (уже без золотых точек). Бреттон-Вудская валютная система установила фиксацию валютных курсов к доллару США, который в свою очередь был зафиксирован к золоту на уровне 35 долларов за тройскую унцию (31,105 г золота) или 1 доллар — 0,88571 г золота. Национальные банки обязаны были выступать участниками валютных отношений, осуществляя операции по покупке и продаже своих валют с целью поддержания их стоимости на уровне, предусмотренном международными соглашениями. При Ямайской валютной системе страны-участницы получили право выбора режима валютного курса, а именно одного из следующих вариантов:

- сохранить в течение неопределенного срока «плавающий» курс своей валюты;
- установить и поддерживать фиксированную стоимость валюты, которая может быть выражена в единицах СДР или иной счетной единице, но не в золоте;
- «привязать» валюту (т. е. установить твердое обменное соотношение) к другой национальной валюте или к набору нескольких валют по собственному усмотрению.

Таким образом, появилась официальная возможность влиять на макроэкономические параметры с помощью регулирования валютного курса. Валютный курс стал выступать инструментом регулирования макроэкономических пропорций. Выбор оптимального режима валютного курса с точки зрения достижения полной занятости и стабильного движения цен стал условием осуществления эффективной макроэкономической политики.

Как фиксированный, так и плавающий режим валютного курса имеют свои преимущества и недостатки. Как правило, то, что является положительным моментом характеристики режима фиксированного валютного курса, является недостатком для плавающего режима, и наоборот:

- **Фиксированный режим валютного курса:**

Преимущества:

— создает условия стабильности, определенности и предсказуемости на национальном рынке (способствует развитию торговли и сти-

мулированию потока капитала), позволяет осуществлять долгосрочные прогнозы;

— повышает доверие к валютной и финансовой политике (обязателен контроль за процентными ставками, объемом кредитования и правительственными расходами);

— сдерживает инфляцию (сдерживает инфляционные ожидания).

Недостатки:

— необходимость наличия определенного количества валютных резервов для поддержки фиксируемого валютного курса и регулирования платежного баланса (в случае недостаточности валютных резервов или внешних шоков возникает проблема снижения внутренних цен, спада производства и роста безработицы);

— не дает возможности проведения денежно-кредитной политики, воздействующей на рыночную конъюнктуру страны за счет изменения объемов денежной массы;

— не защищает от экономических шоков в результате потери экспортных рынков и увеличивает степень зависимости хозяйствующих субъектов от политической воли и компетентности правительства;

— не отражает экономическое положение страны и не позволяет экономическим субъектам ориентироваться в рыночной конъюнктуре;

— способствует росту спекулятивных атак.

• Плавающий механизм валютного курса:

Преимущества:

— рыночный механизм способствует эффективному распределению ресурсов;

— предоставляет возможность проведения независимой и самостоятельной валютной и финансовой политики;

— является «автоматическим стабилизатором», способствующим урегулированию платежных балансов без видимых потерь официальных валютных резервов;

— позволяет поддерживать конкурентоспособность страны и быстро адаптироваться к внешним импульсам и шокам, повышает «рыночность» экономики;

— отражает экономическое положение страны и позволяет экономическим субъектам ориентироваться в рыночной конъюнктуре;

— государство в случае «грязного плавания» может путем манипулирования улучшить условия рынка для отдельных субъектов.

Недостатки:

— снижает привлекательность национального рынка для иностранных инвесторов и торговых партнеров из-за условий неопределенности (частые колебания валютного курса) и невозможности осуществления долгосрочных экономических прогнозов;

— создает угрозу макроэкономической нестабильности путем колебаний объемов экспорта и импорта из-за частого изменения валютных курсов;

— создает угрозу подрыва рынка путем осуществления крупных сделок в условиях его незначительной емкости;

— не сдерживает инфляцию (стимулирует инфляционные ожидания);

— снижает доверие у субъектов рынка в связи с манипуляциями государства в случае «грязного плавания».

Режим валютного курса оказывает влияние на платежный баланс, основными составляющими которого являются счета текущих операций, счета движения капитала и финансовых инструментов и резервные активы. Так, при режиме фиксированных валютных курсов уравнение платежного баланса (BP — *balance of payments*) имеет вид:

$$BP = X_n + CF - \Delta R = 0,$$

где X_n — баланс счета текущих операций,

CF — баланс счета движения капитала,

ΔR — изменение величины валютных резервов,

т. е.

$$X_n + CF = \Delta R.$$

Уравновешивание платежного баланса происходит с помощью изменения величины валютных резервов путем интервенций, проводимых центральным банком с целью поддержки фиксированного режима. Если сумма баланса счета текущих операций и счета движения капитала — величина положительная, т. е. наблюдается профицит платежного баланса, то валютные резервы увеличиваются, а если отрицательная, что означает дефицит платежного баланса, то валютные резервы уменьшаются.

На рис. 4 представлен механизм адаптации экономики при фиксированном валютном курсе. Первоначальное равновесие имело место в т. А [5; 2]. После роста спроса на доллары от D до D' возник дефицит

в т. В [6; 2]. Государство может продать свои резервы для восстановления равновесия в размере двух единиц, вследствие чего предложение долларов S возрастет до S' , а спрос на доллары сократится до D'' , установится новое равновесие в т. А' [5; 4]. Если по каким-то причинам государство не станет продавать свои резервы, то ему придется девальвировать свою валюту до семи единиц.

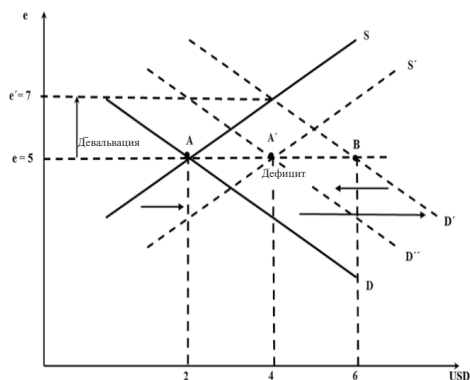


Рис. 4. Механизм адаптации при фиксированном валютном курсе

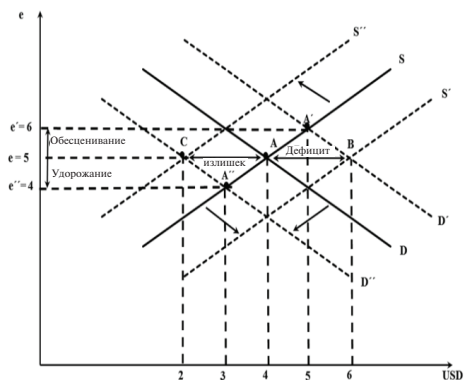


Рис. 5. Механизм адаптации при плавающем валютном курсе

При режиме фиксированных валютных курсов опасен как хронический профицит платежного баланса, так и хронический дефицит. При хроническом профиците платежного баланса возникают «сверхнакопления» официальных валютных резервов. А значит, угроза инфляции, поскольку центральный банк для поддержания фиксированного валютного курса в условиях его роста при профиците платежного баланса будет вынужден постоянно увеличивать предложение денег (национальной валюты). При хроническом дефиците платежного баланса появляется угроза полного истощения официальных валютных резервов, поскольку центральный банк для поддержания фиксированного валютного курса в условиях его снижения при дефиците платежного баланса будет вынужден постоянно увеличивать предложение иностранной валюты и ее резервы постепенно исчерпаются. Это ведет к тому, что, опасаясь либо инфляции, либо исчерпания валютных резервов, центральный банк может оказаться вынужденным официально изменить валютный курс, т. е. цену национальной денежной единицы (value) относительно других валют.

Официальное повышение валютного курса национальной денежной единицы центральным банком при режиме фиксированных валютных курсов носит название *ревальвации* (revaluation, т. е. повышение стоимости). Официальное понижение валютного курса национальной денежной единицы центральным банком при режиме фиксированных валютных курсов носит название *девальвации* (devaluation, т. е. снижение стоимости).

Система гибких (flexible), или плавающих (floating), валютных курсов предполагает, что валютные курсы регулируются рыночным механизмом и устанавливаются в соответствии с соотношением спроса и предложения валюты на валютном рынке, поэтому уравнивание платежного баланса происходит без вмешательства (интервенций) центрального банка и осуществляется через приток или отток капитала. В данном случае уравнение платежного баланса имеет вид:

$$BP = X_n + CF = 0,$$

т. е.

$$X_n = -CF. \quad (1)$$

Как видно из формулы (1), баланс текущих операций и баланс движения капитала уравнивают друг друга. Если наблюдается дефицит платежного баланса, это означает, что спрос на товары и финансовые активы данной страны меньше, чем спрос данной страны на товары и финансовые активы других стран. Это ведет к снижению валютного курса национальной денежной единицы, поскольку граждане и предприятия страны обменивают национальную валюту на иностранную, чтобы купить иностранные товары и финансовые активы за рубежом.

На рис. 5 представлен механизм адаптации при плавающем валютном курсе. Первоначальное равновесие имело место в т. А [5; 4]. Если при фиксированном предложении произойдет рост спроса на доллары от D до D' , то возникнет дефицит долларов и произойдет обесценивание национальной валюты, и установится новое равновесие в т. A' [6; 5]. Если при фиксированном предложении произойдет снижение спроса на доллары от D до D'' , то возникнет излишек долларов и произойдет удорожание национальной валюты и установится новое равновесие в т. A'' [4; 3]. Таким же образом будет установлено равновесие в случае изменения предложения долларов при фиксированном спросе на них.

Снижение валютного курса при режиме плавающих валютных курсов называется *обесценением валюты* (depreciation). Обесценение валюты делает национальные товары дешевле и благоприятствует экспорту товаров и притоку капитала из-за рубежа, поскольку на единицу своей валюты иностранцы могут получить в обмен больше валюты данной страны. Если имеет место профицит платежного баланса, то он финансируется оттоком капитала. Профицит означает, что товары и финансовые активы данной страны пользуются большим спросом, чем иностранные товары и финансовые активы за рубежом. Это повышает спрос на национальную валюту, а значит, и ее валютный курс. Рост валютного курса при режиме плавающих валютных курсов носит название *удорожания валюты* (appreciation). Удорожание валюты ведет к тому, что нерезиденты должны поменять больше своей валюты, чтобы получить единицу национальной валюты. Это делает национальные товары дороже, а значит, сокращает экспорт и стимулирует импорт. В результате валютный курс национальной валюты снижается, и равновесие платежного баланса восстанавливается без вмешательства государства.

Таблица 3

Интерпретация изменений валютного курса в условиях фиксации и плавания

Изменение стоимости валюты	Фиксированный курс		Плавающий курс	
	Национальная валюта	Иностранная валюта	Национальная валюта	Иностранная валюта
Снижение курса национальной валюты	Девальвация	Ревальвация	Обесценение	Подорожание
Повышение курса национальной валюты	Ревальвация	Девальвация	Подорожание	Обесценение
Снижение обменного курса	Ревальвация	Девальвация	Подорожание	Обесценение
Повышение обменного курса	Девальвация	Ревальвация	Обесценение	Подорожание

Выбор режима валютного курса зависит от многих факторов: состояния мировой валютной системы, экономических целей правительства, уровня развития и размера экономики, степени ее открытости и интеграции в мировое пространство, финансовой устойчивости, ди-

версифицированности производства, уровня конкурентоспособности продукции, мобильности факторов производства, особенностей международной торговли, состояния платежного баланса и наличия валютных резервов, степени конвертируемости национальной валюты, общественно-политического климата в обществе.

Так, использование режима фиксированного валютного курса наиболее эффективно в условиях «небольших» экономик, слабой развитости международных коммерческих связей, когда производство не находится в тесной зависимости от внешней торговли, а также в условиях общей финансовой нестабильности, вызванной краткосрочными внутренними конъюнктурными колебаниями.

Известны случаи совместной фиксации валютных курсов рядом стран, обычно торговых партнеров, в периоды краткосрочных конъюнктурных колебаний на финансовых рынках либо при переходе к общей валюте (пример европейских стран). Обязательным условием использования фиксированного валютного курса является наличие достаточного уровня валютных резервов, необходимых для поддержания курсовых соотношений. МВФ использует систему кредитов стэнд-бай для поддержания валютных курсов национальных экономик.

Режим фиксированных валютных курсов в большей мере ограничивает действия правительства в условиях наличия отрицательного сальдо платежного баланса. Поэтому при переходе от фиксированного валютного курса к режиму плавающего валютного курса страны с дефицитом платежного баланса получают больше свободы, что часто приводит к инфляционной политике. Кроме того, в случае наличия кризисных явлений, вызванных проблемами в сфере материального производства, применение режима фиксированного валютного курса без кардинальной структурной перестройки экономики приведет к истощению валютных резервов государства, усилит внешнеэкономические диспропорции, приведет к дефициту платежного баланса.

Использование режима плавающего валютного курса наиболее эффективно в условиях относительно «больших» развитых экономик с экономически стабильной, устойчивой, диверсифицированной, конкурентоспособной экономической системой, развитым финансовым рынком, свободно конвертируемой национальной валютой, открытой и высоко интегрированной в мировую экономическую систему экономикой.

Порой, несмотря на отсутствие данных условий, странам приходится переходить к режиму плавающих валютных курсов из-за неуравнове-

шенности платежных балансов и нехватки валютных резервов, необходимых для поддержки фиксируемого валютного курса, а также желая ограничить развитие «черного» валютного рынка. Плавающий валютный курс рекомендуется использовать также в случае возникновения «внешних номинальных шоков», таких как повышение мировых цен на импорт, снижение экспортных цен, ухудшение условий торговли и т. п.

В ряде стран для стимулирования внешнеэкономической деятельности центральные банки использовали *режим множественности валютных курсов* (в том числе режим двойного валютного рынка). Благодаря этому появляется возможность регулирования платежного баланса без количественных ограничений. При этом официальный валютный курс удерживается на высоком уровне, что сдерживает рост цен на импортируемые товары. В то же время движение капиталов и операции, связанные с ним, осуществляются по плавающему валютному курсу. Данный режим валютного курса используется обычно для нетрадиционных видов экспорта.

Режимы валютного курса:

1. Отсутствие собственной национальной валюты (режим без собственного законного средства платежа): в качестве законного платежного средства страна использует валюту другого государства (официальная или формальная долларизация). Означает полный отказ от внутренней денежно-кредитной политики, что может рассматриваться как жесткая форма фиксированного валютного курса.

2. Валютное правление (валютный совет) или золотой стандарт: денежная база должна полностью обеспечиваться валютными (или золотыми) резервами по фиксированной ставке обмена. Центральный банк теряет функции денежно-кредитного регулятора и кредитора последней инстанции. Обычно используют в переходный период для ограничения инфляции.

3. Единая валюта или отсутствие отдельного платежного средства (валютный союз): ранее независимые валюты заменяют на единую, вновь созданную или уже существующую валюту. Страна теряет денежно-кредитный суверенитет.

4. Традиционная фиксация к якорной валюте или валютному комплексу: страна формально или неофициально привязывает свою валюту к валюте другой страны или к корзине валют. Корзина состоит из валют главных внешнеторговых или финансовых партнеров, веса в ней задаются исходя из географического распределения торговли то-

варами и услугами, а также движением капитала. Валютный курс колеблется в рамках узкого диапазона в $\pm 1\%$ от центрального паритета, или же разница между максимальным и минимальным значениями курса не должна превышать 2% в течение двух месяцев.

5. Режим стабилизированного курса: режим напоминает традиционную фиксацию, однако диапазон позволительных колебаний расширяется до $\pm 2\%$, что дает чуть большую свободу действий

6. Ползущая привязка: Центральный банк проводит на рынке частые и мелкие валютные интервенции (1–2 раза в месяц) для достижения определенного значения валютного курса. Ползущая привязка определяется как запаздывающая, если девальвация компенсирует накопленный дифференциал количественного индикатора, или как опережающая, если девальвация соответствует прогнозируемому дифференциалу.

7. Фиксация в установленных пределах или целевые зоны: возможны колебания валютного курса в установленных пределах; в случае отклонения от предусмотренного диапазона колебаний центральный банк проводит интервенции, стремясь развернуть тенденцию на валютном рынке.

8. Корректируемая фиксация: директивными или рыночными методами валютный курс фиксируется на продолжительный период времени (возможно, с узкими пределами колебаний), при возникновении макроэкономического дисбаланса или значительного давления на валютный курс уровень фиксации изменяется.

9. Фиксация в рамках горизонтального коридора: валютный курс свободно колеблется в заданном диапазоне значений к валютной корзине, который определяется в $\pm 1\%$ от формального или неофициального паритета.

10. Фиксация в рамках наклонного (ползущего) коридора: валютный курс осуществляет свободное плавание в пределах $\pm 1\%$ от формального или неофициального центрального паритета, который периодически корректируется. Наклонный коридор может иметь запаздывающий или опережающий характер.

11. Свободное плавание (чистое плавание): курс формируется исключительно под воздействием рыночных сил (спроса и предложения). Если валютные интервенции проводятся, то они направлены на сглаживание и предотвращение колебаний валютного курса, не соответствующих фундаментальным макроэкономическим факторам.

12. Управляемое плавание (грязное плавание): Центральный банк проводит интервенции для сглаживания резких колебаний валютного курса. Направление и частота коррекции валютного курса определяются позицией платежного баланса страны, объемом золотовалютных резервов, конъюнктурой валютного рынка и т. д. Интенсивность и эффективность валютных интервенций характеризуют степень жесткости управления валютным курсом.

Классификацией режимов валютного курса занимается МВФ. Впервые она была приведена в издании «Валютных соглашений и ограничений» в 1950 г.: были выделены валютные курсы и с центральным фиксированным паритетом, и с колеблющимся. В 1974—1975 гг. МВФ выделил также два режима валютных курсов: валютный курс, поддерживаемый в рамках узкого диапазона колебаний по отношению к доллару США, фунту стерлингов, французскому франку, южноафриканскому рэнду, испанской песете, австралийскому доллару, португальскому эскудо, группе валют (при наличии совместного соглашения об интервенциях), валютному композиту или набору экономических индикаторов, и валютный курс, не определяющийся узким коридором колебаний.

В 1982 г., в связи с переходом на новую валютную систему, МВФ ввел более сложную классификацию режимов валютного курса, основанную на самоопределении национальных денежных властей: валюты с фиксированным курсом (фиксация к одной валюте, фиксация к валютной корзине (композиту)); валюты с ограниченно гибким курсом (ограниченно гибкий курс по отношению к одной валюте, ограниченно гибкий курс в рамках совместной политики); валюты с плавающим курсом (корректируемый валютный курс, управляемое плавание, независимо плавающий валютный курс)).

В случае смены валютного режима центральный банк или министерство финансов должны были известить фонд в течение тридцати дней о характере изменений режима.

В 2005 г. классификация была существенно дополнена, и в ней были выделены следующие режимы валютных курсов: отсутствие национального платежного средства, отсутствие отдельного платежного средства (валютный союз), валютное правление, традиционная фиксация к якорной валюте или валютному композиту, ползущая привязка, фиксация в рамках горизонтального коридора, фиксация в рамках наклонного (ползущего) коридора, жестко управляемое плавание, независимое плавание.

В 2009 г. МВФ обратил внимание на то, что страны не всегда точно позиционируют режим своего валютного курса. В классификацию были включены четыре основных вида валютного курса:

- жесткая фиксация: отсутствие собственной национальной валюты (10 стран); валютное правление (13 стран);
- гибкая фиксация: обычная гибкая фиксация (46 стран); фактическая стабилизация (21 страна); переходные формы фиксации: горизонтальный коридор (3 страны), скользящая привязка (5 стран), фактически скользящая привязка (3 страны);
- прочие режимы управления валютным курсом (12 стран);
- плавающие: управляемое плавание (40 стран); свободное плавание (35 стран).

В 2011 г. МВФ выделил лишь три основных режима: фиксированный, переходный и плавающий (табл. 4).

Таблица 4

Режимы валютных курсов согласно МВФ, 2011 г.

Режим валютного курса	Уточняющее название режима валютного курса	Применение
Фиксированный	Режим без собственного законного средства платежа	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (Эквадор, Панама Сальвадор и др.); • евро (Республика Косово, Черногория, Сан-Марино); • австралийский доллар (Кирибати и Тувалу)
	Режим валютного правления или валютного совета	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (Гонконг, Гренада, Доминика и др.); • евро (Босния и Герцеговина, Болгария, Литва); • сингапурский доллар (Бруней)
	Прочие традиционные режимы фиксированного курса	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (ОАЭ, Бахрейн, Багамы и др.); • евро (Дания, Гренландия, Чад и др.); • южноафриканский рэнд (Лесото, Намибия, Свазиленд); • индийская рупия (Бутан, Непал); • валютная корзина (Кувейт, Ливия, Марокко и др.)

Окончание табл. 4

Режим валютного курса	Уточняющее название режима валютного курса	Применение
Переходный	Режим стабилизированного курса	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (Ирак, Ямайка, Лаос и др.); • евро (Македония); • валютная корзина (Белоруссия, Иран, Сирия и др.) и пр.
	Фиксированный курс с возможностью корректировки	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (Никарагуа); • валютная корзина (Ботсвана); • денежные агрегаты (Узбекистан)
	Прочие режимы с возможностью корректировки курса	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (Эфиопия, Казахстан); • евро (Хорватия); • денежные агрегаты (Аргентина, Бангладеш, КНР и др.) и пр.
	Фиксированный курс в рамках горизонтального коридора	Валютная корзина (Тонга)
	Прочие режимы управляемого курса	<ul style="list-style-type: none"> • Доллар США (Ангола, Либерия, Судан); • валютная корзина (Алжир, Сингапур, Вануату); • денежные агрегаты (Гвинея, Нигерия, Парагвай и др.); • прочие (Киргизия, Малайзия и др.)
Плавающий	Плавающий курс (управляемое плавание)	Афганистан, Бразилия, Израиль, Россия и др.
	Свободно плавающий курс	США, Канада, Япония и др.

Международный опыт показывает, что, если выбор валютного курса не отвечает реально складывающейся макроэкономической ситуации, он может усугубить переживаемые страной экономические трудности. Так, в случае если страна с относительно закрытой экономикой имеет большой дефицит госбюджета, то использование фиксирован-

ного валютного курса приведет к оттоку официальных валютных резервов из страны.

Рассмотрим режим валютного курса в России. В 1999 г. Банк России объявил о переходе к режиму управляемого плавающего валютного курса. С 2005 г. Банк России в качестве операционного ориентира курсовой политики начал использовать рублевую стоимость бивалютной корзины, включающей доллар США и евро. Для данного показателя Банком России был установлен интервал допустимых значений (операционный интервал), на границах которого осуществлялись валютные интервенции. Границы операционного интервала пересматривались Банком России с учетом тенденций в динамике показателей платежного баланса России и конъюнктуры внутреннего валютного рынка. С учетом возрастающей роли евро во внешнеэкономических операциях России доля евро в структуре бивалютной корзины последовательно увеличивалась.

Структура бивалютной корзины в России¹:

Период действия	Число единиц иностранной валюты в составе корзины
1 февраля 2005 г. — 14 марта 2005 г.	0,90 долл. США/0,10 евро
15 марта 2005 г. — 15 мая 2005 г.	0,80 долл. США/0,20 евро
16 мая 2005 г. — 31 июля 2005 г.	0,70 долл. США/0,30 евро
1 августа 2005 г. — 30 ноября 2005 г.	0,65 долл. США/0,35 евро
1 декабря 2005 г. — 7 февраля 2007 г.	0,60 долл. США/0,40 евро
8 февраля 2007 г. — 10 октября 2014 г.	0,55 долл. США/0,45 евро

С февраля 2009 г. Банк России перешел к использованию механизма автоматической корректировки границ интервала допустимых значений стоимости бивалютной корзины в зависимости от объема совершаемых интервенций. В октябре 2010 г. Банк России объявил об отмене фиксированных границ для изменения стоимости бивалютной корзины. В рамках постепенного перехода к 2015 г. к режиму плавающего валютного курса Банк России осуществлял поэтапное уменьшение объема целевых интервенций. С 13 января 2014 г. указанная величина составляет 0 долл. США в день. С 10 ноября 2014 г. Банк России упразднил действовавший механизм курсовой политики, отменив ин-

¹ Центральный банк РФ [Электронный ресурс]: официальный сайт. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 24.09.2015).

тервал допустимых значений стоимости бивалютной корзины и регулярные интервенции на границах указанного интервала и за его пределами¹. При этом новый подход Банка России к проведению операций на внутреннем рынке не предполагает полного отказа от валютных интервенций, их проведение возможно в случае возникновения угроз для финансовой стабильности.

Обобщив понятие валютного курса, факторы, на него влияющие, и режимы, выделим основные признаки классификации валютных курсов²:

1. В зависимости от метода котировки:
 - основанный на прямой котировке;
 - основанный на косвенной котировке.
2. По способу расчета:
 - паритетный;
 - фактический.
3. По виду валютной сделки:
 - кассовые;
 - срочные;
 - кросс-курс.
4. По отношению к участникам сделки:
 - курс покупателя;
 - курс продавца;
 - средний курс.

В зависимости от метода котировки валютный курс бывает основан на прямой и косвенной котировке.

Валютная котировка — установление курса пересчета иностранной валюты к национальной, или наоборот.

При прямой котировке единица иностранной валюты приравнивается к определенному количеству национальной валюты. Этот вид котировки применяется в большинстве стран, в том числе в России.

При *косвенной (обратной) котировке* единица национальной валюты приравнивается к определенному количеству иностранной. Этот вид котировки применяется в Великобритании, косвенная котировка начала применяться в США по ряду валют.

¹ Центральный банк РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 24.09.2015).

² Мокиева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 76–79; Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 34–35.

18.04.2006 вступило в силу Положение ЦБ РФ № 286-П «Об установлении и опубликовании ЦБ РФ официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю». Согласно ему Банк России устанавливает официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю ежедневно (по рабочим дням) или ежемесячно без обязательства Банка России покупать или продавать указанные валюты по установленному курсу.

Официальный курс доллара США по отношению к рублю рассчитывается и устанавливается Банком России на основе котировок межбанковского внутреннего валютного рынка по операциям «доллар США — рубль» в соответствии с методикой определения официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю, утвержденной распоряжением Банка России. Расчет официальных курсов СДР и других иностранных валют по отношению к рублю не изменился.

По способу расчета выделяют паритетный и фактический курсы.

Паритетный курс — расчетный курс в международном торговом обороте, основанный на паритете покупательной способности валют.

Фактический курс складывается в экономической системе государства на конкретный момент времени, исходя из существующего в стране режима валютного курса.

Паритет покупательной способности валют — это соотношение между ними, обеспечивающее их равную способность покупать стандартный набор товаров и услуг в соответствующих странах¹. В начале XX в. существовала теория абсолютного паритета покупательной способности, базировавшаяся на законе единой цены. Однако эта теория не получила распространения в связи с наличием принципиальных различий в структуре цен на товары в странах мира. В 70-х гг. XX в. возникла теория относительного паритета покупательной способности, согласно которой колебания валютного курса пропорциональны относительному изменению цен в двух странах. Эта теория применяется для прогнозирования изменений номинального валютного курса страны, оценки ее макроэкономических проблем, в частности инфляции, определения стоимости национальных товаров и услуг на мировых рынках и т. п.

Валютный курс может сложиться на уровне паритета, быть завышенным или заниженным. По отклонениям паритетного и фактиче-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 76.

ского курсов валют можно судить и о приоритетах в валютной политике государства.

По виду валютной сделки курсы делятся на кассовые и срочные, а для их расчета используются кросс-курсы:

- кассовые курсы:
 - а) курс TOD (today) — заключение контракта и обмен валютами в один рабочий день;
 - б) курс ТОМ (tomorrow) — заключение контракта сегодня, а обмен валютами на следующий рабочий день;
 - в) курс СПОТ (SPOT) — контракт с датой валютирования — не более двух рабочих дней;
- срочный курс — контракт с датой валютирования больше двух рабочих дней;
- кросс-курс — отношение одной валюты к другой через третью. Применяется в случае, если официальная котировка валют не производилась, но ее необходимо определить для проведения внешнеэкономической сделки.

По отношению к участникам сделки валютный курс подразделяется на три типа:

- курс покупателя (bid) — курс, по которому банк покупает базовую валюту;
- курс продавца (offer, ask) — курс, по которому банк продает базовую валюту;
- средний курс — курс без разделения курсов продавца и покупателя. Разница между курсом покупки и продажи называется спредом, на основе которого банк в зависимости от объема сделки получает выручку, именуемую банковской маржой от проведения конверсионных операций.

§ 2.2. Валютный рынок: его участники и классификация

Валютный рынок — сфера экономических отношений, проявляющихся при осуществлении операций по покупке-продаже валютных ценностей, а также операций по инвестированию валютного капитала¹.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 81.

С функциональной точки зрения валютные рынки обеспечивают своевременное осуществление международных расчетов, страхование от валютных рисков, диверсификацию валютных резервов, валютную интервенцию, получение прибыли их участниками в виде разницы курсов валют. С институциональной точки зрения валютные рынки представляют собой совокупность уполномоченных банков, инвестиционных компаний, валютных бирж, брокерских контор, иностранных банков, экспортеров, импортеров, физических лиц, осуществляющих валютные операции. С организационно-технической точки зрения валютный рынок представляет собой совокупность коммуникационных систем, связывающих между собой банки разных стран, осуществляющих международные расчеты и другие валютные операции.

Товаром на валютном рынке выступают различные виды валют, а всех участников валютного рынка можно разделить на три группы: активные, пассивные участники и посредники.

Активные участники — это маркет-мейкеры (центральные банки, крупные коммерческие банки, финансовые компании и др.), которые осуществляют котировку валютных курсов на определенный день или на будущее, а своими активами могут повлиять на движение валютных курсов на мировых, региональных валютных рынках или рынке отдельной страны.

Центральный банк государства или группы стран может быть регулирующим органом или активным участником валютного рынка. В его функции как регулирующего органа входят управление золотовалютными резервами, проведение валютного контроля над валютными операциями резидентов и нерезидентов на внутреннем валютном рынке, а также установление величины процентных ставок по вложениям в национальной валюте и пр. Функцию активного участника валютного рынка центральный банк выполняет лишь в случаях, когда необходимо стабилизировать курс национальной валюты, проводя, например, валютные интервенции для ее поддержания. Хотя в странах с нестабильной экономической ситуацией центральные банки достаточно часто выступают в роли активных участников, используя различные инструменты валютной политики. Наибольшим влиянием на мировые валютные рынки обладают Центральный банк США — Федеральная резервная система (US Federal Reserve, или FED), Евро-

пейский центральный банк и Банк Великобритании (Bank of England, называемый также Old Lady)¹.

Коммерческие банки проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета участники валютного рынка и осуществляют необходимые конверсионные операции. Банки определяют (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, в привлечении и размещении средств и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки могут проводить операции и самостоятельно, за счет собственных средств. В конечном итоге валютный рынок представляет собой рынок межбанковских сделок, и, говоря о движении курсов валют, следует иметь в виду межбанковский валютный рынок.

Крупные коммерческие банки проводят сделки, объемы которых достигают 500 млн долларов, в то время как сделка в 10 млн долларов уже оказывает ощутимое воздействие на валютный рынок. Вследствие высочайших темпов развития информационных технологий в последние два десятилетия сам рынок изменился неузнаваемо. Окруженная некогда ореолом кастовой таинственности профессия валютного дилера стала почти массовой. Операции с валютой, бывшие недавно привилегией только наиболее крупных банков-монополистов, теперь являются общедоступными благодаря системам электронной торговли. И сами крупнейшие банки также часто предпочитают торговлю в электронных системах индивидуальным двусторонним операциям².

Пассивные участники — это маркет-юзеры (средние и мелкие коммерческие банки, юридические и физические лица), которые используют для своих операций курс, устанавливаемый для них маркет-мейкерами, то есть они являются пользователями рынка.

Отдельной группой можно выделить институты валютного рынка, создающие его инфраструктуру и выполняющие посреднические функции, — это валютные биржи, инвестиционные фонды, брокерские компании.

Валютные биржи — обычно некоммерческие предприятия, осуществляющие покупку и продажу валюты и проводящие ее котировку. В отличие от фондовых бирж они проводят операции не в определенном здании и в определенные часы. Благодаря развитию телекоммуника-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 81–82.

² Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 37–38.

ционных технологий большинство ведущих финансовых учреждений мира пользуются услугами бирж напрямую и через посредников круглые сутки. Наиболее крупными мировыми валютными биржами являются Лондонская, Нью-Йоркская и Токийская валютные биржи. В ряде стран с переходной экономикой функционируют валютные биржи, в функции которых входит осуществление обмена валют для юридических лиц и формирование рыночного валютного курса. Государство обычно активно регулирует уровень обменного курса, пользуясь компактностью биржевого рынка.

Инвестиционные фонды — компании, представленные различного рода международными инвестиционными, пенсионными, взаимными фондами, страховыми компаниями и трастами, они осуществляют политику диверсифицированного управления портфелем активов, размещая средства в ценные бумаги правительств и корпораций различных стран. Наиболее известен фонд Quantum Джорджа Сороса, проводящий успешные валютные спекуляции. К данному виду фирм относятся также крупные международные корпорации, осуществляющие иностранные производственные инвестиции: создание филиалов, совместных предприятий и т. д.

Брокерские компании — посредники, которые осуществляют поиск покупателя и продавца иностранной валюты и проводят между ними конверсионные операции. За свое посредничество брокерские фирмы взимают брокерскую комиссию. На FOREX обычно отсутствует комиссия в виде процента от суммы сделки или в виде заранее оговоренной определенной суммы. Как правило, дилеры брокерских компаний котируют валюту со спредом, в котором уже заложены их комиссионные. Брокерская фирма, обладающая информацией о запрашиваемых курсах, является местом, где формируется реальный валютный курс по уже заключенным сделкам. Коммерческие банки получают информацию о текущем уровне курса от брокерских фирм.

Хедж-фонд (англ. hedgefund) — частный, не ограниченный нормативным регулированием, либо подверженный более слабому регулированию инвестиционный фонд недоступный широкому кругу лиц и управляемый профессиональным инвестиционным управляющим. Отличается особой структурой вознаграждения за управление активами¹. Всего в мире более 12 000 хедж-фондов, управляющих активами порядка 3 трлн долларов.

¹ Международный валютный рынок и валютный дилинг: учеб. пособие / Е. Г. Князева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. С. 38—39.

Рассмотрим классификацию валютных рынков:

1. По сфере распространения:
 - международный;
 - внутренний.
2. По отношению к валютным ограничениям:
 - свободный;
 - несвободный.
3. По способу фиксации валютных курсов:
 - с одним режимом;
 - с двойным режимом.
4. По степени организованности:
 - биржевой;
 - внебиржевой.
5. По использованию форм расчетов:
 - наличный;
 - безналичный.

Дадим характеристику отдельных видов валютного рынка. Так, по сфере распространения валютные рынки делятся на международный и внутренний рынок отдельной страны.

Международный валютный рынок охватывает валютные рынки всех стран мира, связанные между собой системами кабельных и спутниковых коммуникаций. Между ними существует перелив средств в зависимости от текущей информации и прогнозов ведущих участников рынка относительно возможного положения отдельных валют. Функционирование валютных рынков не прекращается ни на минуту. Свою работу в календарных сутках они начинают на Дальнем Востоке, в Новой Зеландии (Веллингтон), проходя последовательно часовые пояса — в Сиднее, Токио, Гонконге, Сингапуре, Москве, Франкфурте-на-Майне, Лондоне, и заканчивая день в Нью-Йорке и Лос-Анджелесе. Отсчет часовых поясов ведется от нулевого меридиана, проходящего через Гринвич (предместье Лондона), а время носит название мирового, или GMT — Greenwich Meridian Time. В зависимости от сезона (летнего или зимнего) время в различных финансовых центрах земного шара будет отличаться от мирового времени GMT на определенное количество часов.

Международный валютный рынок делится на три сегмента¹:

- 1) американский (центр в Нью-Йорке);
- 2) европейский (с центрами во Франкфурте-на-Майне и в Лондоне);
- 3) азиатский (с центрами в Токио и Сингапуре).

¹ Центр определен наличием крупной валютной биржи в данном сегменте.

Кроме того, выделяется международный валютный рынок FOREX, который представляет собой совокупность операций по купле-продаже иностранной валюты и предоставлению ссуд на конкретных условиях (сумма, обменный курс, процентная ставка) с выполнением на определенную дату. Среди участников этого рынка можно выделить: коммерческие банки, валютные биржи, центральные банки, фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции, инвестиционные фонды, брокерские компании; постоянно растет непосредственное участие в этих валютных операциях частных лиц.

Внутренний валютный рынок — валютный рынок отдельной страны, который может делиться на региональные валютные рынки, если в стране функционирует несколько валютных бирж.

Статья 11 Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» (с последними изменениями и дополнениями) так определяет внутренний валютный рынок Российской Федерации:

«1. Купля-продажа иностранной валюты и чеков (в том числе дорожных чеков), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте, в РФ и производится только через уполномоченные банки и государственную корпорацию „Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)“.

2. Центральный банк Российской Федерации устанавливает для кредитных организаций требования к оформлению документов при купле-продаже наличной иностранной валюты и чеков (в том числе дорожных чеков), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте.

Установление требования об идентификации личности при купле-продаже физическими лицами наличной иностранной валюты и чеков (в том числе дорожных чеков), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте, не допускается, за исключением случаев, предусмотренных федеральными законами.

Сведения, идентифицирующие личность, могут быть внесены в документы, оформляемые при купле-продаже физическим лицом наличной иностранной валюты и чеков (в том числе дорожных чеков), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте, по просьбе самого физического лица»¹.

¹ Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 № 173-ФЗ [Электронный источник] // КонсультантПлюс. URL: <https://www.consultant.ru/popular/currency/> (дата обращения: 01.03.2018).

По отношению к валютным ограничениям валютный рынок подразделяется на свободный (без валютных ограничений) и несвободный (с валютными ограничениями).

Валютные ограничения — это система государственных мер (административных, экономических, организационных) по установлению порядка проведения операций с валютными ценностями.

Существуют разные подходы к классификации валютных ограничений, один из более распространенных — это деление их на валютные ограничения по операциям, связанным с движением капиталов, и по текущим операциям платежного баланса.

Валютные ограничения по операциям с движением капиталов:

- государственный контроль за иностранными инвестициями и вывозом капитала;
- централизованное привлечение внешних займов резидентами;
- обязательное получение разрешения валютных органов для привлечения внешних займов;
- депонирование определенной части полученных заемщиками иностранных кредитов и займов на специальные счета в центральном банке;
- предоставление определенных льгот иностранным инвесторам с целью стимулирования притока в страну иностранного капитала: гарантии перевода за границу всей или части прибыли в течение установленного периода, привлечения внешних займов без специального разрешения валютных органов.

Валютные ограничения по текущим операциям платежного баланса:

- продажа всей (или части) валютной выручки уполномоченным банкам по официальному курсу;
- запрет ввоза и вывоза валютных ценностей без разрешений;
- ограничения прав физических лиц владеть и распоряжаться средствами в иностранной валюте, переводить за границу личные доходы, платежи;
- лимитирование обмена национальной валюты на иностранную при поездках за границу.

Правовое регулирование введения и отмены валютных ограничений осуществляют три международные организации: МВФ, ОЭСР, ФАТФ.

Современные механизмы валютных ограничений в РФ¹:

- Для уполномоченных банков:
 - 1) лицензирование банковской деятельности;
 - 2) регистрация кредитных организаций с иностранными инвестициями;
 - 3) проведение валютных операций только через уполномоченные банки;
 - 4) банки как агенты валютного контроля;
 - 5) установление лимитов по открытым валютным позициям;
 - 6) выдача валютных кредитов.
- Для резидентов и нерезидентов:
 - 1) запрет на валютные операции между резидентами, за исключением строго установленного перечня;
 - 2) идентификация клиента при валютнообменных операциях;
 - 3) переводы иностранной валюты;
 - 4) ввоз/вывоз иностранной валюты;
 - 5) открытие/закрытие счетов за рубежом;
 - 6) получение и выдача валютных кредитов.

По способу фиксации валютных курсов рынок может функционировать с одним или с двойным режимом.

Рынок с одним режимом — валютный рынок с плавающим валютным курсом, котировка которого устанавливается на биржевых торгах исходя из спроса и предложения на валюту.

Рынок с двойным режимом — это рынок с одновременным применением фиксированного и плавающего курса валют. Введение двойного режима валютного курса используется государством как мера регулирования движения капиталов между национальным и международным рынком ссудных капиталов. Эта мера призвана ограничить и контролировать влияние международного рынка ссудных капиталов на экономику данного государства.

Банк России устанавливает официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю ежедневно (по рабочим дням) (34 валюты) или ежемесячно (более 100 валют) без обязательства Банка России покупать или продавать указанные валюты по установленному курсу. Банк России определяет курс в 11.30 по МСК — ТОМ.

Официальные курсы иностранных валют к рублю устанавливаются ЦБ РФ для использования при расчете доходов и расходов государ-

¹ Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 № 173-ФЗ [Электронный источник]//КонсультантПлюс. URL: <https://www.consultant.ru/popular/currency/> (дата обращения: 01.03.2017) и др. правовые акты.

ственного бюджета, для всех видов платежно-расчетных отношений государства с предприятиями, объединениями, организациями и гражданами, а также для целей налогообложения и бухгалтерского учета.

По степени организованности валютные рынки бывают биржевые и внебиржевые.

Биржевой валютный рынок — это рынок, организованный через валютную биржу. Основными участниками биржевых торгов с валютными ценностями являются коммерческие банки, которые проводят валютные операции, выступая в роли брокеров или дилеров.

Первая валютная биржа в России ММВБ учреждена 9 января 1992 г. на базе валютной площадки Госбанка СССР, где с 1991 г. начались первые биржевые валютные торги. Сначала торги проводились один раз в неделю, апрель 1992 г. — 2 раза, февраль 1993 г. — 4 раза, а июнь 1993 г. — 5 раз. Проводились сделки с долларом США и немецкой маркой. В операциях участвовали банки — члены ММВБ, а Банк России использовал биржу для проведения валютных интервенций. С середины 1990-х гг. начали проводить торги с валютными фьючерсами.

Московская биржа — крупнейший в России и Восточной Европе биржевой холдинг, образованный 19 декабря 2011 г. в результате слияния биржевых групп ММВБ (основана в 1992 г.) и РТС (основана в 1995 г.). Московская биржа входит в двадцатку ведущих мировых площадок по объему торгов ценными бумагами, суммарной капитализации торгуемых акций и в десятку крупнейших бирж производных финансовых инструментов.

Основные акционеры ОАО «Московская биржа»: Центральный банк Российской Федерации — 11,779%, ОАО «Сбербанк России» — 10,002%, Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» — 8,404%, Европейский банк реконструкции и развития — 6,069%, ООО «РФПИ Управление инвестициями — б» — 5,003%¹. Общее количество размещенных обыкновенных именных акций ПАО «Московская биржа» составляет 2 276 401 458 шт.

Банк России использует курс Московской биржи для установления официальных курсов рубля к иностранным валютам. На валютном рынке Московской биржи проводятся торги: долларом США, евро, британским фунтом, гонконгским долларом, китайским юанем, швейцарским франком, турецкой лирой, белорусским рублем и казахстанским тенге — за российские рубли и евро — за доллары США. Инструменты и расписание торгов представлены в табл. 5.

¹ Московская биржа: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://moex.com> (дата обращения: 01.03.2018).

Таблица 5

Инструменты и расписание торгов¹

Валютные пары	Инструменты спот	Сделки своп	Фьючерсы
Доллар США (USD/RUB)	TOD, TOM, SPT (T+2)	O/N, TOM/SPT, 1W, 2W, 1M, 2M, 3M, 6M, 9M, 1Y, FIX	ММYY (03,06,09,12) LTV (T+3—366 дней во внесистемном режиме)
Евро (EUR/RUB)			
Китайский юань (CNY/RUB)	TOD, TOM, SPT (T+2)	O/N, TOM/SPT, 1W, 2W, 1M, 2M, 3M, 6M	ММYY (03,06,09,12) LTV (T+3—184 дня во внесистемном режиме)
Гонконгский доллар (HKD/RUB)	TOD, TOM	O/N	—
Британский фунт (GBP/RUB)	TOD, TOM	O/N	—
Швейцарский франк (CHF/RUB)	TOD, TOM	O/N	—
Евро за доллары США (EUR/USD)	TOD, TOM	O/N	—
Белорусский рубль (BYR/RUB)	TOD, TOM	O/N	—
Казахстанский тенге (KZT/RUB)	TOD	—	—
Турецкая лира (TRY/RUB)	TOD	—	—

Внебиржевой (межбанковский рынок) представляет собой совокупность банков, банкирских домов, брокерских компаний, юридических и физических лиц, осуществляющих на договорной основе различные виды валютных операций через коммерческие банки. Примером внебиржевого или межбанковского рынка является рынок FOREX по причине того, что каждая сделка заключается между сторонами по телефону или при использовании электронных сетей. Торговля FOREX децентрализована и не подчиняется ограничениям бирж, как это про-

¹ Московская биржа: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://moex.com> (дата обращения: 01.03.2018).

исходит на фондовом или фьючерсном рынках. FOREX — это рынок конверсионных арбитражных валютных операций в иностранных валютах на условиях margin trading, означающих покупку или продажу одной иностранной валюты за другую в расчете на получение прибыли от изменения валютного курса на международном рынке. При этом обязательным является проведение двух противоположных сделок по покупке и продаже валюты на одинаковую сумму денежного залога. Этот рынок сформировался в 1971 г., когда международная торговля перешла от фиксированных курсов к плавающим.

По использованию форм расчетов рынок делится на наличный и безналичный.

Основными видами операций на наличном рынке являются конверсионные операции физических лиц через обменные пункты банков.

На безналичном рынке операции проводятся контрагентами с использованием отдельных счетов, открытых в банках с применением различных форм и инструментов безналичных расчетов.

На валютных рынках проводятся разнообразные операции с валютными ценностями, основными из которых являются конверсионные. Именно эти операции являются индикатором изменений, происходящих на валютных рынках.

§ 2.3. Конверсионные операции с иностранной валютой

Конверсионные операции — сделки между участниками валютного рынка по купле-продаже иностранных валют на основе согласованного курса и срока проведения операции. Они делятся на кассовые и срочные¹.

Кассовые операции (сделки с немедленной поставкой) — это конверсионные операции с датой валютирования, отстоящей от дня заключения сделки не более чем на два дня.

Дата валютирования (valute date) — срок поставки валюты, т. е. дата, когда соответствующие валютные средства фактически поступают в распоряжение сторон по сделке. При фиксации даты валютирования считаются только рабочие дни по каждой из валют, участвующих

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 86.

в сделке, если следующий день за датой сделки является нерабочим для одной валюты, то срок поставки валют увеличивается на один день. В случае если следующий день является нерабочим для другой валюты, срок поставки увеличивается еще на один день¹.

Кассовые операции получили наиболее широкое применение на валютных рынках и составляют в настоящее время большую часть общего объема межбанковского рынка.

Выделяют следующие виды кассовых операций²:

- Сделка today (ТОD) — конверсионная операция с датой валютирования в день заключения сделки.
- Сделка tomorrow (ТОМ) — конверсионная операция с датой валютирования на следующий за днем заключения рабочий банковский день.
- Сделка spot — конверсионная операция с датой валютирования не позже второго рабочего дня, следующего за днем заключения сделки. Кассовые сделки на условиях spot используются не только для немедленного получения валюты, но и для страхования валютного риска, проведения спекулятивных операций. Спот-курс, является ли он свободно плавающим или фиксированным, отражает, насколько высоко оценивается национальная валюта за пределами данной страны в момент проведения операций.

На валютном рынке можно встретить такой термин, как cash (кассовый), который обычно относится к таким валютным сделкам, в которых расчет производится в день договоренности о сделке. Он в основном используется на рынках Северной Америки и в тех странах, которые для проведения валютных операций прибегают к услугам этих рынков в связи с более выгодными для них часовыми поясами. На европейских и восточных рынках кассовые сделки обычно называются сделками с расчетами в тот же день.

Если дилер работает с очень большой суммой, то ему не всегда удается оформить и провести ее одной операцией и по единому курсу. В таком случае определенное значение имеет использование кросс-курсов, позволяющих уменьшить риск и получить нормальную прибыль.

Второй вид конверсионных операций — срочные.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 86.

² Там же. С. 87.

Срочные валютные операции— это сделки по обмену валютами по заранее согласованному курсу, заключаемые сегодня, но с отложенной на определенный срок в будущем датой валютирования. При проведении таких операций существует временной разрыв между датой подписания контракта и обменом валютой. Основная цель срочных операций заключается в хеджировании валютных рисков.

Существует четыре основных вида срочных операций: валютный своп, валютные форвардные, фьючерсные и опционные операции.

Валютный своп (foreign exchange swap) — это соглашение об одновременной покупке и продаже иностранной валюты на примерно равные суммы при условии расчетов по ним на разные даты. Такая валютная операция сочетает в себе одновременно сделку спот и форвардную сделку: купля-продажа двух валют происходит на условиях немедленной поставки с одновременной контрсделкой на определенный срок с теми же валютами. При этом курсы спот и форвард устанавливаются одновременно. Форвардная сделка проводится по срочному курсу, который исчисляется путем прибавления премии или вычитания дисконта из курса спот. Величина премии или дисконта, называемая срочной разницей, определяется маркет-мейкером, к которому обращается клиент, желающий провести сделку. За прогноз изменения валютных курсов и гарантию проведения сделки по заранее установленному форвардному курсу маркет-мейкер получает процент хеджирования.

Первоначально термин «своп» (обмен) использовался в форвардных сделках, в сделках с опционами для обозначения плюсовых или минусовых добавок-скидок к спот-курсам, но постепенно сделка своп получила свою самостоятельность. Сделки своп появились в Великобритании в конце 30-х гг. XX в., а распространение на финансовом рынке получили с конца 70-х гг. Сделки своп широко используются финансовыми учреждениями, корпорациями, государственными и правительственными организациями для финансирования своих операций в разных валютах без выхода на рынки капиталов разных государств. Также эти сделки часто заключаются между центральными банками, и в этом случае они представляют собой обмен валютными суммами (займами) на короткий срок, который состоит из двух частей: в первой — акт покупки (для целевой валютной интервенции), во второй — обратная продажа иностранной валюты.

Основные отличия своп от других срочных операций — это наличие на руках одновременно двух контрактов (на покупку и на про-

дажу) и возможность заключения сделки как на межбанковском, так и на биржевом валютных рынках. Срок действия сделки обычно до 1 года, но может составлять и 5—10 лет.

Цели использования свопов различны: сделка используется для снижения валютного риска; обеспечения стабильности платежей; снижения расходов на управление портфелем ценных бумаг; получения прибыли за счет разницы между процентными ставками в различных валютах.

Выделяются два вида свопов: валютный своп и процентный.

1. Валютный своп — это сделка, предусматривающая обмен между сторонами основными суммами и процентами по долгам, оформленным в разных валютах.

В РФ сделки «валютный своп» введены Банком России с 2002 г. как механизм рефинансирования кредитных организаций. Они могут заключаться на Московской бирже Банком России и кредитными организациями.

2. Процентный своп — сделка, в которой две стороны договариваются об обмене периодическими процентными выплатами по некоторой согласованной условной номинальной стоимости. Как правило, одна сторона производит платежи по переменной ставке, а другая по фиксированной.

Отдельно выделяются некоторые виды валютных свопов:

1. Срок:

- стандартный своп;
- короткий однодневный;
- форвардный.

2. Число участников:

- с двумя контрагентами;
- смешанный (коктейльный).

3. Вид обязательств:

- с обменом процентными платежами;
- с обменом процентной дельтой.

В зависимости от срока валютные свопы делятся на три вида: стандартные, короткие однодневные и форвардные¹.

Стандартный своп содержит две сделки: спот и аутрайт (outright)², заключаемые одновременно с одним банком-контрагентом и имеющие общий курс спот.

¹ Пискулов Д. А. Теория и практика валютного дилинга. Foreign Exchange and Money Market Operations: прикладное пособие. М.: Финансист, 2002. С. 112—116.

² Сделка аутрайт — это конверсионная операция с датой валютирования, отличающейся от даты спот.

При коротком однодневном свопе также производятся две сделки, но даты сделок приходится на даты до спота.

Форвардный своп сочетает в себе две сделки аутрайт. Более близкая по сроку сделка заключается на условиях форварда, а обратная ей — на условиях более позднего форварда.

Исходя из количества участников, свопы делятся на сделки с двумя контрагентами и одним банком-посредником, а также смешанные. Смешанные свопы предполагают наличие более двух участников и одного банка-посредника.

Валютный своп может базироваться на обмене процентными платежами, а также на обмене процентной дельтой.

Валютные свопы, основанные на обмене процентными платежами, предполагают несколько комбинаций расчетов:

1. Один контрагент платит фиксированную ставку, а другой переменную.
2. Оба партнера платят фиксированные ставки процента.
3. Оба контрагента платят переменные ставки процента.

Поскольку валютный своп предполагает прямой и обратный процессы движения валют, то покупатель, приобретающий валюту с более высокой ставкой процента, может выплачивать своему контрагенту согласованную заранее процентную дельту, приблизительно равную разнице в процентных ставках соответствующих валют. Такой своп будет именоваться сделкой с обменом процентной дельтой.

Развитие процентных и валютных свопов привело в последнее время к образованию новых финансовых инструментов. К их числу можно отнести аннуитетные свопы, своповые опционы, двухвалютные свопы и пр.

При аннуитетном свопе стороны обмениваются только фиксированными процентными выплатами, базирующимися на предполагаемой номинальной стоимости.

Своповые опционы основаны на том, что один из участников имеет право, а не обязанность вступить в сделку с заранее определенными характеристиками.

Существуют свопы, в которых обмениваются процентные ставки по разным типам финансовых инструментов, таким как либор (London Interbank Offered Rate, LIBOR — Лондонская межбанковская ставка предложения), депозиты, кредиты, векселя, государственные облигации и др.

При проведении двухвалютных свопов номиналы и проценты, выплачиваемые каждым контрагентом, выражаются в разных валютах.

К преимуществам сделки можно отнести то, что она практически полностью устраняет валютный риск, поскольку на руках у клиента два контракта — на покупку и продажу валюты, а также то, что под операцию может быть получен кредит, обеспечением по которому служит второй контракт на продажу иностранной валюты и возврат денежных средств в национальной валюте.

Недостатком сделки является возможность получения убытков или упущенной выгоды при резком изменении конъюнктурных факторов, если фактически сложившийся на валютном рынке курс станет более благоприятным, чем оговоренный в контракте. Впрочем, этот недостаток можно отнести ко всем срочным операциям.

Таким образом, сделка своп защищает от валютных рисков при краткосрочном экспорте капитала.

Форвардный контракт — договор двух сторон по обмену валютой через определенное время по заранее определенному курсу, который должен завершиться действительной поставкой валюты. При этом валюта, сумма, курс и дата платежа фиксируются в момент заключения сделки. Форвардная операция часто является частью сделки своп.

Форвардная сделка включает следующие условия:

- Форвардный курс фиксируется в момент ее заключения.
- Передача валюты осуществляется через определенный период. Наиболее распространенными сроками для такого рода сделок являются 1, 2, 3, 6, 9 месяцев, 1 год.
- В момент заключения сделки никакие задатки или другие суммы обычно не переводятся.

Особенностью форвардной операции является отсутствие вторичного рынка и стандартизированных контрактов, что позволяет подобрать форвардный контракт под конкретную операцию. Контракты заключаются только на межбанковском рынке.

Виды форвардных операций:

1. *Простая форвардная сделка (сделка аутрайт — outright)*: стороны договариваются предоставить определенную сумму к установленному сроку по заранее фиксированному курсу.

Валютные форварды широкое развитие получили с 1970-х гг., когда в свободное плавание были отпущены обменные курсы и стали необ-

ходимы инструменты хеджирования валютных рисков. Одним из таких инструментов и стала форвардная операция.

Сделка осуществляется по простому форвардному курсу:

Простой форвардный курс = курс спот + премия (–дисконт).

Премия показывает рост котируемой валюты, а дисконт — ее снижение. Маркет-мейкер рассчитывает размер премии или дисконта и получает процент хеджирования.

Расчет премии или дисконта:

$$\frac{p}{d} = \frac{c_s \cdot (i_b - i_a) \cdot t}{360 \cdot 100 + (i_a \cdot t)},$$

где p/d — премия/дисконт;

C_s — курс спот;

i_b, i_a — процентные ставки по депозитам (i_b — валюта котировки; i_a — торгуемая (базовая) валюта);

t — срок форвардной сделки.

Правило валютной котировки

Если процентная ставка по базовой валюте выше ставки по встречной валюте, форвардные пункты вычитают и говорят, что на форвардном рынке базовая валюта торгуется с дисконтом. Встречная валюта в этом случае торгуется на форвардном рынке с премией.

Если процентная ставка по базовой валюте ниже ставки по встречной валюте (что нередко случается в последние годы), форвардные пункты прибавляют и говорят, что на форвардном рынке базовая валюта торгуется с премией. При этом встречная валюта торгуется на форвардном рынке с дисконтом.

$$\text{Процент хеджирования} = \frac{\text{премия (дисконт)} \cdot \text{период}^1 \cdot 100}{\text{срочный курс}^2}.$$

2. *Брейк-форвард (break-forward)* — валютный контракт, который может быть исполнен досрочно. Применяется с 1986 г., впервые использовался в Великобритании.

Брейк-форвард — сделка, осуществляемая с применением репорта и депорта.

Форвардный курс = курс спот + репорт (или – депорт);

репорт = премия (надбавка) + комиссия банку;

депорт = дисконт (скидка) + комиссия банку.

¹ Период рассчитывается с учетом перевода в проценты годовых.

² Существует мнение о применении в некоторых случаях для расчета курса спот.

Контракт сочетает преимущества простой форвардной сделки и валютного опциона. Опционный элемент состоит в том, что если на рынке наблюдается благоприятное для клиента движение курсов, то он может выполнить договор немедленно, не дожидаясь срока истечения контракта. Обмен производится по ставке брейк, установленной банком, в которой заложена компенсация убытков банка от преждевременного завершения контракта. Если на рынке курс опускается ниже предела, установленного договором, то клиент банка может обменять свою валюту по установленному курсу и за это выплачивает банку определенную премию.

Форвардный контракт выгоден и экспортеру, и импортеру. Экспортер получает иностранную валюту, которую продает на валютном рынке с прибылью для себя. Импортер, который платит по обязательствам, покупает иностранную валюту на определенный срок и таким образом защищает себя от изменения курсов национальной и иностранной валюты.

3. *Рейндж-форвард (range-forward)* — контракт, в котором устанавливается определенный промежуток колебаний валютных курсов. Применяется с 1985 г.

Валютный коридор по контракту позволяет участнику сделки получать прибыль при исполнении верхнего предела интервала или ограничивать свои потери при использовании нижней точки интервала.

Если на дату истечения договора валютный курс находится за рамками интервала, то участник может исполнить договор по курсу спот на начало подписания контракта без премии в пользу банка.

Когда заключается договор рейндж-форвард, клиент может выбрать одну из двух точек интервала и дату исполнения договора. Банк в свою очередь выбирает вторую точку исходя из движения процентных ставок и спроса и предложения на валюту.

Форвардные сделки имеют ряд преимуществ. Банк, как посредник в операции, может при серьезном и крупном контракте за счет собственных ресурсов завершить сделку и тем самым избавить клиента от судебных издержек в случае отказа от выполнения сделки вторым контрагентом. Форвардные контракты используют финансовые директора компаний для оценки будущей выручки по экспорту или затрат по импорту в национальной валюте, что дает возможность спланировать основные финансовые результаты компании на год и более далекую перспективу. С помощью форвардных сделок компании хед-

жируют (страхуют) валютные риски, не обладая точной информацией по рыночной ситуации.

Недостатки форвардных операций:

- Чем дольше период форвардного контракта, тем больше вероятность неплатежеспособности партнера, худшим вариантом развития может быть выполнение своих обязательств одной стороной и невыполнение другой.
- С ростом сроков погашения снижается число участников рынка и объемов валютных средств. Маркет-мейкеры получают возможность диктовать свою цену за осуществление контракта, во многих случаях завышенную.
- Для маркет-мейкеров высок риск, что они не найдут партнера по сделке, если кто-то из контрагентов откажется от нее, и им придется осуществлять сделку за счет собственных средств.

Фьючерсные операции представляют собой куплю-продажу активов по фиксируемой в момент заключения сделки цене с исполнением операции через определенный промежуток времени.

Валютный фьючерс (currency futures) — это контракт на покупку-продажу валюты в будущем, по которому продавец принимает обязательство продать, а покупатель — купить определенное количество валюты по установленному курсу в указанный срок.

Биржевая торговля валютными фьючерсами началась 16.05.1972 на Чикагской товарной бирже, а точнее на образованном в рамках этой биржи валютном рынке. Это были первые в истории биржевой торговли «нетоварные» контракты. В 1998 г. на Чикагской бирже стали торговать рублевыми фьючерсными контрактами.

На Московской бирже расчетные фьючерсные контракты на курсы иностранных валют: на доллар США, на евро, на курс евро к доллару США.

Особенности фьючерсных контрактов: торгуются только на биржах; контракты стандартизированы; реальной поставки по фьючерсам, как правило, не происходит.

Фьючерсные контракты заключаются между покупателем (продавцом) и биржей. Иначе говоря, по каждой сделке по существу выписываются два контракта: один — между покупателем и биржей, второй — между биржей и продавцом. Для обеспечения гарантии выполнения обязательств владельцами контрактов они должны внести в клиринговую палату биржи соответствующий взнос — начальную гарантий-

ную маржу. Обычно размер начальной маржи составляет от 0,04 до 6% номинальной цены контракта в зависимости от вида соответствующего актива и местонахождения биржи. Кроме того, биржи устанавливают поддерживающую маржу — минимальный уровень, ниже которого сумма на маржевом счете владельца контракта с учетом возможных его убытков не должна опускаться (ее размер на различных биржах составляет 70–80% от начальной суммы). Участники торгов открывают позиции. Депозит возвращается после исполнения обязательств либо при заключении противоположной сделки (офсетной), что означает закрытие позиций.

Следует отметить, что, как показывает практика, фьючерсные контракты редко используются для физической поставки соответствующего актива (валюты). Большинство их держателей закрывают свои позиции до срока окончания с целью хеджирования или извлечения выгоды из движения валютных курсов. Фьючерсная цена котируется за единицу актива, т. е. за единицу иностранной валюты. Фьючерсные цены изменяются в течение дня торгов и от одного дня к другому.

Фьючерсные контракты обращаются на биржах и именно поэтому являются строго стандартизованными контрактами, в чем и заключается их основное отличие от форвардных контрактов.

Основные различия форвардных и фьючерсных валютных контрактов:

Форвардные контракты	Фьючерсные контракты
1. Контракты с договорным размером и датой поставки.	1. Стандартизованные контракты по размеру и дате поставки.
2. Посредником в сделке выступает банк.	2. Посредником в сделке выступает биржа.
3. Невозможно продать до конца срока.	3. Легко торгуются на рынке.
4. Прибыль или убыток реализуется по истечении срока контракта	4. Все контракты ежедневно пересчитываются по новой рыночной цене с немедленной реализацией прибылей и убытков

Преимуществами фьючерса перед форвардным контрактом являются его высокая ликвидность и постоянная котировка на валютной бирже. С помощью фьючерсов есть возможность хеджирования своих операций. Недостаток — ценовое искажение дилеров, осуществляющих торговлю за свой счет.

Для того чтобы инвестор мог сам разработать свое поведение на фьючерсном рынке, с целью снижения риска используются фьючерсные стратегии (спреды). Спреды могут быть двух типов:

1. Временные спреды заключаются в одновременной покупке и продаже фьючерсных контрактов на одну и ту же валюту, но с разными датами истечения контракта.

2. Межтоварные спреды — контракты заключаются на разные валюты, но в течение примерно одного временного интервала.

Опцион (option) — двусторонний договор на право купить или продать определенный актив (ценные бумаги, валюту, драгоценные металлы и пр.) по фиксированному курсу в заранее согласованную дату или в течение согласованного периода времени.

В совершении опционной сделки принимают участие две стороны: продавец опциона (подписчик опциона) и покупатель (держатель опциона). Покупателю опциона предоставляется выбор либо реализовать опцион по заранее фиксированной цене, либо отказаться от его исполнения. Опцион дает ему право, но не обязательство, совершить сделку на заранее оговоренных условиях. У продавца опциона существует твердое обязательство купить либо продать актив, лежащий в основе опционной сделки, по заранее определенной цене.

Рынок валютных опционов получил широкое развитие в 70-е гг. XX в., после введения в большинстве стран вместо фиксированных валютных курсов плавающих. Первая сделка была проведена на Чикагской бирже в 1973 г., а с 1982 г. валютные опционы активно используются в Ванкувере, Филадельфии и Амстердаме. Опционы являются инструментами биржевого и межбанковского рынка. На биржевом рынке сделки заключаются на один год, на межбанковском рынке сделки проводятся на срок от 2 до 3 лет.

Виды опционов:

1. Опцион двойной (опцион стеллаж): этот тип опциона означает право покупателя опциона либо купить, либо продать валюту (но не купить и продать одновременно) по фиксированной цене. Появился первым, но с течением времени практически перестал использоваться с выделением следующих видов.

2. Опцион покупателя (колл-опцион — call option): покупатель опциона приобретает право, но не обязательство, купить биржевой актив.

3. Опцион продавца (пут-опцион — put option): покупатель опциона имеет право, но не обязательство продать биржевой актив.

В зависимости от вида опциона различаются права и обязанности субъектов опционной сделки (табл. 6).

Таблица 6

Права и обязанности сторон опционного контракта

Сторона опциона	Вид опциона					
	Колл-опцион			Пут-опцион		
	Право купить	Обязательство продать	Право на премию	Обязательство купить	Право продать	Право на премию
Покупатель (держатель опциона)	+	–	Плательщик	–	+	Плательщик
Продавец (подписчик опциона)	–	+	Получатель	+	–	Получатель

По срокам исполнения различают американские и европейские опционы.

Американский опцион может быть исполнен в любой день в течение оговоренного срока (как правило, это один месяц).

Европейский опцион может быть исполнен только на дату окончания срока его действия (с семидневным уведомлением о совершении сделки).

Отличие опционов от фьючерсных контрактов состоит в том, что ценовой механизм опциона удваивается. Есть цена опциона — его премия, но исполнение прав по опциону возможно только по цене самого биржевого актива, т. е. помимо премии опцион имеет и свою цену исполнения, называемую страйковой ценой.

Опцион является формой страхования валютных рисков, защищающей покупателя от риска неблагоприятного изменения обменного курса сверх оговоренной цены страйк, и дает ему возможность получить доход в случае, если обменный курс меняется в благоприятном для него направлении сверх цены страйк. Рост обменного (т. е. текущего) курса по сравнению с ценой страйк называется «апсайд» (upside — верхняя сторона). Снижение обменного курса по сравнению с ценой страйк называется «даунсайд» (downside — нижняя сторона).

Цена опциона включает:

- внутреннюю стоимость — положительную разницу между ценой исполнения опциона и текущим курсом соответствующей валюты;
- срочную стоимость — сумму, на которую размер премии превышает внутреннюю стоимость опциона.

Цена опциона зависит от следующих факторов: срок опциона; курс спот на дату покупки опциона; форвардный курс по сделке; фиксированный валютный курс по опциону; вид исполнения опциона.

В отличие от другого вида срочной сделки форварда, опционный контракт не является обязательным для исполнения, его владелец может выбрать один из трех вариантов действий: исполнить опционный контракт, оставить контракт без исполнения либо продать его другому лицу до истечения срока опциона.

Выбрать поведение инвестора на данном рынке помогают *опционные стратегии*. Они делятся на две группы:

1. Комбинации — портфель опционов, состоящий из опционов разного вида на одни и те же валюты, с тем же сроком истечения контракта, которые одновременно являются длинными и короткими, и цена исполнения при этом может быть одинаковой и разной.

2. Спреды — портфель опционов, состоящий из опционов одного вида на одни и те же валюты, но с разными ценами и датами исполнения, один из контрактов является длинным, а другой коротким.

Спреды делятся на три вида:

1. Вертикальный — опционы с одной датой, но с разными ценами.

2. Горизонтальный — опционы с одинаковой ценой, но с разными датами.

3. Диагональный — опционы с разными датами и ценами.

Можно выделить следующие преимущества и недостатки опционов как инструментов срочных сделок. К преимуществам относятся:

1. Высокая рентабельность операций.

2. Минимизация риска для покупателя опциона (риск не превышает величины премии) при возможном получении теоретически неограниченной прибыли.

3. Предоставление покупателю многовариантного выбора стратегии.

4. Возможность проводить операции с биржевыми опционами точно так же, как и с фьючерсными контрактами.

Недостатками опциона являются:

1. Низкая ликвидность.

2. Высокая цена, устанавливаемая продавцом опциона для снижения возможных потерь по сделке.

3. Опцион считается «убывающим активом», т. е. его стоимость ограничена определенным сроком жизни по сравнению с акцией.

§ 2.4. Валютный риск и методы управления им

Любой участник валютных отношений при заключении контракта может подвергаться валютному риску. Колебания валютных курсов ведут к потерям доходов одних и обогащению других участников сделки, ограничивая развитие бизнеса, торговых и кредитных отношений.

Валютные риски предопределяются развитием мировой валютной системы. Так, при золотом стандарте валютные риски были минимальны, так как валютный курс колебался только в пределах золотых точек. После Первой мировой войны в условиях финансовой нестабильности мировой валютной системы валютные риски возросли. В период Великой депрессии прошла первая волна девальваций национальных валют, вылившаяся в конечном итоге в девальвационную войну. При Бреттон-Вудской валютной системе, основанной на режиме фиксированных валютных курсов и паритетов, валютные риски были обусловлены периодическими официальными девальвациями и ревальвациями, правительствами стран, испытывающих проблемы с платежным балансом и нехватку валютных резервов. Так, за период с 1949 по 1973 г. было проведено около 500 официальных девальваций и 10 ревальваций правительствами стран — участниц Бреттон-Вудского соглашения. В связи с возможностями перехода к плавающим валютным курсам в рамках Ямайской валютной системы валютные риски увеличились.

Современная валютная система с ее плавающими валютными курсами, нестабильными платежными балансами, огромными масштабами валютных спекуляций, кризисом задолженности, развитием масштабного рынка производных валютных инструментов (деривативов) увеличивает амплитуду колебаний валютных курсов, угрожая валютными кризисами.

Валютный риск — это риск, связанный с изменением валютного курса в период между подписанием контракта и наступлением пла-

тежа по нему. В основе валютного риска лежит изменение реальной стоимости денежного обязательства в указанный период. Чем дольше период между подписанием контракта и наступлением платежа по нему, тем больше вероятность изменения валютного курса, тем выше валютный риск. Валютный риск делится на *риск убытков* и *риск упущенной выгоды*.

Риск убытков для экспортера состоит в возможности уменьшения стоимости экспортного контракта в валюте экспортера из-за понижения курса иностранной валюты, а для импортера — в увеличении стоимости импортного контракта в результате повышения курса иностранной валюты. Риск убытков для кредитора состоит в снижении стоимости кредита, переданного заемщику при повышении валюты займа по отношению к валюте платежа. Риск убытков для должника — в повышении стоимости кредита, переданного заемщику при повышении валюты платежа по отношению к валюте займа. Валютный риск, появляющийся при обменных операциях с валютой, часто называют *конверсионным, или наличным*.

Изменение валютных курсов также влияет на результаты деятельности транснациональных компаний, осуществляющих инвестиции в разных странах и в разных валютах, и величину ее активов, угрожая их обесцениванием. Такой риск называют трансляционным. *Трансляционный риск* возникает при пересчете в национальную валюту баланса компаний и ее прибылей на какую-либо дату. При девальвации иностранной валюты сумма капиталовложений (активов компании) в реальном исчислении может оказаться ниже, чем при инвестициях в национальной валюте, и даже превратиться в убыток. В связи с чем компании необходимо регулярно проводить диверсификацию ее валютных активов.

Риск упущенной выгоды заключается в возможности получения худших результатов при выборе решения — страховать или не страховать валютный риск. Так, застраховавшись, предприниматель лишается части прибыли.

При заключении торгового или кредитного контракта используют следующие методы страхования от валютных рисков:

- выбор валюты внешнеторгового контракта;
- включение в контракт валютной оговорки;
- регулирование валютной позиции по заключенным контрактам;
- использование услуг компетентных страховых организаций.

Рассмотрим некоторые из них более подробно.

Традиционно для защиты от валютного риска используют защитные оговорки (они были рассмотрены в п. 1.1). Примерами защитных оговорок могут быть: золотая оговорка, валютная оговорка, мультивалютные оговорки, товарно-ценовая оговорка, оговорки о скользящей цене и индексная оговорка.

Валютному риску чаще всего подвергаются участники срочных сделок. Дело в том, что валютный риск зависит от валютной позиции участника сделки. Валютная позиция — это соотношение требований и обязательств участника срочных сделок на валютном рынке по определенной валюте. Валютные позиции могут быть закрытыми и открытыми. Закрытая валютная позиция означает равенство требований и обязательств по определенной валюте, открытая — несовпадение требований и обязательств по определенной валюте. Если требования превышают обязательства, то валютная позиция называется длинной, если обязательства превышают требования — короткой. Валютные риски возникают при наличии открытой валютной позиции. Поэтому важным способом страхования от валютного риска выступает закрытие валютной позиции, которое может осуществляться различными способами. Центральные банки многих стран, в т. ч. и в России, с целью ограничения валютных рисков на финансовом рынке, вводят лимиты на открытые валютные позиции.

Для закрытия валютных позиций обычно используют хеджирование. *Хеджирование* (от англ. hedge — ограждать) — это процесс использования производных финансовых инструментов для уменьшения финансовых рисков, вызванных изменением цен (валютного курса), путем заключения обратных сделок. В узком смысле хеджирование означает, что хеджеры осуществляют страхование риска путем создания встречных требований и обязательств в иностранной валюте.

Производные финансовые инструменты — это свопы, форвардные контракты, фьючерсы и опционы, их ценность связана со стоимостью других активов. Производные финансовые инструменты позволяют заключать параллельные, обратные направленные сделки. Таким образом, выступая одновременно на двух рынках, на одном в роли покупателя, на другом в роли продавца, осуществляя одновременно две разнонаправленные сделки с одним и тем же товаром (валютой) и в одном и том же количестве, хеджер сводит изменение цен (курсовых стоимостей) к нулю. Проигрывая как покупатель, он выигрывает как продавец, и наоборот.

Рассмотрим, как конкретные производные финансовые инструменты используются при хеджировании.

Межбанковские валютные операции своп представляют собой покупку иностранной валюты на условиях спот в обмен на отечественную валюту с последующим выкупом. К примеру, немецкий банк, имея временно излишние доллары США, продает их за евро американскому банку и одновременно покупает доллары на срок с поставкой через определенный период времени. Сделки своп удобны для банков, так как не создают открытой валютной позиции. Целями своп бывают: приобретение необходимой валюты для международных расчетов; осуществление политики диверсификации валютных резервов; поддержание определенных остатков на текущих счетах; удовлетворение потребностей клиента в иностранной валюте и т. п.

Еще одним способом страхования валютного риска являются форвардные сделки с валютой платежа. Например, экспортер, продавая товары на определенную валюту, одновременно заключает валютную сделку на срок, реализуя будущую валютную выручку.

Например, французская фирма, ожидающая через три месяца поступление долларов США, осуществляет хеджирование путем продажи будущих поступлений долларов за евро по срочному курсу на три месяца. Совершая форвардную сделку, фирма создает обязательство поставить проданные доллары для балансирования имеющихся долларовых требований. В случае падения курса доллара убытки по экспортному контракту будут покрыты за счет курсовой прибыли по срочной валютной сделке. Импортер, напротив, заблаговременно покупает иностранную валюту по форвардному контракту, если ожидается повышение курса валюты платежа, зафиксированной в контракте.

Валютный фьючерс используется как инструмент организованного (биржевого) валютного рынка, представляющий собой соглашение на продажу или покупку стандартного количества конкретной валюты на определенную дату в будущем, по курсу, установленному в момент заключения сделки. Разница между валютным курсом дня заключения контракта и исполнения фьючерсной сделки называется «спред». Главная цель валютных фьючерсов состоит в компенсации валютного риска, а не в получении иностранной валюты, поэтому обычно хеджеры закрывают свои валютные позиции на последних торговых сессиях, получая прибыль или оплачивая проигрыш на фьючерсном рынке.

Например, фьючерсный контракт на продажу золота позволяет его держателю согласовать операцию в будущем по цене, зафиксированной сегодня. Стоимость контракта зависит от актива или товара, с которыми связана данная операция. Держатели фьючерсного контракта могут использовать его как временный заменитель операции, которая будет проведена на рынке. Как только рыночные и фьючерсные цены изменятся, любой убыток на одном рынке (рынке золота) будет компенсироваться прибылью на другом рынке (рынке фьючерсных контрактов).

Валютный опцион рассматривается как сделка между покупателем и продавцом валют, которая дает право покупателю опциона покупать или продавать по определенному курсу, установленному в момент заключения сделки, определенную сумму валюты в течение обусловленного времени при условии уплаты комиссии (премии). По опционам продается не сам товар (валюта), а только право купить или продать его (валюту).

В связи с тем, что использование инструментов хеджирования бывает достаточно дорогостоящим, порой хеджируют не всю сделку, а только ее часть. В этом случае важно точно определить, что необходимо страховать от валютного риска.

На практике хеджирование может не быть на 100 % эффективным, потому что прибыли (убытки) на товарном и финансовом рынках могут сворачиваться не в ноль на тот момент, когда позиция на фьючерсном рынке закрывается. Эффективность хеджирования измеряет степень, до которой ценовой риск уменьшен с помощью хеджирования.

На выбор метода страхования валютного риска и инструмента хеджирования влияют следующие факторы:

- особенности экономического положения стран, представители которых заключают сделку;
- особенности экономических и политических отношений со страной — контрагентом сделки;
- конкурентоспособность товара (в случае экспортно-импортного контракта);
- платежеспособность импортера или заемщика;
- действующие законодательные ограничения на проведение валютных или кредитно-финансовых операций в данной стране;
- срок, на который заключается сделка;
- наличие дополнительных условий осуществления сделки (залоговый депозит, гарантия третьего лица и т. п.);

- перспективы изменения валютного курса или процентных ставок на рынке и т. д.

§ 2.5. Деятельность международных межбанковских сетей, обслуживающих валютные операции

Международные расчеты должны осуществляться с высокой степенью надежности, оперативно и без лишних затрат. С учетом нынешних объемов это возможно лишь при условии использования самой современной техники, а том числе эффективных средств связи. Контрагенты могут устанавливать друг с другом связь и отдавать распоряжения по телефону, почте, телексу, телефаксу, через коммерческие сети и системы. Рассмотрим некоторые межбанковские сети, осуществляющие обслуживание валютных операций: SWIFT, TARGET, FEDWIRE, CHIPS.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) — Сообщество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций, является ведущей международной организацией в сфере финансовых телекоммуникаций¹. Основными направлениями деятельности SWIFT являются предоставление оперативного, надежного, эффективного, конфиденциального и защищенного от несанкционированного доступа телекоммуникационного обслуживания для банков и проведение работ по стандартизации форм и методов обмена финансовой информацией.

В конце 1950-х гг. в результате бурного роста международной торговли произошло увеличение количества банковских операций. Традиционные формы связи между банками (почта, телеграф) уже не могли справиться с объемами банковской информации. Значительное время тратилось на устранение неувязок в документах из-за различий банковских процедур в разных банках, ошибок, возникающих при осуществлении межбанковских операций, и необходимости многократных проверок. Естественной реакцией на лавинообразный рост объемов информации на бумажных носителях явилась автоматизация.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 163–167.

Однако по мере развития систем банковской автоматизации появлялась необходимость безбумажного обмена финансовой информацией между банковскими системами, в то время как различия в их построении и особенностях протоколов взаимодействия не позволяли создать достаточно надежно работающую интегральную систему связи и обработки информации. Кроме того, в области межбанковских отношений полностью отсутствовала стандартизация.

Поиск более эффективных средств работы заставил в начале 1960-х гг. собраться 60 американских и европейских банков для дискуссии по поводу создания системы стандартизации в международном банковском деле. Было принято решение, что конечной целью должно стать использование компьютеров, средств телекоммуникаций, обеспечивающих более надежную, быструю и безопасную систему передачи банковской информации. В основу проекта были положены следующие требования:

- Платежные операции должны осуществляться без участия бумаг и как можно более рационально.
- Обмен информацией между банками должен быть значительно ускорен с использованием средств телекоммуникаций.
- Должны быть минимизированы типичные банковские риски (например, потери, ошибочное направление платежей, фальсификация платежных документов и т. д.).

Инициатива создания международного проекта, который ставил бы своей целью обеспечение всем его участникам возможности круглосуточного высокоскоростного обмена банковской информацией при высокой степени контроля и защиты от несанкционированного доступа, относится к 1968 г. Несколько позже, в 1972 г., эта инициатива официально была оформлена в проект. В том же году были выполнены расчеты, даны рекомендации по созданию рентабельной системы обмена банковской информацией.

В мае 1973 г. 239 банков из 15 стран в соответствии с бельгийским законодательством учредили SWIFT с целью разработки формализованных методов обмена финансовой информацией и создания международной сети передачи данных с использованием стандартизированных сообщений. Последующие четыре года были посвящены решению организационных и технических вопросов, и 9 мая 1977 г. состоялось официальное открытие сети. К концу года число банков-членов увеличилось до 586. Они обеспечивали ежедневный трафик до 500 000 сообщений.

SWIFT — это акционерное общество, владельцами которого являются банки-члены. Зарегистрировано общество в Бельгии в 1973 г. (штаб-квартира и постоянно действующие органы находятся в г. Ла-Ульп недалеко от Брюсселя) и действует с 1977 г. Высший орган — общее собрание банков-членов или их представителей (Генеральная ассамблея). Все решения принимаются большинством голосов участников ассамблеи в соответствии с принципом: одна акция — один голос. Главенствующее положение в совете директоров занимают представители банков стран Западной Европы и США. Наибольшее количество акций имеют США, Германия, Швейцария, Франция, Великобритания.

В настоящее время SWIFT объединяет более 10000 банков и финансовых организаций, расположенных в 210 странах мира, у которых насчитывается более 40000 терминалов. Все они, независимо от их географического положения, имеют возможность круглосуточного взаимодействия друг с другом 365 дней в году. Сейчас по сети ежедневно передается более 5 млн сообщений.

SWIFT не выполняет клиринговых функций, являясь лишь банковской коммуникационной сетью. Передаваемые поручения учитываются в виде перевода по соответствующим счетам «ностро» и «лоро», так же как и при использовании традиционных платежных документов.

Членом SWIFT может стать любой банк, имеющий в соответствии с национальным законодательством право на осуществление международных банковских операций. Наряду с банками-членами имеются и две другие категории пользователей сети SWIFT — ассоциированные члены и участники. В качестве первых выступают филиалы и отделения банков-членов, они не являются акционерами и лишены права участия в управлении делами общества. Так называемые участники SWIFT — всевозможные финансовые институты (не банки): брокерские и дилерские конторы, клиринговые и страховые компании, инвестиционные компании, получившие доступ к сети в 1987 г.

Вступление в SWIFT состоит из двух этапов:

1. Подготовка банка к вступлению в члены общества. Банк оформляет и отправляет с SWIFT комплект документов, включающий: заявление о вступлении, обязательство банка выполнять устав SWIFT и возмещать затраты (операционные расходы) обществу, адрес банка и лица, ответственного за связь с обществом, обзор трафика сообщений банка. Совет директоров SWIFT рассматривает документы и принимает решение о приеме банка в общество. Банк-кандидат получает

право на оплату единовременного взноса и приобретение одной акции общества. Вступление в SWIFT стоит порядка 200 тыс. долларов.

2. Подготовка банка к подключению к сети в качестве работающего члена общества. Именно на этом этапе решаются все технические вопросы, приобретается коммуникационное оборудование, проводится обучение персонала. Даты подключения к сети фиксированные: это понедельники марта, июня, сентября и декабря.

Как показывает практика, затраты банков на участие в системе SWIFT (главным образом на установку современного оборудования) окупаются обычно в течение пяти лет.

В каждой стране, в которой разворачивается система SWIFT, общество создает свою региональную администрацию. В России ее функции выполняет российско-британская телекоммуникационная компания «Совам Телепорт». SWIFT остановил свой выбор на ней, учитывая ее оснащенность высокотехническим оборудованием ведущих западных фирм Alcatel и Motorola, квалификацию специалистов и опыт работы в данной области. «Совам Телепорт» выполняет не только управленческие, но и технические функции: консультирует по закупке оборудования, имеет свои собственные каналы, которые арендует у Министерства связи России, организует курсы по подготовке персонала. Кроме того, в России действует Комитет национальной ассоциации членов SWIFT.

Членство в сети создает возможности для более широких и интенсивных финансовых и экономических внешних контрактов, в том числе для создания нормальных условий для функционирования иностранных инвестиций на территории России и других стран СНГ. Вся получаемая прибыль SWIFT идет на покрытие расходов и модернизацию системы.

Вся информация, передаваемая по сети, обязательно кодируется, ограничивается и доступ к телекоммуникационному оборудованию, что обеспечивает конфиденциальность, точность, проверяемость расчетов.

Работа в сети SWIFT дает пользователям ряд преимуществ:

а) надежность передачи сообщений, что обеспечивается построением сети, специальным порядком передачи и приема сообщения за счет «горячего» резервирования каждого из элементов сети;

б) сеть гарантирует полную безопасность многоуровневой комбинацией физических, технических и организационных методов защи-

ты, обеспечивает полную сохранность и секретность передаваемых сведений;

в) сокращение операционных расходов по сравнению с телексной связью;

г) быстрый способ передачи сообщений в любую точку мира; время доставки сообщения составляет 20 мин, его можно сократить до 1–5 мин (срочное сообщение), что перекрывает показатели отдельных каналов связи;

д) так как все платежные документы поступают в систему в стандартизированном виде, то это позволяет автоматизировать обработку данных и повысить в конечном итоге эффективность работы банка;

е) SWIFT гарантирует своим членам финансовую защиту, т. е. если по вине общества в течение суток сообщение не достигло адресата, то SWIFT берет на себя все прямые и косвенные расходы, которые понес клиент из-за этого опоздания;

ж) в связи с тем, что международный и кредитный оборот концентрируется на пользователях SWIFT, повышается конкурентоспособность банков — членов SWIFT.

Недостатками системы SWIFT являются:

а) с точки зрения пользователей — дороговизна вступления: расходы банка по вступлению в SWIFT составляют 160–200 тыс. долл. — это создает проблемы для мелких и средних банков;

б) сильная зависимость внутренней организации от очень сложной технической системы (опасность сбоев и другие технические проблемы);

в) сокращение возможностей по пользованию платежным кредитом (на время пробега документа), т. е. сокращается период между дебетом и кредитом счетов, на которых отражается данный перевод.

Первым из российских банков к SWIFT подключился Внешэкономбанк (04.12.1989). На конец 1996 г. количество подключенных банков достигло 240, в середине 2004 г. это число составило 370, на начало 2014 г. — 580 банков, но после введения санкций число банков, участвующих в системе, сократилось. На 01.01.2017 в России было 436 пользователей SWIFT, включающих ведущие кредитные и финансовые учреждения и корпорации¹.

Российские банки, становясь полноправными участниками SWIFT,

¹ Российская национальная ассоциация SWIFT [Электронный ресурс]: официальный сайт. URL: <http://www.rosswift.ru/> (дата обращения: 01.03.2018).

должны соответствовать определенным требованиям этой системы. Контроль за ними в РФ осуществляет компания РОССВИФТ. Так, в частности, с 2005 г. в целях автоматизации безналичных расчетов, ускорения проведения внутренних и трансграничных платежей и унификации информации о российских кредитных организациях в соответствии с международными стандартами кредитные организации, зарегистрированные в Сообществе всемирных интербанковских финансовых телекоммуникаций (SWIFT), представляют в РОССВИФТ, в соответствии с регистрационной формой (BIC REQUEST FORM), сведения в электронном виде, включающие информацию о сокращенном наименовании, организационно-правовой форме и фактическом адресе кредитной организации на английском языке¹.

Стоимость международного сообщения составляет 17,31 евроцентов. SWIFT позволяет использовать сеть для передачи сообщений между российскими банками-корреспондентами и внутри страны (стоимость 1 сообщения составляет 5,16 евроцентов). Для этого разработаны специальные рекомендации для осуществления расчетов в рублях по SWIFT (SWIFT-RUR)².

Сбербанк России является крупнейшим пользователем SWIFT в РФ, а также входит в первую сотню банков-лидеров по трафику SWIFT в мире. Отечественные банки используют SWIFT в основном для платежей за рубеж, но большую долю составляют и сообщения, имеющие в качестве конечного адресата российские банки (от 20 до 30 %).

В 2016 г. суммарный трафик SWIFT составил более 6 млрд сообщений, количество российских сообщений превысило 71 млн³.

TARGET (Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System) — Трансьевропейская автоматизированная система валовых расчетов в режиме реального времени⁴. Эта система, начав работу 01.01.1999, соединила между собой системы клиринговых расчетов RTGS (RealTimeGrossSettlementSystems — системы проведения

¹ Письмо ЦБ РФ № 64-Т от 20 апреля 2005 г. «О регистрации в SWIFT кредитных организаций» [Электронный ресурс] // Консультант Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_53036/ (дата обращения 13.10.2015).

² Российская национальная ассоциация SWIFT [Электронный ресурс] : официальный сайт. URL: <http://www.rosswift.ru/> (дата обращения: 01.03.2018).

³ Российская национальная ассоциация SWIFT [Электронный ресурс] : официальный сайт. URL: <http://www.rosswift.ru/> (дата обращения: 01.03.2018).

⁴ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 167–168.

крупных расчетов в реальном масштабе времени) стран — участниц зоны евро. При помощи TARGET производятся международные расчеты в евро.

Система предназначена прежде всего для осуществления крупных платежей, обрабатываемых индивидуально в реальном масштабе времени с безотзывным валютированием в день операции, в рамках таких операций, как:

- операции открытого рынка и другие денежные операции между Европейским центральным банком и национальными центральными банками разных стран;
- расчеты в рамках финансовых операций между коммерческими банками;
- крупные платежные операции клиентов коммерческих банков.

Следует отметить, что осуществление коммерческих операций через данную систему в значительной мере ограничивается высокой стоимостью проведения платежей (средняя стоимость разовой операции составит, по последним расчетам, 0,8–1,75 евро в зависимости от общего объема проводимых платежей) и необходимостью держать значительный объем ликвидных средств на специальных счетах в центральных банках.

Объем операций — около 60 000 в день. Система TARGET имеет функцию стандарта в отношении скорости и безопасности осуществления платежей. Часы работы — с 7:00 до 18:00 центральноевропейского времени, всего лишь с двумя выходными в году (25 декабря и 1 января).

Преимущества системы TARGET:

1. Немедленное завершение кредитовых проводок по счетам, поскольку платежи будут осуществляться только при наличии достаточного покрытия или обеспечения, предоставляемого банком плательщика.
2. Совершение операций в реальном масштабе времени.
3. Свободный доступ.
4. Надежная технология SWIFT.

Недостатки системы TARGET:

1. Относительно высокая стоимость.
2. Ограниченная возможность обработки больших объемов операций.

Ключевые характеристики платежной системы России содержат принципы построения TARGET, а именно то, что в РФ осуществлен

переход на валовые расчеты в режиме реального времени в рамках расчетной сети Банка России.

Система **FEDWIRE** (*Федеральная автоматизированная система денежных переводов*¹) принадлежит Федеральной резервной системе США, представляет собой электронную сеть для переводов денежных средств и ценных бумаг, которая связывает 12 банков Федеральной резервной системы с более чем 11 тыс. депозитных учреждений, имеющих резервные и клиринговые счета в Федеральной резервной системе. Правительственные ведомства также пользуются услугами системы. В настоящее время FEDWIRE совершает переводы денег и ценных бумаг на общую сумму приблизительно 1300 млрд долларов США. История FEDWIRE берет начало в ноябре 1914 г.

Переводы в системе FEDWIRE разделяются на две категории:

1. Межбанковские операции. Они включают в себя переводы федеральных средств, переводы в счет взаиморасчетов и переводы банковских ссуд.

2. Переводы по третьей стороне. К ним относятся переводы ценных бумаг, коммерческие и валютные переводы.

Система кредитных переводов FEDWIRE открывается в 8:30 и закрывается в 18:30 по времени Восточного побережья США для межбанковских переводов внутри округов и между округами.

Бухгалтерская отчетность по переводам системы FEDWIRE представляет собой проводки по книгам Федеральной резервной системы. FEDWIRE является системой валовых расчетов, поскольку каждый перевод денежных средств осуществляется индивидуально при обработке и считается окончательным и безотзывным.

CHIPS (*Clearing House Interbank Payment System*) — электронная система межбанковских клиринговых расчетов, управляемая Нью-Йоркской ассоциацией расчетных палат (NYCHA)². Система CHIPS начала работать в 1971 г. Тогда в ней участвовало всего девять членов NYCHA, а число операций составляло 800 тыс. переводов на общую сумму 1000 млрд долларов США. В 1974 г. система распространила свои операции уже на 56 участников. Членами NYCHA являются 11 крупнейших нью-йоркских банков. Каждый из них представлен в Комитете расчетной палаты, который устанавливает правила по управлению CHIPS.

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург: Издательство АМБ, 2006. С. 169.

² Там же. С. 169–170.

Любое финансовое учреждение имеет право обратиться с просьбой о принятии его в CHIPS, если оно отвечает нескольким минимальным требованиям. Участник должен представлять собой либо коммерческое банковское учреждение, либо корпорацию, созданную в соответствии с законом Эджа¹, либо банковский филиал коммерческого банковского учреждения, расположенного в г. Нью-Йорке.

В обычные дни CHIPS работает с 7:00 до 16:30 с завершением выплат до 18:00. CHIPS функционирует как центр передачи платежных распоряжений, который также подсчитывает и регистрирует объемы сделок между участниками.

Система CHIPS работает на основе дневного межбанковского кредита. Дневные кредиты играют важную роль в системе. Все участники начинают каждый рабочий день с нулевым сальдо на своих счетах, куда одновременно зачисляются и дебиты, и кредиты.

CHAPS (Clearing House Automated Payment System) — система клиринговых расчетов в Великобритании, поддерживаемая CHAPS Clearing Company Limited, компанией, основанной в 1984 г. в Лондоне. В систему входят 14 банков, Банк Англии и более 400 других участников расчетов.

В целом в этой главе обобщены теоретические аспекты применения валютных курсов, функционирование валютных рынков и применение различных конверсионных операций с иностранной валютой. А международные межбанковские сети, создаваясь на разных принципах и в различных частях света, позволяют на высоком, качественном уровне и в более короткие сроки обслуживать разные валютные операции.

Вопросы для самопроверки к главе 2

1. Что такое валютный курс и как его можно классифицировать?
2. Какие факторы влияют на изменение валютного курса?
3. Какие существуют виды валютных курсов?
4. Какие выделяют режимы валютных курсов?

¹ Корпорации, созданные согласно закону Эджа, представляют собой отделения банков, действующих на основе специальных уставов. Эти уставы ограничивают их деятельность только международными операциями.

5. Каков порядок установления валютного курса в РФ?
6. В чем заключается сущность валютного рынка и по каким критериям его можно классифицировать?
7. Дайте характеристику деятельности участников валютного рынка.
8. Приведите примеры валютных ограничений для кредитных организаций в России по различным видам валютных операций.
9. Приведите примеры валютных ограничений для резидентов и нерезидентов в России по различным видам валютных операций.
10. Дайте характеристику валютного рынка России.
11. Как эволюционировал биржевой валютный рынок России?
12. Чем кассовые валютные операции отличаются от срочных? Дайте характеристику кассовых валютных операций.
13. В чем сущность операций своп, каковы выделяемые виды, их преимущества и недостатки?
14. В чем сущность форвардных операций, каковы выделяемые виды, их преимущества и недостатки?
15. В чем сущность фьючерсных операций, каковы выделяемые виды, их преимущества и недостатки?
16. В чем сущность опционов, каковы выделяемые виды, их преимущества и недостатки?
17. Что такое «валютный риск» и какие факторы на него оказывают воздействие?
18. Приведите примеры защитных оговорок.
19. Что такое «валютная позиция», какие выделяют виды валютных позиций и как они связаны с валютным риском?
20. Как можно использовать своп и форвардный контракт для хеджирования валютного риска?
21. Как можно использовать фьючерсный контракт и опцион для хеджирования валютного риска?
22. Какова роль международных межбанковских сетей в развитии корреспондентских отношений между банками разных стран?
23. Какова роль системы SWIFT при проведении валютных операций?
24. Какова роль системы TARGET при проведении валютных операций?
25. Какова роль систем FEDWIRE, CHIPS и CHAPS при проведении валютных операций?
26. С какими международными сетями сотрудничают банки России?

Глава 3. Валютный дилинг

§ 3.1. Валютный и денежный рынки как элементы финансового рынка. Валютный дилинг как составляющая валютных отношений

Ф*инансовый рынок* (от лат. *financia* — наличность, доход) в экономической теории — система отношений, возникающая в процессе обмена экономических благ с использованием денег в качестве актива-посредника.

На финансовом рынке происходят мобилизация капитала, предоставление кредита, осуществление обменных денежных операций и размещение средств в финансовые инструменты. А совокупность спроса и предложения на капитал кредиторов и заемщиков разных стран образует мировой финансовый рынок.

Финансовый рынок подразделяется на:

- Рынок капиталов:
 - рынок акционерного капитала (рынок акций);
 - рынок долгового капитала (рынок облигаций и векселей).
- Денежный рынок (англ. *money market*) — систему экономических отношений по поводу предоставления денежных средств на срок до одного года. Система экономических отношений по поводу предоставления денежных средств на срок, превышающий один год, получила название «рынок капитала» (англ. *capital market*).
- Рынок производных инструментов (деривативов): производный финансовый инструмент, дериватив (англ. *derivative*) — договор (контракт), по которому стороны получают право или бе-

рут обязательство выполнить некоторые действия в отношении базового актива. Обычно предусматривается возможность купить, продать, предоставить, получить некоторый товар или ценные бумаги.

В отличие от прямого договора купли/продажи, дериватив формален и стандартизирован, изначально предусматривает возможность минимум для одной из сторон свободно продавать данный контракт, то есть является одним из вариантов ценных бумаг.

Цена дериватива и характер ее изменения обычно тесно связаны с ценой базового актива, но не обязательно совпадают. По своей сути дериватив представляет собой соглашение между двумя сторонами, по которому они принимают на себя обязательство или приобретают право передать определенный актив или сумму денег в установленный срок или до его наступления по согласованной цене. Обычно целью покупки дериватива является не физическое получение базового актива, а хеджирование ценового или валютного риска во времени либо получение спекулятивной прибыли от изменения цены базового актива. Конечный финансовый результат для каждой стороны сделки может быть как положительным, так и отрицательным.

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

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

Современные мировые валютные рынки характеризуются следующими основными особенностями:

- Интернациональный характер валютных рынков на базе глобализации мирохозяйственных связей, широкого использова-

ния электронных средств связи для осуществления операций и расчетов.

- Непрерывный, безостановочный характер совершения операций в течение суток попеременно во всех частях света.
- Унифицированный характер валютных операций.
- Использование операций на валютном рынке для защиты от валютных и кредитных рисков с помощью хеджирования.
- Огромная доля спекулятивных и арбитражных операций, которые многократно превосходят валютные операции, связанные с коммерческими сделками. Число валютных спекулянтов резко возросло и включает не только банки и финансово-промышленные группы, транснациональные корпорации (ТНК), но и множество других участников, в том числе физические и юридические лица.
- Волатильность курсов валют, которая не всегда зависит от фундаментальных экономических факторов.

Современный валютный рынок выполняет следующие функции:

- Обеспечение своевременности международных расчетов.
- Создание возможностей для защиты от валютных и кредитных рисков.
- Обеспечение взаимосвязи мировых валютных, кредитных и финансовых рынков.
- Создание возможностей для диверсификации валютных резервов государства, банков, предприятий.
- Рыночное регулирование курсов валют на основе взаимодействия спроса и предложения валют.
- Возможность реализации валютной политики как части государственной экономической политики. Возможность реализации согласованных действий разных государств с целью реализации целей макроэкономической политики в рамках межгосударственных соглашений.
- Предоставление возможностей для участников валютного рынка получения спекулятивной прибыли за счет арбитражных операций.

Валютный рынок — это вся совокупность конверсионных и депозитно-кредитных операций в иностранных валютах, осуществляемых между контрагентами — участниками валютного рынка по рыночному курсу или процентной ставке.

Валютные операции — контракты агентов валютного рынка по купле-продаже, расчетам и предоставлению в ссуду иностранной валюты на конкретных условиях (сумма, обменный курс, процентная ставка, период) с выполнением на определенную дату. Текущие конверсионные операции (по обмену одной валюты на другую), а также текущие депозитно-кредитные операции (на срок до одного года) составляют основную долю валютных операций.

Главное отличие конверсионных операций от депозитно-кредитных заключается в том, что первые не имеют протяженности во времени, то есть осуществляются в некоторый момент времени, тогда как депозитные операции имеют продолжительность во времени и разную срочность.

Инфраструктура мирового валютного рынка сложна и многообразна. На данном этапе участие России в мировом валютном рынке в большей степени уже сформировано благодаря банкам, многочисленным крупным компаниям и предприятиям, а также частным инвесторам, заинтересованным в наилучшем для себя размещении средств. Очевидной становится необходимость существования структур, которые позволяли бы с обоюдной выгодой для себя, безопасностью и удобством двум этим заинтересованным сторонам проводить операции с валютой на рынке FOREX. Процесс формирования и становления организаций, профессионально работающих на рынке валют в качестве как непосредственных его участников, так и посредников (банки и брокерские инвестиционные компании), практически завершен. Но необходимо также учитывать, что важной составляющей участия в мировом валютном рынке является функционирование таких структур, как службы финансовой информации и дилинговые центры, предоставляющие информационные услуги и непосредственный доступ на рынок FOREX для осуществления торговли валютой.

На данный момент в России уже сформировался и реально функционирует ряд организаций, обладающих необходимыми торговыми системами, обеспечивающими доступ на рынок FOREX, подавляющая часть которых — дилинговые центры.

Функционирование валютных рынков не прекращается ни на минуту. Свою работу в календарных сутках они начинают на Дальнем Востоке, в Новой Зеландии (Веллингтон), проходя последовательно часовые пояса — в Сиднее, Токио, Гонконге, Сингапуре, Москве,

Франкфурте-на-Майне, Лондоне, и заканчивая день в Нью-Йорке и Лос-Анджелесе.

Отсчет часовых поясов традиционно ведется от нулевого меридиана, проходящего через Гринвич (предместье Лондона), а время носит название мирового или GMT – Greenwich Meridian Time. В зависимости от сезона (летнего или зимнего) время в различных финансовых центрах земного шара будет отличаться от мирового времени GMT на количество часов, приведенных в табл. 7.

Таблица 7

Разница часовых поясов городов — финансовых центров от нулевого меридиана

Финансовый центр	Разница в часах от времени GMT	
	Зимой	Летом
Веллингтон	+11	+12
Сидней	+9	+10
Токио	+9	+9
Гонконг	+8	+8
Сингапур	+7	+8
Москва	+4	+4
Франкфурт-на-Майне	+1	+2
Цюрих	+1	+2
Лондон	0	+1
Нью-Йорк	–5	–4
Лос-Анджелес	–8	–7

Обычно валютные и финансовые рынки страны работают 8–9 часов. Географическая протяженность рынков приводит к тому, что характер торговли валютами и денежными ресурсами может значительно различаться по мере вступления в работу более поздних регионов. С самого утра активно работают азиатские рынки, однако Сидней и Токио уже закрываются, когда начинает работу европейский валютный рынок. Рынок в Нью-Йорке открывается после обеда в Лондоне и ближе к вечеру в Москве.

Достаточно удобное расположение Москвы в среднем часовом поясе позволяет московским банкам в обычные рабочие часы связаться

с практически всеми основными функционирующими валютно-финансовыми центрами: утром до полудня можно связаться с Токийским рынком, до обеда — с Сингапурским; Лондонский рынок начинает работу приблизительно в 11 часов утра по московскому времени, а после 16 часов начинаются операции в Нью-Йорке.

Валютный дилинг следует понимать комплексно: во-первых, как средство осуществления валютных операций на мировых рынках, то есть каким образом и посредством какого инструментария и знания возможно осуществить ту или иную операцию на валютном рынке, во-вторых, как непосредственно саму торговлю и проведение сделок на рынке.

В настоящий момент в России доступны как отечественный, так и западные финансовые рынки. Многие финансовые инструменты не требуют значительных капиталов и вполне доступны не только юридическим, но и частным лицам. При правильном подходе к операциям на валютном рынке они могут приносить достаточно большую прибыль. Но для того, чтобы эту прибыль получить, дилер должен использовать в своей деятельности современные передовые средства поддержки принятия решений и анализа ситуации на рынке, иначе он просто не справится с потоком поступающей информации, потеряет представление о состоянии финансовых инструментов, начнет принимать неправильные решения. Схема рабочего места дилера представлена на рис. 6.

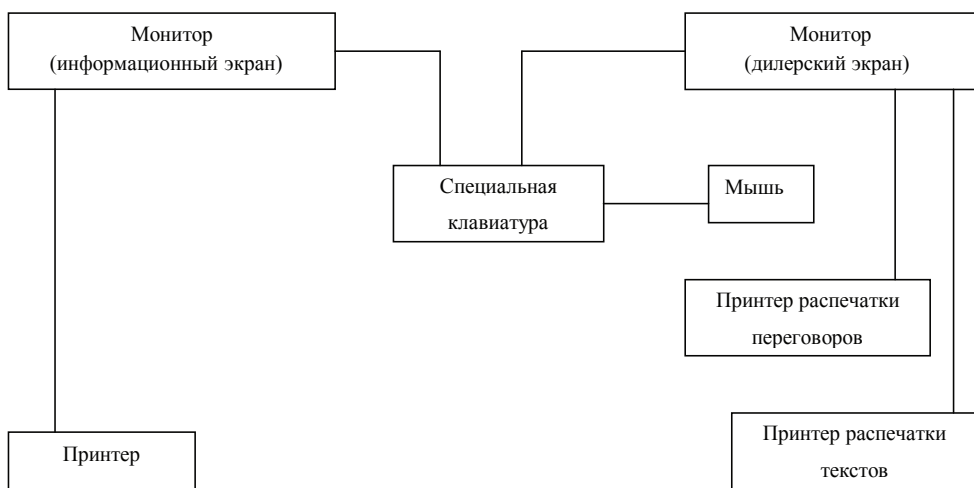


Рис. 6. Схема минимального оснащения рабочего места дилера

История валютного дилинга тесно связана с историей становления международного валютного рынка. Более того, история становления международного валютного рынка по сути является историей дилинга. Рассмотрим подробнее данный вопрос.

Международный валютный рынок имеет многовековые корни. Он берет свое начало еще за тысячи лет до нашей эры, когда в Египте появились первые металлические деньги. Сами валютно-обменные операции в их современном понимании начали развиваться в Средние века. Это было связано с развитием международной торговли и мореплавания. Первыми валютчиками считаются итальянские менялы, которые зарабатывали на обмене валют разных государств.

С развитием межгосударственных отношений рынок валютно-обменных операций видоизменялся. Наиболее значительные изменения в развитии валютного рынка были внесены в XX и XXI вв. Обретение рынком современных черт началось в 70-х гг. XX в., когда была снята система фиксированных курсов одной валюты по отношению к другой (подробнее см. в п. 3.2).

В середине XX в. США принадлежало 70 % всего мирового запаса золота. Доллар — валюта, конвертируемая в золото — стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютных интервенций и резервных активов. Национальная валюта США стала еще и мировыми деньгами.

Валютные интервенции рассматривались как механизм адаптации валютной системы к изменяющимся внешним условиям, аналогично передаче золотых запасов для регулирования сальдо платежного баланса при золотом стандарте. Курсы валют можно было изменять лишь при наличии существенных перекосов платежного баланса. Именно эти изменения валютных курсов в рамках твердых паритетов назывались ревальвацией и девальвацией валют.

После снятия ограничений на колебания валют появился новый вид бизнеса, который был основан на получении прибыли в условиях свободной системы изменения валютных курсов. Причем изменение курса обуславливается всевозможными рыночными условиями и регулируется только спросом и предложением.

В России рынок FOREX появился в 90-х гг. XX в. с началом развития свободных рыночных отношений. Наиболее передовые банки быстро сориентировались и поняли, что на этом рынке можно получать значительную прибыль. Были открыты отделы, занимающиеся спе-

кулятивными операциями на валютном рынке. Специалисты этого профиля быстро выросли в цене и нашли себе применение не только в российских, но и в западных банках. С каждым годом число трейдеров неуклонно растет.

Растет не только численность игроков, но и качественный подход к делу. Оказавшись наиболее мобильным финансовым рынком, FOREX мгновенно отслеживает, все самые интересные научно-технические достижения и внедряет их в практику бизнеса.

Одним из значительных этапов в развитии FOREX можно считать возникновение Интернета. Подтверждая свою динамичность и мобильность, специалисты FOREX быстро смогли найти конкретное применение компьютерной сети, используя ее с наивысшей рентабельностью. Появилась возможность делать то, что раньше казалось немислимым. Сейчас Интернет позволяет трейдерам торговать валютой из любой точки мира и в любой момент времени.

Ниже приведены стандартные обозначения для некоторых валют — валютные коды. Эти трехбуквенные обозначения широко используются во всех компьютерных информационных системах, литературе и новостях (табл. 8).

Таблица 8

Валютные коды наиболее ликвидных валют

Код валюты	Название валюты	Синонимы
USD	доллар США	greenback, buck
EUR	евро	—
JPY (YEN)	японская иена	—
GBP (STG)	английский фунт стерлингов	cable, quid
CHF (SWF, SFR)	швейцарский франк	swissy
AUD	австралийский доллар	—
CAD	канадский доллар	—
RUR/RUB ¹	российский рубль	—

Мы будем рассматривать только пять твердых валют: USD, EUR, JPY, GBP, CHF. Это основные мировые резервные валюты. Объемы торгов по другим валютам не идут ни в какое сравнение с объемами

¹ Российский рубль не относится к наиболее ликвидным мировым валютам. Данные по рублю приведены информативно.

торговли по этим валютам. Кроме того, прогнозирование маленьких рынков экзотических валют — более сложное занятие, так как велик элемент непредсказуемости поведения последних и возможны волюнтаристские воздействия на рынки этих валют небольшими капиталами.

§ 3.2. Операции рынка FOREX

Конверсионные операции — это сделки агентов валютного рынка по обмену оговоренных сумм денежной единицы одной страны на валюту другой страны по согласованному курсу на определенную дату.

В отношении конверсионных операций в английском языке принят устойчивый термин — Foreign Exchange Operations (кратко FOREX или FX).

1. Конверсионные операции бывают:

- в зависимости от сроков: текущие конверсионные операции и срочные или форвардные конверсионные операции;
- в зависимости от места проведения: биржевые и внебиржевые.

2. Депозитные валютные операции — это совокупность краткосрочных (от одного дня до одного года) операций по размещению свободных денежных остатков, а также привлечению недостающих средств в иностранных валютах на различные сроки под определенный процент, обслуживающих краткосрочную ликвидность банков и компаний и служащих целям получения прибыли.

В английском языке принят устойчивый термин для обозначения этих операций — операции денежного рынка (money market operations).

Операции денежного рынка подразделяются на сделки:

- по размещению средств — кредитование в иностранной валюте (lending), ему соответствуют кредиты (loans);
- по привлечению средств — заимствование в иностранной валюте (borrowing), ему соответствуют депозиты (deposits).

В реальной международной и отечественной практике для межбанковских ссудных операций денежного рынка используется термин «депозиты», которые подразделяются на:

- депозиты привлеченные (deposits taken),
- депозиты размещенные (deposits given, или deposits lent).

В России наиболее употребим термин «межбанковские кредиты», или МБК. Кратко депозиты могут обозначаться как DEPO или DP.

При осуществлении любой сделки следует различать две даты: дату заключения сделки — deal date (по специальным каналам связи, по телефону, телексу, письменно и т. д.) и дату исполнения сделки, то есть физического перемещения денежных средств. Дата исполнения условий сделки называется датой валютирования (value date).

Для безналичных конверсионных операций дата валютирования означает календарное число, в которое произведен реальный обмен денежных средств в виде получения купленной валюты и поставки проданной валюты контрагенту сделки.

Для депозитных операций датой валютирования будет являться дата начала депозита, т. е. дата поступления средств на счет заемщика. Датой окончания депозита (maturitydate) служит дата возврата основной суммы на счет кредитора.

Датами валютирования и датами окончания контракта являются только рабочие дни, исключая выходные и праздничные дни для данной валюты.

Для операций, обладающих протяженностью во времени (депозитные операции, свопы), в мировой практике существуют общепринятые условия исполнения, включающие стандартные даты валютирования и даты окончания. Для текущих операций дата валютирования отстоит от даты заключения сделки не далее чем на второй рабочий день. Условия расчетов с датой валютирования на второй рабочий день (не считая выходные и праздники) носят название *spot* (*spot*), а сделки считаются выполненными «на споте». Операции с датами валютирования дальше второго рабочего дня называются форвардными (табл. 9).

Таблица 9

Параметры текущих операций рынка FOREX

Название	Стандартное обозначение	Дата заключения	Дата валютирования	Период	Дата окончания
overnight	o/n	сегодня	сегодня	1 день	завтра
tom/next	t/n	сегодня	завтра	2 дня	послезавтра
tom/week	t/w	сегодня	завтра	1 нед.	завтра + 7 дн.
spot:					
spot/next	s/n	сегодня	2-й раб. день	1 день	3-й раб. день

Окончание табл. 9

Название	Стандартное обозначение	Дата заключения	Дата валютирования	Период	Дата окончания
spot/1 week	s/w	сегодня	2-й раб. день	1 нед.	спот + 1 нед.
spot/month	1m	сегодня	2-й раб. день	1 мес.	спот + 1 мес.
spot/3 mth	3m	сегодня	2-й раб. день	3 мес.	спот + 3 мес.
spot/6 mth	6m	сегодня	2-й раб. день	6 мес.	спот + 6 мес.
spot/1 year	12m	сегодня	2-й раб. день	1 год	спот + 1 год

В мировой практике коммерческие банки осуществляют клиентские платежи на условиях спот. Кроме того, на условиях спот принято проводить текущие конверсионные операции, а также размещение и привлечение депозитов на срок более одного дня. Однако подобные операции, возможно, проводить также с датой валютирования «tomorrow» или «на томе», т. е. на следующий рабочий день (не считая выходных и праздников) после даты заключения сделки.

Например, если валютная сделка по размещению однодневного депозита заключается в пятницу 14.03 на условиях «том-нект» (t/n), это означает, что дата валютирования (дата поставки средств на счет заемщика) будет приходиться на понедельник 17.03, а возврат депозита заемщиком будет осуществлен во вторник 18.03.

Различие между двумя группами конверсионных операций заключается в дате валютирования. В международной практике принято, что текущие конверсионные операции осуществляются на условиях спот, то есть с датой валютирования на второй рабочий день после дня заключения сделки. Международный рынок текущих конверсионных операций называется *спот-рынком* (*spot market*).

Условия расчетов спот достаточно удобны для контрагентов сделки: в течение текущего и следующего дня удобно обработать необходимую документацию, оформить платежные и иные телексы для выполнения условий сделки.

В России сложилась своеобразная система расчетов по рублевым конверсионным операциям. Текущие сделки заключаются с датой ва-

лютирования «сегодня» (today), «завтра» (tomorrow), а также на споте. Сделки с датой валютирования «сегодня» возможно осуществлять в течение всего рабочего дня, так как допоздна можно осуществлять расчеты по долларам (в США из-за разницы во времени рабочий день заканчивается значительно позже, чем в России) и по рублям (по причине того, что РКЦ Банка России принимает платежные поручения до 18–19 часов по московскому времени). Для России (Москвы) текущими конверсионными операциями доллар/рубль следует считать сделки с датой валютирования «завтра», что несколько отличается от общемировой практики. На рынке сделок расчетами «завтра» осуществляет валютные интервенции Банк России. Этот рынок функционирует в течение всего рабочего дня, и здесь зарегистрированы наибольшие объемы операций. В отличие от конверсионных сделок доллар/рубль «на томе» рынок сделок с датой валютирования «сегодня» (today) активен приблизительно до обеда, до 15:00 по московскому времени. Данная ситуация является специфической для России, и эксперты Международного валютного фонда рекомендовали Банку России перенести акцент рынка текущих конверсионных операций на дату валютирования спот, как принято во всем мире.

Курс, котировка или цена валюты определяется самим рынком и выражается следующим образом: *прямая котировка* — количество национальной валюты за одну единицу иностранной, *обратная котировка* выражает количество иностранной валюты за единицу национальной. Как мы можем увидеть, понятия прямой и обратной котировки связаны с точкой отсчета. Например, прямая в России котировка доллар/рубль в США будет обратной котировкой. На FOREX котировки основных валют рассматриваются как котировки валют для США.

Прямая котировка: GBP = 1,6000 USD, т. е. за один английский фунт стерлингов дают 1,6000 американских долларов.

Обратная котировка: USD = 1,2000 CHF, т. е. за один американский доллар дают 1,2000 швейцарских франков. USD = 110,00 JPY, т. е. за один американский доллар дают 110,00 японских иен.

Валюта в левой части равенства называется *базой котировки*, а в правой — *валютой котировки*. Данные курсовые соотношения обозначаются следующим образом: GBP/USD, USD/CHF, USD/JPY. Важно, что наклонная черта, которая разделяет коды валют, не является знаком деления. В литературе или новостях, когда говорят, что покупают курс USD/GBP, имеют в виду покупку долларов США за фун-

ты, т. е. покупают доллары или продают фунты. Когда говорят, что продают GBP/USD, подразумевают продажу стерлингов за доллары, т. е. продают стерлинги и покупают доллары. Таким образом, для любого курсового соотношения операция покупки-продажи относится к базе котировки. В дальнейшем при анализе FOREX мы будем часто использовать следующие простые правила: при увеличении спроса на валюту ее цена растет, при уменьшении спроса — падает; при увеличении предложения валюты ее цена падает; при уменьшении предложения — растет.

Примеры:

- Если вы предполагаете рост курса фунта стерлинга по отношению к доллару США, то вы покупаете (buy) стерлинг по арифметически меньшей цене, а продаете (sell) — по арифметически большей (прямая котировка GBP/USD).
- Если вы предполагаете понижение курса стерлинга по отношению к доллару США, то вы продаете (sell) стерлинг по арифметически большей цене, а покупаете (buy) — по арифметически меньшей (прямая котировка GBP/USD).
- Если вы предполагаете, что курс иены будет расти по отношению к доллару США (валютная пара USD/JPY), то вы продаете доллар (sell) и тем самым покупаете иену (buy) при арифметически большем курсе, а далее покупаете доллар (buy) и тем самым продаете (sell) иену при арифметически меньшем (обратная котировка USD/JPY).

Таким образом, необходимо отличать специфику работы с прямыми и обратными котировками и различать базовую валюту и валюту котировки при оценке валют друг к другу в разных валютных парах. При росте курса фунта к доллару (прямая котировка GBP/USD) котировка увеличивается, при снижении курса фунта к доллару котировка уменьшается. При росте курса иены к доллару (обратная котировка USD/JPY) котировка уменьшается, при снижении курса иены — увеличивается.

Пунктом называется наименьшая возможная величина изменения котировки валюты. Для стерлинга, евро и франка пункт равен 0,0001, а для иены — 0,01. Большой интерес представляет стоимость пункта в долларах. Знание этой величины помогает быстро (устный счет) определить, какую мы получаем прибыль или каковы наши потери при изменении курса на определенное количество пунктов.

Стоимость пункта = $V \cdot 0,0001/K$,

где V — величина открытой позиции,

K — цена, по которой позиция была закрыта.

Для трехзначных котировок вместо 0,0001 в формулу надо подставлять 0,01.

Например, мы купили 0,1 лот USD/CHF и закрыли позицию по цене 1,2500.

1 пункт = $10000 \cdot 0,0001/1,25 = 0,8$ доллара.

Для прямых котировок (доллар на втором месте) стоимость пункта определяется намного проще.

Стоимость пункта = $V \cdot 0,0001$ и от цены валюты не зависит. То есть для позиции, величина которой равна 100 000 базовых единиц, 1 пункт равен 10 долларам США вне зависимости, по какой валютной паре эта позиция открыта.

В рыночной практике, для ясности, 100 пунктов — это одна фигура, профессионалы, как правило, прекрасно знают, какая фигура сейчас на рынке, и договариваются лишь о трех последних цифрах котировки. Для частных лиц принято давать полные котировки во избежание различного трактования.

Кросс-курс (cross-rates) — это курс обмена между двумя валютами, выраженными через третью.

- Расчет кросс-курса для валютных пар, где доллар является базой котировки для обеих валют, обратные котировки.

Например, требуется найти кросс-курс канадского доллара и швейцарского франка — CAD/CHF. Попробуем вывести формулу получения соотношения CAD/CHF в виде написания дроби CAD/CHF путем использования долларовых курсов канадского доллара и швейцарского франка:

$$\text{CAD} / \text{CHF} = \frac{\text{USD} / \text{CHF}}{\text{USD} / \text{CAD}}$$

Если USD/CHF = 0,9400, а USD/CAD = 1,2800, то кросс-курс CAD/CHF составит $0,9400/1,2800 = 0,7344$ с округлением до пункта, то есть котировку более дорогой валюты делим на котировку более дешевой валюты.

Таким образом, если доллар США является базой котировки для обеих валют, то для нахождения их кросс-курса следует разделить долларовые курсы этих валют. Следует обратить внимание при выборе

числителя и знаменателя на стоимостные характеристики данных валют по отношению к доллару США, чтобы не получилось, что более дорогая валюта арифметически дешевле.

- Расчет кросс-курса для валют с прямой и косвенной котировками к доллару, где доллар является базой котировки для одной из валют.

Например, требуется найти кросс-курс фунта стерлинга к рублю — GBP/RUB. Вновь используем правило расчета дроби GBP/RUB на основе долларовых курсов этих валют. Здесь курс GBP/USD является прямой котировкой, а курс USD/RUB — обратной котировкой.

$$\text{GBP/RUB} = \text{GBP/USD} \cdot \text{USD/RUB}.$$

Приняв, что курс GBP/USD = 1,3800, а курс USD/RUB = 56,66, получим кросс-курс фунта к рублю: $1,3800 \cdot 56,66 = 78,1908$ с округлением до пункта.

Таким образом, следующее правило расчета кросс-курсов гласит: если доллар является базой котировки только для одной из валют, то необходимо перемножить долларовые курсы этих валют.

- Расчет кросс-курса для валют с прямыми котировками к доллару США, где доллар является валютой котировки для обеих валют.

Например, нам необходимо найти кросс-курс фунта стерлинга к евро — GBP/EUR. Правило расчета такой дроби через долларовые курсы этих валют приводит нас к следующей формуле:

$$\frac{\text{GBP}}{\text{EUR}} = \frac{\text{GBP/USD}}{\text{EUR/USD}}.$$

Если GBP/USD = 1,3800, а EUR/USD = 1,2300, то кросс-курс GBP/EUR составит $1,3800/1,2300 = 1,1220$ с округлением до пункта.

В этом случае правило указывает, что если доллар является валютой котировки для обеих валют, то для нахождения их кросс-курса необходимо разделить долларовые курсы этих валют. Следует обратить внимание при выборе числителя и знаменателя на стоимостные характеристики доллара США по отношению к данным валютам, чтобы не получилось, что более дорогая валюта арифметически дешевле.

Данные способы применяются для расчета среднего кросс-курса, однако в реальности любые курсы котируются банками в виде двусторонней котировки bid и offer. Например, клиенту банка, имеющему счет в рублях, требуется купить 100 тыс. фунтов стерлингов для опла-

ты контрактных поставок, и он хочет знать, какая сумма в рублях будет списана с его счета.

Банк прокотирует ему курс фунта стерлингов к рублю в виде двусторонней котировки:

$$\text{GBP/RUB} = 78,19/82,00.$$

Поскольку базовой валютой является фунт стерлингов, то по стороне bid (левая часть котировки) банк будет покупать фунты стерлингов против рубля, а по стороне offer (правая часть котировки) продавать фунты. Соответственно, клиент купит у банка 100 тыс. фунтов стерлингов по курсу 82,00 (стороне offer), заплатив за них 8200 тыс. рублей.

Форвардные операции (forward operations, или сокращенно, fwd) — это сделки по обмену валют по заранее согласованному курсу, которые заключаются сегодня, но дата валютирования (то есть выполнение контракта) отложена на определенный срок в будущем.

Например, если 14 марта заключена конверсионная сделка спот, то датой валютирования будет второй рабочий день после дня заключения, т. е. 18 марта (15 и 16 марта — выходные дни). Если, в отличие от сделки спот, 14 марта заключена трехмесячная форвардная сделка, то дата валютирования, придется на 14 марта + три месяца. Форвардные операции делятся на два вида: сделки аутрайт (outright) — единичная конверсионная операция с датой валютирования, отличной от даты спот; сделки своп (swap) — комбинация двух противоположных конверсионных операций с разными датами валютирования.

Как правило, форвардные операции заключаются на срок до одного года, и им соответствуют стандартные периоды в 1, 2, 3 месяца, 6 месяцев и год с *прямыми датами* валютирования (straight dates, или flat dates). Однако клиентам банка часто необходимо заключить форвардные контракты, даты валютирования которых не будут совпадать со стандартными сроками (например, сделка аутрайт на 40 дней). В этих случаях считается, что сделки имеют *ломаную дату* (brokendates). Дилерам, заключающим форвардную сделку с ломаной датой, следует принимать во внимание, что рынок таких операций менее ликвиден, нежели рынок сделок со стандартными сроками, и может быть сложно найти для нее контрагента для закрытия операции и уравнивания валютной позиции.

Форвардные операции широко применяются для страхования валютных рисков, а также для спекулятивных операций. Например,

внешнеторговые организации, имеющие платежи и поступления в разных валютах, используя форвардные контракты, способны застраховать риск изменения валютных курсов: нефтедобывающее предприятие России, как правило, экспортирует нефть и нефтепродукты за рубеж в обмен на доллары США, в то же время оно периодически вынуждено закупать необходимые трубы, буровые установки и комплектующие в Германии за евро. Таким образом, предприятие имеет экспортные поступления в одной валюте, а платежи — в другой. Если предприятие хорошо знает график продаж нефти и закупок труб, оно может застраховаться от риска возможного изменения курса доллара к евро в неблагоприятную сторону, заключив контракт на покупку евро за доллары на момент совершения закупок немецкого оборудования. При этом, зная заранее обменный курс, предприятие в состоянии просчитать свои будущие издержки и наметить правильную инвестиционную и ценовую политику.

В форвардных сделках применяется специальный форвардный курс, который обычно отличается от курса спот. Порой встречается точка зрения, согласно которой форвардный курс отражает ожидания участников рынка, касающиеся будущего курса, и является индикатором значения курса спот через определенный период времени. С другой стороны, многие задают себе вопрос, почему курс спот и форвардный валютный курс должны различаться и почему, заключив конверсионную сделку на споте, нельзя по такому же курсу заключить конверсию с датой валютирования через 3 месяца.

Существует множество объяснений факту различия курса спот и форвардного курса, однако главной причиной является разница в процентных ставках по депозитам в двух валютах.

Предположим, что форвардный курс и курс спот доллара США к швейцарскому франку составляют $USD/CHF = 1,5000$, тогда как процентные ставки по трехмесячным депозитам в долларах составляют 4% годовых, а процентная ставка по трехмесячным депозитам в швейцарских франках равна 6% годовых (в данном гипотетическом примере мы абстрагируемся от сторон bid и offer).

Некая компания имеет 1 000 000 долларов, которые на 3 месяца высвобождены из производственного оборота. Она решает разместить их в депозит в какой-либо банк на 3 месяца для получения процента.

Если разместить 1 000 000 долларов в трехмесячный депозит в банке, процентный доход составит 10 000 долларов.

Таким образом, через 3 месяца компания будет иметь основную сумму и начисленные проценты в размере 1 010 000 долларов.

Однако процентные ставки по трехмесячным депозитам в франках выше. Если инвестор обратится в свой банк и сконвертирует 1 000 000 долларов во франки на условиях спот по курсу $USD/CHF = 1,5000$, он получит 1 500 000 франков:

$$1\,000\,000 \cdot 1,5000 = 1\,500\,000 \text{ франков.}$$

1 500 000 франков, инвестированные в 3-месячный депозит под 6 % годовых, принесут компании процентный доход, равный 22 500 франков.

Всего основная сумма депозита (принципал) и начисленные проценты составят 1 522 500 франкам.

Если верно предположение, что курс спот и форвардный курс равны, то, рассчитав доходность депозитов в долларах и франках, компания заключит два контракта:

продаст 1 000 000 долларов на споте по курсу 1,5000 (см. выше);

заключит одновременно форвардный контракт (сделку аутрайт) на продажу 1 522 500 франков за доллары (то есть покупка долларов обратно) через 3 месяца на день окончания депозита по такому же курсу 1,5000 ($1\,522\,500/1,5000 = 1\,015\,000 \text{ USD}$).

Как мы видим, операция по обмену долларов на франки, инвестированию в депозит во франках и обратная конвертация по такому же курсу принесли инвестору дополнительный доход в 5 000 долларов:

$$1\,015\,000 \text{ USD} - 1\,010\,000 \text{ USD} = 5\,000 \text{ USD.}$$

На самом деле, если бы соблюдалось равенство форвардного курса и курса спот, владельцы долларов ринулись бы обменивать их на франки и класть на депозиты во франках, отчего курс доллара США к швейцарскому франку мгновенно бы рухнул (или до долларového уровня упали бы процентные ставки по депозитам во франках), то есть исчезла бы возможность для безрискового получения прибыли.

Форвардный курс равняется курсу спот только при условии равенства процентных ставок в валютах на данный период.

Для нашего гипотетического примера трехмесячный форвардный курс доллара к франку должен быть на самом деле выше курса спот на некоторую величину, позволяющую нивелировать разницу в процентных ставках при совершении обратной конверсии в будущем на условиях форварда.

Расчет форвардного курса

Форвардный курс аутрайт = курс спот \pm форвардные пункты
(Forward outright rate = Spot rate \pm Forward points).

Форвардные пункты также называют своп-пунктами, форвардной разницей или своп-разницей. Они представляют собой абсолютные пункты данного валютного курса (в единицах валюты котировки), на которые корректируется курс спот при проведении форвардных операций, и отражают разницу в процентных ставках за конкретные периоды между валютами, продаваемыми на международных денежных рынках, — *процентный дифференциал (interest differential)*.

В нашем примере доллар должен котироваться к швейцарскому франку на условиях форвард спреией (premium), тогда как франк — котироваться со скидкой (discount).

Существует правило, согласно которому:

- валюта с низкой процентной ставкой за определенный период котировается на условиях форвард к валюте с высокой процентной ставкой за тот же период с премией;
- валюта с высокой процентной ставкой за определенный период котировается на условиях форвард к валюте с низкой процентной ставкой за тот же период со скидкой или дисконтом.

Таким образом, форвардный курс рассчитывают прибавлением премии или вычитанием скидки из текущего курса спот. Форвардные пункты рассчитываются следующим образом:

$$\text{Форвардные пункты} = \frac{\text{курс спот} \cdot (\% \text{ валюты} - \% \text{ базы}) \cdot \text{кол-во дней}}{360 \cdot 100 + (\% \text{ базы} \times \text{кол-во дней})}.$$

Здесь процентные ставки по валютам будут относиться к периоду (количеству дней), для которого рассчитывается форвардный курс.

Если полученные форвардные пункты будут иметь положительный знак, они представляют собой премию и будут прибавляться к курсу спот; в случае отрицательного знака они будут являться скидкой и вычитаться из курса спот.

По данной формуле можно рассчитать средние форвардные пункты для среднего курса аутрайт (не принимая в расчет стороны bid и offer). Однако как курс спот, так и курс аутрайт котируются банками в виде двойной котировки. Форвардные пункты также рассчитываются как bid и offer:

$$\text{Форвардный пункт bid} = \frac{\text{спот bid} \cdot (\% \text{ валюты bid} - \% \text{ базы offer}) \cdot \text{кол-во дней}}{360 \cdot 100 + (\% \text{ базы offer} \cdot \text{кол-во дней})}$$

$$\text{Форвардный пункт offer} = \frac{\text{спот bid} \cdot (\% \text{ валюты offer} - \% \text{ базы bid}) \cdot \text{кол-во дней}}{360 \cdot 100 + (\% \text{ базы bid} \cdot \text{кол-во дней})}$$

Например, возвращаясь к нашему примеру с инвестором, попробуем рассчитать трехмесячные форвардные пункты bid и offer для курса доллара к франку (USD/CHF).

Курс спот доллара к франку:

$$\frac{\text{USD}}{\text{CHF}} = \frac{\text{bid}}{1,4995} / \frac{\text{offer}}{1,5005} \text{ (средний курс 1,5000)}.$$

Данные для дальнейших расчетов приведены в табл. 10.

Таблица 10

Трехмесячные ставки по депозитам в долларах и франках

Валюта	Bid	Offer	Средняя ставка, %
USD	3,875	4,125	4
CHF	5,875	6,125	6

$$\text{Форвардный пункт bid} = \frac{1,4995 \cdot (5,875 - 4,125) \cdot 90 \text{ дней}}{360 \cdot 100 + (4,125 \cdot 90 \text{ дней})} = 0,0065.$$

$$\text{Форвардный пункт offer} = \frac{1,5005 \cdot (6,123 - 3,875) \cdot 90 \text{ дней}}{360 \cdot 100 + (3,875 \cdot 90 \text{ дней})} = 0,0084.$$

Котировка форвардных пунктов, предоставленных банковским дилером, будет выглядеть следующим образом:

USD/CHF СПОТ	1,4995–1,5005
+ 3 мес. форв. пункты	0,0065–0,0084
3 мес. аутрайт	1,5060–1,5089

По стороне bid, точно так же как и в случае с котировками курса спот, банк, котирующий форвардный курс аутрайт, будет покупать базовую валюту (в данном случае доллары США) против франка на условиях поставки в будущем; по стороне offer банк будет продавать базовую валюту на условиях форвард.

Величина маржи (спреда) между стороной bid и стороной offer при котировании форвардных пунктов и курса аутрайт зависит от тех же

факторов, что и при осуществлении котировок курса спот, то есть от характера контрагента, их взаимоотношений, рыночной ситуации, размера суммы и т. д.

Для простоты запоминания нахождения форвардного курса дилеры используют следующее правило «лестницы»:

- если форвардные пункты растут слева направо (котировка bid меньше котировки offer), то для нахождения курса аутрайт для даты валютирования дальше, чем слот, форвардные пункты прибавляются к курсу слот;
- если форвардные пункты уменьшаются слева направо (сторона bid больше стороны offer), то для нахождения курса аутрайт для даты валютирования дальше, чем спот, форвардные пункты вычитаются из курса спот.

Например, валютному дилеру требуется прокотировать шестимесячный курс аутрайт фунта стерлинга к долларам США. Предположим, что процентные ставки по фунту стерлинга выше, чем по долларам США, тогда фунт будет котироваться к доллару со скидкой. Поскольку форвардные пункты убывают слева направо, то они должны вычитаться из курса спот:

GBP/USD спот	1,4995–1,5005
6 мес. форв. пункты	–49 –46
6 мес. аутрайт	1,5885–1,5893

Порой можно встретить котировку форвардных пунктов в виде: $-4/+4$, что означает «вокруг паритета» (groundpar.). Это происходит, если процентные ставки для двух валют на данный период равны и фактически равны форвардный и спот курсы.

Форвардный курс в этом случае будет составлять:

курс спот	1,4995–1,5005
форв. пункты	–4 +4
курс аутрайт	1,4991–1,5009

Часто также встречается котировка $0/4$ или $-4/0$, обозначаемая так же, как par/4 (паритет/4) или 4/par (4/паритет). К котировкам применяются аналогичные арифметические действия для получения форвардного курса.

Сделки своп. Валютные свопы

Валютный своп (currency swap) — это комбинация двух противоположных конверсионных сделок на одинаковую сумму с разными датами валютирования. Применительно к свопу дата исполнения более

близкой сделки называется датой валютирования, а дата исполнения более удаленной по сроку обратной сделки — датой окончания свопа (maturity). Обычно свопы заключаются на период до одного года.

Если ближняя конверсионная сделка является покупкой валюты (обычно базовой), а более удаленная — продажей валюты, такой своп называется «купил/продал» — buy and sell swap (buy/sell, b+s).

Если же вначале осуществляется сделка по продаже валюты, а обратная ей сделка является покупкой валюты, этот своп будет называться «продал/купил» — sell and buy swap (sell/buy или s+b).

Как правило, сделка своп проводится с одним контрагентом, то есть обе конверсии осуществляются с одним и тем же банком. Однако допускается называть свопом комбинацию двух противоположных конверсионных сделок с разными датами валютирования на одинаковую сумму, заключенных с разными банками.

Например, если банк купил 1 млн долларов против рубля с датой валютирования на споте и одновременно продал этот 1 млн долларов против рубля на условиях трехмесячного форварда (сделка аутрайт), это будет называться трехмесячным свопом доллара США в рубль (3monthUSD/RUBbuy/sellswap).

По срокам можно разделить валютные свопы на три вида:

- Стандартные свопы (со спота).

Если банк осуществляет первую сделку на споте, а обратную ей на условиях недельного форварда, такой своп называется «спот-уик» (spot-week swap или s/w swap).

- Короткие однодневные свопы (до спота).

Если первая сделка осуществляется с датой валютирования «завтра» (tomorrow), а обратная — на споте, такой своп носит название «том-нект» (tomorrow-nextswap или t/nswap).

- Форвардные свопы (после спота).

Для форвардных свопов характерно сочетание двух сделок аутрайт, когда более близкая по сроку сделка заключается на условиях форвард (дата валютирования позже, чем спот) и обратная ей сделка заключается на условиях более позднего форварда.

Например, банковский дилер заключил одновременно две сделки: трехмесячную форвардную сделку аутрайт по продаже 1 млн долларов против рубля и 6-месячную форвардную сделку аутрайт по покупке 1 млн долларов против рубля (3 month against 6 month USD/RUB sell and buys swap или 3×6 month USD/RUB s/b swap).

- Котировки своп. Стандартные свопы.

Поскольку стандартная сделка своп содержит две сделки — одну на споте и другую аутрайт, которые заключаются одновременно с одним банком-контрагентом, то в своих курсах они имеют общий курс спот.

Один курс спот используется в первой конверсионной сделке с датой валютирования спот, второй используется для получения курса аутрайт для обратной конверсии. Следовательно, разница в курсах для этих двух сделок заключается только в форвардных пунктах на конкретный период.

Эти форвардные пункты и будут являться котировкой своп для данного периода (отсюда их второе название: «своп-пункты» — *swappoints*, *swartrate*). Поэтому при котировании свопа достаточно прокотировать только форвардные (своп) пункты для соответствующего периода в виде двусторонней котировки, например:

$$\text{USD/RUB 3 month swap} = \frac{\text{Bid} \quad \text{Offer}}{630 - 640}.$$

Данная котировка означает, что по стороне *bid* котирующий банк покупает базовую валюту на условиях форвард (на дату окончания свопа (*maturity*)); по стороне *offer* котирующий банк осуществляет продажу базовой валюты на дату окончания свопа. Если предположить, что курс спот USD/RUB равен 36,0000 рублей за доллар, то котировки трехмесячного свопа равны 36,0630/36,0640.

Таким образом, по стороне *bid* котирующий банк осуществляет валютный своп типа *sell and buy* (*sell spot*, *buy for ward*). Его контрагент (другой банк либо клиент) в этом случае совершает своп *buy and sell*.

По стороне *offer* котирующий банк осуществляет валютный своп типа *buy and sell* (*buy spot*, *sell for ward*), его контрагент — своп *sell and buy*.

Для удобства можно просто запомнить правило выбора стороны свопа: используются те же стороны — *bid* для покупки базовой валюты, *offer* для продажи базовой валюты, — что и для текущих сделок спот, только на дату окончания свопа (фактически форвардную дату).

- Короткие свопы (до спота).

Короткие свопы котируются аналогично стандартным свопам в виде форвардных пунктов для соответствующих периодов («овернайт» *o/n*, «том-некст» *t/n*). При этом расчет курсов сделки строится в соответ-

ствии с правилами расчета курса аутрайт для даты валютирования до спота.

В случае возрастающих слева направо форвардных пунктов (базовая валюта котируется с премией) обменный курс для первой сделки свопа (до спота) должен быть ниже, чем валютный курс обмена для второй сделки (на споте).

В случае убывания форвардных пунктов слева направо (базовая валюта котируется с дисконтом) обменный курс для первой сделки должен быть выше, чем для второй.

При этом текущий валютный курс спот можно использовать как для даты валютирования (до спота), так и для даты окончания свопа (непосредственно на споте). Главное, чтобы разница двух курсов составляла величину форвардных пунктов для соответствующего периода. Дата спот здесь всегда будет представлять форвардную (более отдаленную дату).

Например, валютного дилера банка AAA банк ВВВ просит прокотировать однодневный своп на условиях «том-некст» на 1 млн долларов США к швейцарскому франку CHF. Он котирует значение форвардных пунктов для периода «том-некст» (t/n) — 3,2/1,7. Курс спот составляет 1,5160/1,5170, средний — 1,5165.

Если банк ВВВ заключает сделку своп buyandsell (а для банка AAA — своп sell and buy), то ему соответствует сторона bid форвардных пунктов — 3,2.

Поскольку форвардные пункты убывают слева направо, валютный курс на дату валютирования «завтра» (tom) должен быть по своему значению выше, чем курс на дату окончания свопа — на дату спот. Это может быть достигнуто двумя способами.

Обычный способ. Для даты спот используется курс спот, а для даты валютирования «завтра» используется курс аутрайт, равный курсу спот плюс форвардные пункты: $1,5165 + 0,00032 = 1,51682$. Схематично для банка AAA сделка выглядит следующим образом.

Дата заключения сделки — USD/CHFt/nsellandbuyswap.

Дата валютирования — продано 1 млн USD, куплено 1 516 820 CHF по курсу 1,51682.

Дата окончания свопа — куплено 1 млн USD, продано 1 516 500 CHF по курсу 1,5165. (Здесь на споте используется курс спот.)

Обратный способ. Курс спот 1,5165 используется для даты валютирования «завтра», а для даты спот рассчитывается фактически однодневный форвардный курс, т. е. $1,5165 - 0,00032 = 1,51618$.

В обоих способах для расчета сохраняется процентный дифференциал, равный 3,2 форвардных пунктов.

Нетрудно заметить, что разница в количестве франков на дату окончания свопа составляет в обоих случаях 320 CHF. Они представляют собой цену, или стоимость, операции своп, отражающую размер форвардных пунктов, а следовательно, и разницу в процентных ставках для данного периода.

Стратегия валютного арбитража

Валютный арбитраж заключается в получении прибыли за счет разницы валютных курсов. Принято выделять два вида валютного арбитража.

Пространственный арбитраж — это получение прибыли за счет использования разницы валютных курсов у разных банков или в разных торговых системах в данный момент времени. Например, дилер покупает доллары за франки по курсу 1,5254 у нью-йоркского банка и продает по курсу 1,5258 московскому банку. На мировых валютных рынках пространственный арбитраж являлся наиболее распространенной формой арбитража до недавнего времени, однако с развитием современных средств связи и системы расчетов по валютам он все более утрачивает значение.

Временной арбитраж — получение прибыли за счет открытия спекулятивных позиций по одному курсу с последующим закрытием по прошествии определенного времени (от нескольких минут до нескольких месяцев) по изменившемуся курсу.

Этот наиболее распространенный сегодня вид валютного арбитража предполагает расчет дилера на положительное изменение обменного курса и характеризуется принятием риска убытков при открытии валютных позиций. Длинная позиция (long position) открывается в ожидании роста курса валюты.

Короткая позиция (short position) открывается в ожидании снижения валютного курса.

По длительности валютные позиции, создаваемые для проведения арбитражных операций, делятся на два вида.

Дневная позиция (intraday position) — дилер открывает и закрывает позиции в течение рабочего дня с расчетами на одну дату валютирования. При этом минимальным количеством сделок могут быть две (одна по покупке валюты, другая по продаже), максимальное количество сделок ограничено лишь физической возможностью дилера их заключать.

Стратегия минимизации валютного риска предполагает обязательное закрытие дневных позиций на данную дату валютирования. Например, лондонский дилер, торгующий на споте по арбитражным операциям с мировыми валютами, открывая в течение дня позиции, должен к концу дня их полностью закрыть.

Стратегическая позиция (*strategic position*): в расчете на значительное изменение курса позиция открывается и держится до закрытия в течение определенного периода времени (от нескольких дней до нескольких месяцев).

Риск убытков при неблагоприятном изменении валютного курса здесь значительно выше, поэтому размер стратегической позиции, как правило, намного меньше обычной дневной.

Валютная позиция — соотношение требований и обязательств участника срочных сделок — операций на валютном рынке. Она может быть открытой и закрытой, короткой и длинной. Проведение конверсионных операций является одним из способов управления валютной позицией.

Открытая валютная позиция — это несовпадение требований (активов) и обязательств (пассивов) в иностранной валюте для участника валютного рынка (банка, компании).

Позиция бывает длинной (*long position*) и короткой (*short position*).

Длинная позиция означает превышение требований в иностранной валюте над обязательствами и обозначается знаком плюс (+).

Короткая позиция означает превышение обязательств в иностранной валюте над требованиями и обозначается знаком минус (–).

Любая открытая валютная позиция означает подверженность риску (*risk exposure*) изменения валютных курсов и имеет следствием возможные прибыли или убытки.

Заключение срочных финансовых сделок как метод управления валютной позицией банка заключается в проведении операций с валютными деривативами в объемах и на сроки, которые позволяют сбалансировать активы и обязательства в иностранных валютах.

Управление валютными позициями может осуществляться с помощью таких соглашений, как форвардные валютные контракты, валютные фьючерсы, валютные опционы и валютные своп-контракты.

С целью повышения эффективности методов управления валютными позициями менеджмент банков может прибегнуть к проведению комбинированных операций, которые сочетают различные типы сроч-

ных сделок или кассовые и срочные соглашения (валютные операции своп). Одновременное осуществление противоположных по смыслу (покупка или продажа) спотовой и форвардной операций с той же валютой в одинаковых объемах позволяет удерживать валютную позицию закрытой.

Все вышеизложенное ярко демонстрирует, насколько индивидуальной является стратегия валютного дилера при принятии решений о проведении различных видов операций.

Вопросы для самопроверки к главе 3

1. Что представляет собой российский валютный рынок, каково его современное состояние, проблемы, перспективы развития?
2. В чем сущность валютного дилинга как инструмента валютных отношений?
3. Какова роль, предназначение и цели деятельности валютных дилеров (трейдеров)?
4. Каковы виды валютных рынков? В чем особенности функционирования и их влияния друг на друга?
5. Каковы понятие, назначение, особенности функционирования и взаимное влияние мирового FOREX, рублевого FOREX и swap-операций?
6. В чем сущность, виды, причины появления валютной позиции? Почему ей отводится роль инструмента управления валютным риском?
7. Какие факторы, влияют на курс национальной валюты в РФ? Каковы причины укрепления и ослабления курса рубля в настоящее время?
8. Каковы виды и особенности проведения конверсионных валютно-обменных операций? Каково понятие конвертируемости валюты?
9. В чем суть и смысл форвардных валютных операций, их ценообразование?
10. Каковы суть, виды и предназначение валютного свопа?

Глава 4. Основы организации валютно-кредитных отношений в Российской Федерации

§ 4.1. Эволюция валютно-кредитных отношений в России

В истории валютного регулирования и валютного контроля России можно выделить четыре этапа.

*1 этап: 1917–1986 гг.*¹ Данный этап явился самым продолжительным и относился еще к периоду существования СССР. В это время господствовала валютная монополия государства, заключающаяся в том, что выручка от экспорта в иностранной валюте концентрировалась на счетах Внешторгбанка СССР. Использование доходов от экспорта, привлеченных валютных кредитов, золотовалютных резервов осуществлялось государством в лице Госплана СССР, Минфина СССР, Госбанка СССР на основе планового распределения в соответствии с потребностями регионов и отраслей; министерства, ведомства и предприятия расходовали выделенную им иностранную валюту в пределах устанавливаемых лимитов.

Страна находилась в полной изолированности от внешнеторгового и международного рынков товаров, услуг и капиталов, а государство осуществляло прямое администрирование всех валютных операций.

*2 этап: 1986 г. — март 1991 г.*² Началась либерализация внешнеэкономической деятельности и валютно-кредитных отношений. Впервые предприятиям были разрешены прямые связи с зарубежными партне-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 98.

² Там же. С. 98–99.

рами, самостоятельная продажа экспортной продукции и сопровождающее этот процесс формирование собственных валютных фондов в размере 1 % (иногда 2 %) от валютной выручки. Отчисления в валютные фонды государственных и общественных предприятий, объединений и организаций от выручки за экспорт товаров (работ, услуг) начали производиться с 1 квартала 1989 г. на их валютные счета по мере поступления платежей от иностранного покупателя. С апреля 1989 г. Внешэкономбанк СССР принимал средства в иностранной валюте на счета и во вклады от советских организаций, осуществлявших внешнеэкономическую деятельность, и устанавливал порядок проведения этих операций. Происходило формирование двухуровневой банковской системы в стране, и впервые роль органа валютного регулирования получил Государственный, а далее Центральный банк. В конце 1990 г. вступили в силу два закона, кардинально изменившие банковскую систему страны: Закон РСФСР № 394—1 от 02.12.1990 «О центральном банке РСФСР (Банке России)» и Закон РСФСР № 395—1 от 02.12.1990 «О банках и банковской деятельности в РСФСР». Начала формироваться сеть коммерческих банков, получивших наряду с Внешторгбанком СССР право открытия и ведения счетов в иностранной валюте и проведения международных расчетов. Банк России взял на себя некоторые функции валютного регулирования, до этого в стране отсутствовал специальный орган валютного регулирования. Его роль наряду с другими функциями выполняла Государственная внешнеэкономическая комиссия Совета Министров СССР, а документами валютного законодательства служили решения Совета министров СССР, нормативные акты министерств и ведомств. Нарастающее количество валютных операций, быстрое расширение числа их участников привели к пониманию необходимости специального законодательного регулирования валютных отношений в экономической системе страны.

*3 этап: март 1991 г. — ноябрь 1992 г.*¹ Формирование законодательной базы валютно-кредитных отношений страны. Отказ от валютной монополии государства и переход к рыночным принципам управления экономикой должны были неизбежно, с одной стороны, внести существенные изменения в само понимание роли и места валютного регулирования и валютного контроля и их влияния на финансово-хо-

¹ Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 99–101.

зяйственную и банковскую деятельность, как на внутреннем рынке, так и в сфере внешней торговли, а с другой — выработать конкретные пути и механизмы такого перехода. Основой проведения такой трансформации стали законодательные акты, принятые в сфере валютного регулирования и валютного контроля.

Указ Президента РСФСР от 15.11.1991 № 213 «О либерализации внешнеэкономической деятельности на территории РСФСР» разрешил всем предприятиям и объединениям осуществлять внешнеэкономическую деятельность, в том числе и посредническую, без специальной регистрации, что фактически открыло доступ любому хозяйствующему субъекту на внешний рынок.

Закон СССР «О валютном регулировании», принятый в марте 1991 г., впервые ввел в юридическую практику понятия «валютные ценности», «валюта СССР», «иностранная валюта», «резиденты», «нерезиденты», «валютные операции» и определил основные принципы прав собственности резидентов и нерезидентов на иностранную валюту. Банкам было разрешено открывать валютные счета юридическим и физическим лицам. Законом были намечены основные цели и направления валютного контроля, введены понятия органа валютного контроля, положения по отчетности по валютным операциям и ответственность за нарушение валютного законодательства. Основным органом валютного регулирования был определен Государственный банк СССР, первым документом которого в этом направлении стало письмо от 24.05.1991 № 352 «Основные положения о регулировании валютных операций на территории СССР».

Либерализация внешнеэкономической деятельности приобрела исключительный динамизм и, не сопровождаемая созданием эффективных институтов и механизмов валютного контроля, имела своим следствием массовую утечку капитала из страны уже с первых месяцев рыночных преобразований.

С 01.01.1992 была установлена обязательная продажа валютной выручки для формирования республиканского валютного резерва РСФСР. Государство определило единый по всем видам валют норматив обязательной продажи в республиканский валютный резерв РСФСР по специальному коммерческому курсу в размере 40 % выручки предприятий, организаций от экспорта товаров и услуг. Предприятиям было разрешено направлять до 2 % валютной выручки в валютные фонды республик в составе РСФСР в счет и на условиях продажи

валюты в Республиканский валютный резерв. Средства этого резерва использовались на цели обслуживания внешнего долга, стабилизацию рыночного курса рубля и импорта товаров первой необходимости. В этот же период с целью формирования внутреннего валютного рынка введена обязательная продажа по рыночному курсу¹ рубля 10 % от всей валютной выручки всех предприятий, независимо от формы собственности, Центральному банку РСФСР для формирования стабилизационного валютного фонда. Этот фонд был создан исключительно для поддержания рыночного курса рубля. Однако названный порядок просуществовал очень недолго. Не прошло и полгода, как появился новый президентский указ, который отменил обязательную продажу в Республиканский валютный резерв (вместе со специальным коммерческим курсом рубля), а вместо этого установил, что 50 % валютной выручки от экспорта товаров (работ, услуг) предприятий подлежит обязательной продаже через уполномоченные банки по рыночному курсу на внутреннем валютном рынке в соответствии с порядком, устанавливаемым ЦБ РФ не позднее чем через 14 календарных дней после поступления валютной выручки на счет.

В этот период получил развитие внутренний валютный рынок страны — межбанковский и биржевой. За два года (1991—1992 гг.) были созданы и получили лицензии Банка России на организацию и проведение валютных операций шесть валютных бирж: Московская межбанковская валютная биржа, Санкт Петербургская валютная биржа, Уральская региональная межбанковская валютная биржа, Азиатско-Тихоокеанская межбанковская валютная биржа и Ростовская межбанковская валютная биржа. Распад СССР и образование суверенного государства Российской Федерации привело к необходимости пересмотра экономической политики нового государства, в том числе денежно-кредитной и валютной.

*4 этап: ноябрь 1992 г. — сегодняшний день*². Организация цивилизованного валютного рынка в РФ.

Этап начался с принятия Закона РФ от 09.10.1992 № 3615—1 «О валютном регулировании и валютном контроле». 18 июня 2004 г. вступил в силу ФЗ № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном

¹ Величина специального коммерческого курса рубля колебалась в пределах от 50 до 61 % рыночного курса рубля к доллару.

² Мокиева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. С. 101—108.

контроле» от 10.12.2003¹. С учетом накопленного опыта в новом законе были уточнены и развиты основные понятия валютного регулирования и существенно изменены его структура и содержание. В целом данный этап демонстрируют принципиальные изменения, произошедшие в системе валютно-кредитных отношений России. Весь текущий период его действия демонстрируют, насколько зависима система валютных ограничений от экономической ситуации в стране.

В 1992–1994 гг. органом валютного контроля был только Банк России, которому пришлось самостоятельно начать работу по созданию системы валютного регулирования и валютного контроля в РФ, направленную, с одной стороны, на обеспечение полноты и своевременности репатриации в страну экспортной валютной выручки, а с другой — на предотвращение утечки валютных ресурсов за границу. Совместно с Государственным таможенным комитетом России была создана система таможенно-банковского контроля за экспортно-импортными операциями резидентов. Идеология данной системы была построена на «стыковке» по срокам и объемам стоимости перемещаемых через границу товаров и осуществленных платежей. В 1999 и 2000 г. вступили в силу новые редакции нормативных актов, которые ужесточили систему валютного контроля в РФ.

С 1993 г. стал регулироваться ввоз в РФ и вывоз из РФ валютных ценностей уполномоченными банками. Ввоз валютных ценностей в РФ осуществлялся банками без ограничений при соблюдении таможенных правил. Вывоз валютных ценностей из РФ осуществляли только банки, имеющие Генеральную лицензию. Валютные ценности, ввозимые в РФ и вывозимые из РФ, должны были быть застрахованы на стоимость не ниже номинальной от всех видов рисков на протяжении всего пути между кассой уполномоченного банка и кассой иностранного банка. Сбор за таможенное оформление ввозимой и вывозимой наличной иностранной валюты исчислялись в размере 0,15% к номинальной стоимости, заявленной в таможенной декларации. Сбор по ввозу и вывозу ценных бумаг был равен трем минимальным размерам оплаты труда в отношении партии бумаг, оформленной одной декларацией. Это ограничение отменено с 18.06.2004 принятием нового Закона РФ № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003. Текущая норма сделала свободным движение капитала независимо от его принадлежности резидентам или нерезидентам.

¹ Основные положения закона рассмотрены в следующем параграфе.

До 1994 г. в России по законодательству было разрешено одновременное использование национальной и иностранной валюты. С 1 января 1994 г. в целях борьбы с долларизацией экономики, осуществляя политику стабилизации курса рубля, ЦБ РФ запретил расчеты в иностранной валюте за реализуемые физическим лицам товары (работы, услуги) на территории РФ. Позже этот запрет продолжал действовать с некоторыми корректировками¹. В случае использования платежных карт международных и российских систем на территории РФ при реализации физическим лицам товаров (работ, услуг) расчеты между банками-резидентами и иными юридическими лицами-резидентами должны были осуществляться только в рублях. При этом расчетный документ (слип, чек POS-терминала), сопровождающий сделку с использованием платежной карты, должен быть оформлен лицом, реализующим товары (работы, услуги), с указанием суммы сделки в рублях.

С 1 января 1998 г. представителям иностранных транспортных предприятий, реализующих физическим лицам (резидентам и нерезидентам) на территории РФ перевозочные документы, было запрещено осуществлять расчеты в иностранной валюте за реализуемые перевозочные документы и зачислять ее на свои текущие валютные счета в уполномоченных банках. Эти ограничения не распространялись на юридические лица, реализующие товары в магазинах, расположенных в зоне таможенного контроля, на таможенной территории РФ, а также на бортах воздушных судов, совершающих международные рейсы. Это ограничение отменено с 18.06.2004 с принятием нового Закона РФ от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле». В настоящее время физические и юридические лица вправе открывать счета за пределами страны, однако более тщательному контролю подвержены лица — представители различных ветвей власти и те, кто выводит свои капиталы в оффшоры.

В 1996 г. ЦБ РФ установил порядок проведения резидентами и нерезидентами (юридическими лицами, индивидуальными предпринимателями и физическими лицами) некоторых видов валютных операций. Валютные операции осуществлялись путем безналичных расчетов через валютные счета резидентов, открытые в уполномоченных банках. Утвержденные валютные операции проводились без разрешения Банка России.

¹ Положение ЦБ РФ № 503 «О прекращении на территории Российской Федерации расчетов в иностранной валюте за реализуемые физическим лицам товары (работы, услуги)» от 15.08.1997 [Электронный ресурс] // Консультант Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_16096/ (дата обращения: 13.10.15).

С 21.08.1997 был введен налог на операции по покупке иностранных денежных знаков и платежных документов, выраженных в иностранной валюте, ставка налога составляла 1 % от налогооблагаемой базы. Налог был отменен 01.01.2003.

С 21 августа 1998 г. в РФ с принятием Указания ЦБ РФ № 323-У был установлен предел отклонения курса покупки наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте от курса их продажи для уполномоченных банков. Он не мог превышать 15 %, основой для расчета являлся курс продажи. Это ограничение отменено с 18.06.2004 с принятием нового Закона РФ от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».

С 1992 г. была введена обязательная продажа части экспортной валютной выручки резидентов государству за национальную валюту. Механизм, сроки и объемы обязательной продажи были изменены десятикратно, и наконец, с 2006 г. Банк России установил, что часть валютной выручки от экспорта товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности) подлежит продаже в размере 0 %.

До 1996 г. иностранный капитал законодательно не имел доступа к российской банковской системе в целях сохранения ее стабильности и недопущения конкуренции с иностранным банковским капиталом, технологиями и продуктами. Позже в РФ устанавливалась квота на участие иностранного капитала в российской банковской системе, которая была отменена ЦБ РФ 25.11.2002. Данное решение не привело к существенному изменению положения в банковском секторе страны, однако улучшило имидж России в глазах иностранных инвесторов. Напомним, квоты на участие иностранного банковского капитала в российской банковской системе были введены в качестве протекционистской меры для защиты интересов отечественных банков и, как принято полагать, не без их давления. Из-за заниженного курса рубля иностранные банки получали возможность даже с привлечением ограниченных валютных средств занимать лидирующие позиции на рынке. Максимальное значение квоты составляло 12 %, но на практике она никогда не была использована иностранными инвесторами полностью. Однако, по данным ЦБ РФ на 01.01.2006, доля иностранного капитала в российской банковской системе составила уже 11 %. На 1 января 2015 г. доля нерезидентов в совокупном оплаченном уставном капитале всех действующих кредитных организаций составила

21,68 %¹. Причин ухода нерезидентов из банковского сектора России может быть несколько: экономические санкции в отношении России, увеличившие политический и страновой риски и сократившие рейтинг России, валютный кризис, возросшая ключевая ставка и пр.

Также российские уполномоченные банки получили возможность открывать филиалы за рубежом, однако бурным рост их числа не назовешь. Количество филиалов действующих кредитных организаций РФ за рубежом на 01.03.2015 составляет шесть, а количество представительств действующих российских кредитных организаций — 41².

На данном этапе менялась роль валютных бирж в валютно-кредитных отношениях страны. В 1992 г. была создана сеть региональных межбанковских валютных бирж. В тот период их насчитывалось восемь: Московская межбанковская валютная биржа (г. Москва), Санкт-Петербургская межбанковская валютная биржа (г. Санкт-Петербург), Сибирская межбанковская валютная биржа (г. Новосибирск), Азиатско-Тихоокеанская межбанковская валютная биржа (г. Владивосток), Уральская межбанковская валютная биржа (г. Екатеринбург), Ростовская межбанковская валютная биржа (г. Ростов-на-Дону), Нижегородская межбанковская валютная биржа (г. Нижний Новгород), Самарская межбанковская валютная биржа (г. Самара). Однако часть из них превратилась в товарные биржи и не проводит валютных операций. Только на Московской и Санкт-Петербургской межбанковских валютных биржах активно проводятся валютные торги. Это связано прежде всего с деятельностью России по унификации валютных операций и приближению к международным стандартам проведения биржевой торговли. 19 декабря 2011 г. в результате слияния бирж ММВБ и РТС была образована Московская биржа, ставшая крупнейшей в России и Восточной Европе по объему торгов и количеству клиентов биржевой группой. Дневной объем сделок на валютном рынке Московской биржи составлял на 24.09.2015 1021,9560 млрд руб. и 17702,9520 млн долл. США, а на 02.03.2018 1555,7646 млрд руб. и 27568,1522 млн долл. США³.

С 18.06.2004 в России начался новый виток развития валютно-кредитных отношений, связанный с поэтапным переходом к конвертируемому рублю. Были определены новые принципы валютного

¹ Центральный банк РФ [Электронный ресурс]: официальный сайт. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 24.09.2015).

² Там же.

³ Московская биржа: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://moex.com> (дата обращения: 05.03.2018).

регулирования и валютного контроля. Валютные операции между резидентами и нерезидентами осуществлялись без ограничений. Исключение составляли валютные операции, регулируемые Правительством РФ и Центральным банком РФ, — это валютные операции движения капитала, требующие резервирования в определенных суммах и объемах. Ограничения устанавливались в целях предотвращения существенного сокращения золотовалютных резервов, резких колебаний курса валюты РФ, а также для поддержания устойчивости платежного баланса РФ. Указанные ограничения носили недискриминационный характер и были отменены с 01.07.2006.

С 2005 по 2014 г. в России существовал бивалютный ориентир (см. п. 2.1). ЦБ РФ оставил за собой право проводить валютные интервенции на валютном рынке с целью обеспечения финансовой стабильности в экономике и укрепления курса рубля. С 2014 г. Банк России перешел к режиму плавающего валютного курса.

Динамика развития валютно-кредитных отношений в РФ свидетельствует о постоянном изменении валютного законодательства в рамках меняющейся ситуации в экономике страны.

§ 4.2. Законодательные основы валютного регулирования и валютного контроля в России

Основы валютного регулирования и валютного контроля в России заложены в Федеральном законе «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 № 173-ФЗ, который вступил в силу 18.06.2004 закон состоит из пяти глав:

- 1) общие положения;
- 2) валютное регулирование;
- 3) репатриация резидентами иностранной валюты и валюты Российской Федерации и обязательная продажа части валютной выручки;
- 4) валютный контроль;
- 5) заключительные положения.

Данная редакция закона имеет принципиальные отличия от действовавших ранее редакций 1992 и 1998 г. по определениям основных понятий и механизму валютного регулирования и валютного контроля.

Основные понятия, используемые в Федеральном законе (ст. 1)¹:

1. *Валюта Российской Федерации:*

- а) денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа на территории Российской Федерации, а также изымаемые либо изъяты из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;
- б) средства на банковских счетах и в банковских вкладах.

2. *Иностранная валюта:*

- а) денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства (группы иностранных государств), а также изымаемые либо изъяты из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;
- б) средства на банковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных или расчетных единицах.

3. *Внутренние ценные бумаги:*

- а) эмиссионные ценные бумаги, номинальная стоимость которых указана в валюте Российской Федерации и выпуск которых зарегистрирован в Российской Федерации;
- б) иные ценные бумаги, удостоверяющие право на получение валюты Российской Федерации, выпущенные на территории Российской Федерации.

4. *Внешние ценные бумаги* — ценные бумаги, в том числе в бездокументарной форме, не относящиеся, в соответствии с настоящим Федеральным законом, к внутренним ценным бумагам;

5. *Валютные ценности* — иностранная валюта и внешние ценные бумаги.

6. *Резиденты:*

- а) физические лица, являющиеся гражданами Российской Федерации;
- б) постоянно проживающие в Российской Федерации на основании вида на жительство, предусмотренного законодательством Российской Федерации, иностранные граждане и лица без гражданства;

¹ Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 № 173-ФЗ [Электронный источник] // КонсультантПлюс. URL: <https://www.consultant.ru/popular/currency/> (дата обращения: 01.03.2018).

в) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации;

г) находящиеся за пределами территории Российской Федерации филиалы, представительства и иные подразделения резидентов;

д) дипломатические представительства, консульские учреждения Российской Федерации и иные официальные представительства Российской Федерации, находящиеся за пределами территории Российской Федерации, а также постоянные представительства Российской Федерации при межгосударственных или межправительственных организациях;

е) Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, муниципальные образования, которые выступают в отношениях, регулируемых настоящим Федеральным законом и принятыми в соответствии с ним иными федеральными законами и другими нормативными правовыми актами.

7. Нерезиденты:

а) физические лица, не являющиеся резидентами;

б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств и имеющие местонахождение за пределами территории Российской Федерации;

в) организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств и имеющие местонахождение за пределами территории Российской Федерации;

г) аккредитованные в Российской Федерации дипломатические представительства, консульские учреждения иностранных государств и постоянные представительства указанных государств при межгосударственных или межправительственных организациях;

д) межгосударственные и межправительственные организации, их филиалы и постоянные представительства в Российской Федерации;

е) находящиеся на территории Российской Федерации филиалы, постоянные представительства и другие обособленные или самостоятельные структурные подразделения нерезидентов;

ж) иные лица.

8. Уполномоченные банки — кредитные организации, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации и имеющие право на основании лицензий Банка России осуществлять банковские операции со средствами в иностранной валюте.

9. Валютные операции:

а) приобретение резидентом у резидента и отчуждение резидентом в пользу резидента валютных ценностей на законных основаниях, а также использование валютных ценностей в качестве средства платежа;

б) приобретение резидентом у нерезидента либо нерезидентом у резидента и отчуждение резидентом в пользу нерезидента либо нерезидентом в пользу резидента валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг на законных основаниях, а также использование валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг в качестве средства платежа;

в) приобретение нерезидентом у нерезидента и отчуждение нерезидентом в пользу нерезидента валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг на законных основаниях, а также использование валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг в качестве средства платежа;

г) ввоз в Российскую Федерацию и вывоз из Российской Федерации валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг;

д) перевод иностранной валюты, валюты Российской Федерации, внутренних и внешних ценных бумаг со счета, открытого за пределами территории Российской Федерации, на счет того же лица, открытый на территории Российской Федерации, и со счета, открытого на территории Российской Федерации, на счет того же лица, открытый за пределами территории Российской Федерации;

е) перевод нерезидентом валюты Российской Федерации, внутренних и внешних ценных бумаг со счета (с раздела счета), открытого на территории Российской Федерации, на счет (раздел счета) того же лица, открытый на территории Российской Федерации;

ж) перевод валюты Российской Федерации со счета резидента, открытого за пределами территории Российской Федерации, на счет другого резидента, открытый на территории Российской Федерации, и со счета резидента, открытого на территории Российской Федерации, на счет другого резидента, открытый за пределами территории Российской Федерации;

з) перевод валюты Российской Федерации со счета резидента, открытого за пределами территории Российской Федерации, на счет другого резидента, открытый за пределами территории Российской Федерации;

и) перевод валюты Российской Федерации со счета резидента, открытого за пределами территории Российской Федерации, на счет того же резидента, открытый за пределами территории Российской Федерации.

Законом установлены следующие *принципы валютного регулирования и валютного контроля в РФ*:

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

Органами валютного регулирования в РФ являются Центральный банк РФ и Правительство РФ. Для реализации этих функций ЦБ РФ и Правительство РФ издают в пределах своей компетенции акты органов валютного регулирования, обязательные для резидентов и нерезидентов. ЦБ РФ устанавливает единые формы учета и отчетности по валютным операциям, порядок и сроки их представления, а также готовит и публикует статистическую информацию по валютным операциям. ЦБ РФ, Правительство РФ, а также специально уполномоченные на то Правительством РФ федеральные органы исполнительной власти осуществляют все виды валютных операций, регулируемых законодательством, без ограничений.

Банк России, в целях более активного применения международных стандартов в области осуществления мер борьбы с отмыванием «грязных» денег, направил для использования в работе кредитных организаций Вольфсбергские принципы (Письмо ЦБ РФ от 15 февраля 2001 г. № 24-Т) для разработки ими собственной политики противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, а также для организации работы с клиентами. Вольфсбергские принципы содержат приоритетные направления политики банков и основные элементы механизмов по предотвращению использования банковской системы для легализации доходов, полученных преступным путем. В основе политики любого банка, в соответствии с Вольфсбергскими принципа-

ми, должно лежать правило, согласно которому банк может устанавливать отношения только с теми клиентами, в отношении источников доходов или финансирования которых может быть в разумных пределах подтверждено их законное происхождение.

Результатом применения Вольфсбергских принципов стал закон № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем и финансированию терроризма», принятый 07.08.2001 в РФ. Данный закон призван регулировать отношения граждан РФ, иностранных граждан, организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом (в том числе банков), государственных органов в целях предупреждения, выявления и пресечения деяний, связанных с легализацией (отмыванием) доходов, полученных преступным путем, и финансированием терроризма.

В целях Федерального закона к организациям, осуществляющим операции с денежными средствами или иным имуществом, относятся: кредитные организации; профессиональные участники рынка ценных бумаг; страховые организации и лизинговые компании; организации федеральной почтовой связи; ломбарды; организации, осуществляющие скупку, куплю-продажу драгоценных металлов и драгоценных камней, ювелирных изделий из них и лома таких изделий; организации, содержащие тотализаторы и букмекерские конторы, а также организующие и проводящие лотереи, тотализаторы (взаимное пари) и иные основанные на риске игры, в том числе в электронной форме; управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов; организации, оказывающие посреднические услуги при осуществлении сделок купли-продажи недвижимого имущества; операторы по приему платежей; коммерческие организации, заключающие договоры финансирования под уступку денежного требования в качестве финансовых агентов; кредитные потребительские кооперативы; микрофинансовые организации; общества взаимного страхования; негосударственные пенсионные фонды, имеющие лицензию на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию; операторы связи, имеющие право самостоятельно оказывать услуги подвижной радиотелефонной связи, а также операторы связи, занимающие существенное положение в сети связи общего пользования, которые имеют право самостоятельно оказывать услуги связи по передаче данных.

Операции с денежными средствами или иным имуществом, подлежащие обязательному контролю (ст. 6)¹:

1. Операция с денежными средствами или иным имуществом подлежит обязательному контролю, если сумма, на которую она совершается, равна или превышает 600 000 руб. либо равна сумме в иностранной валюте, эквивалентной 600 000 руб., или превышает ее, а по своему характеру данная операция относится к одному из следующих видов операций:

- 1) операции с денежными средствами в наличной форме:
 - снятие со счета или зачисление на счет юридического лица денежных средств в наличной форме в случаях, если это не обусловлено характером его хозяйственной деятельности;
 - покупка или продажа наличной иностранной валюты физическим лицом;
 - приобретение физическим лицом ценных бумаг за наличный расчет;
 - получение физическим лицом денежных средств по чеку на предъявителя, выданному нерезидентом;
 - обмен банкнот одного достоинства на банкноты другого достоинства;
 - внесение физическим лицом в уставный (складочный) капитал организации денежных средств в наличной форме;

2) зачисление или перевод на счет денежных средств, предоставление или получение кредита (займа), операции с ценными бумагами в случае, если хотя бы одной из сторон является физическое или юридическое лицо, имеющее соответственно регистрацию, место жительства или место нахождения в государстве (на территории), которое (которая) не выполняет рекомендации Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ), либо если указанные операции проводятся с использованием счета в банке, зарегистрированном в указанном государстве (на указанной территории). Перечень таких государств (территорий) определяется в порядке, устанавливаемом Правительством Российской Федерации с учетом документов, издаваемых Группой разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ), и подлежит опубликованию;

¹ Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» от 07.08.2001 № 115-ФЗ [Электронный источник] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32834/(дата обращения: 01.03.2018).

3) операции по банковским счетам (вкладам):

- размещение денежных средств во вклад (на депозит) с оформлением документов, удостоверяющих вклад (депозит) на предъявителя;
- открытие вклада (депозита) в пользу третьих лиц с размещением в него денежных средств в наличной форме;
- перевод денежных средств за границу на счет (вклад), открытый на анонимного владельца, и поступление денежных средств из-за границы со счета (вклада), открытого на анонимного владельца;
- зачисление денежных средств на счет (вклад) или списание денежных средств со счета (вклада) юридического лица, период деятельности которого не превышает трех месяцев со дня его регистрации, либо зачисление денежных средств на счет (вклад) или списание денежных средств со счета (вклада) юридического лица в случае, если операции по указанному счету (вкладу) не производились с момента его открытия;

4) иные сделки с движимым имуществом:

- помещение драгоценных металлов, драгоценных камней, ювелирных изделий из них и лома таких изделий или иных ценностей в ломбард;
- выплата физическому лицу страхового возмещения или получение от него страховой премии по страхованию жизни или иным видам накопительного страхования и пенсионного обеспечения;
- получение или предоставление имущества по договору финансовой аренды (лизинга);
- переводы денежных средств, осуществляемые некредитными организациями по поручению клиента;
- скупка, купля-продажа драгоценных металлов и драгоценных камней, ювелирных изделий из них и лома таких изделий;
- получение денежных средств в виде платы за участие в лотерее, тотализаторе (взаимном пари) и иных основанных на риске играх, в том числе в электронной форме, и выплата денежных средств в виде выигрыша, полученного от участия в указанных играх;
- предоставление юридическими лицами, не являющимися кредитными организациями, беспроцентных займов физическим лицам и (или) другим юридическим лицам, а также получение такого займа.

1.1. Сделка с недвижимым имуществом, результатом совершения которой является переход права собственности на такое недвижимое имущество, подлежит обязательному контролю, если сумма, на которую она совершается, равна или превышает 3 млн руб. либо равна сумме в иностранной валюте, эквивалентной 3 млн руб., или превышает ее.

1.2. Операция по получению некоммерческой организацией денежных средств и (или) иного имущества от иностранных государств, международных и иностранных организаций, иностранных граждан и лиц без гражданства, а равно по расходованию денежных средств и (или) иного имущества указанной организацией подлежит обязательному контролю, если сумма, на которую совершается данная операция, равна или превышает 100 000 руб. либо равна сумме в иностранной валюте, эквивалентной 100 000 руб., или превышает ее.

1.3. Операция по зачислению денежных средств на счет (вклад), покрытый (депонированный) аккредитив или по списанию денежных средств со счета (вклада), покрытого (депонированного) аккредитива хозяйственных обществ, имеющих стратегическое значение для оборонно-промышленного комплекса и безопасности Российской Федерации, а также обществ, находящихся под их прямым или косвенным контролем, указанных в ст. 1 ФЗ «Об открытии банковских счетов и аккредитивов, о заключении договоров банковского вклада хозяйственными обществами, имеющими стратегическое значение для оборонно-промышленного комплекса и безопасности Российской Федерации, и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», подлежит обязательному контролю, если сумма, на которую совершается такая операция, равна или превышает 10 млн руб. либо равна сумме в иностранной валюте, эквивалентной 10 млн руб., или превышает ее.

2. Операция с денежными средствами или иным имуществом подлежит обязательному контролю в случае, если хотя бы одной из сторон являются организация или физическое лицо, в отношении которых имеются полученные в установленном в соответствии с Федеральным законом порядке сведения об их причастности к экстремистской деятельности или терроризму, либо юридическое лицо, прямо или косвенно находящееся в собственности или под контролем таких организации или лица, либо физическое или юридическое лицо, действующее от имени или по указанию таких организации или лица.

3. В случае если операция с денежными средствами или иным имуществом осуществляется в иностранной валюте, ее размер в российских рублях определяется по официальному курсу Банка России, действующему на дату совершения такой операции.

4. Сведения об операциях с денежными средствами или иным имуществом, подлежащих обязательному контролю, представляются непосредственно в уполномоченный орган организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом.

При проведении валютных операций банки должны учитывать величину валютного риска, и чтобы его минимизировать, центральные банки устанавливают *лимиты открытой валютной позиции* (в п. 2.4 говорилось об открытой валютной позиции как способе хеджирования валютного риска). Инструкция ЦБ РФ № 178-И от 28.12.2016 «Об установлении размеров (лимитов) открытых валютных позиций, методике их расчета и особенностях осуществления надзора за их соблюдением кредитными организациями».

Уполномоченный банк получает право на открытие позиций в иностранных валютах с даты получения им от Банка России лицензии на осуществление банковских операций в рублях и иностранной валюте.

Валютная позиция — балансовые активы и пассивы, внебалансовые требования и обязательства в иностранной валюте.

С целью расчета размеров (лимитов) открытых валютных позиций ежедневно рассчитываются отдельно следующие отчетные показатели:

- по каждой из иностранных валют и каждому из драгоценных металлов чистые позиции (балансовая; спот; срочная; опционная; по гарантиям (банковским гарантиям), поручительствам и аккредитивам);
- совокупная балансовая позиция по каждой из иностранных валют и каждому из драгоценных металлов (сумма чистой балансовой позиции и чистой спот-позиции с учетом знака позиций);
- совокупная внебалансовая позиция по каждой из иностранных валют и каждому из драгоценных металлов (сумма чистой срочной позиции, чистой опционной позиции, чистой позиции по гарантиям (банковским гарантиям), поручительствам и аккредитивам с учетом знака позиций, а также остатков в иностранных валютах и драгоценных металлах, отражаемых на внебалансовых счетах по учету неполученных процентов по межбанковским кре-

дителям, депозитам и иным размещенным средствам и неполученных процентов по кредитам и прочим размещенным средствам (кроме межбанковских), предоставленным клиентам;

- открытые валютные позиции в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах;
- балансирующая позиция в рублях;
- сумма открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах.

С целью расчета размера (лимитов) открытых валютных позиций определяются величины открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах суммированием чистой балансовой позиции, чистой спот-позиции, чистой срочной позиции, чистой опционной позиции и чистой позиции по гарантиям (банковским гарантиям), поручительствам и аккредитивам с учетом знака позиций.

Со знаком «+» в расчет открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах включается длинная чистая позиция, которая представляет собой положительный результат расчета.

Со знаком «-» в расчет открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах включается короткая чистая позиция, которая представляет собой отрицательный результат расчета.

С целью ограничения валютного риска кредитных организаций устанавливаются следующие размеры (лимиты) открытых валютных позиций:

1. Сумма всех длинных (коротких) открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах ежедневно не должна превышать 20 % от собственных средств (капитала) кредитной организации.

2. Любая длинная (короткая) открытая валютная позиция в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах, а также балансирующая позиция в рублях ежедневно не должны превышать 10 % от собственных средств (капитала) кредитной организации.

Кредитные организации обязаны соблюдать размеры (лимиты) открытых валютных позиций ежедневно.

Остальные особенности валютного регулирования и валютного контроля касаются отдельных валютных операций и будут рассмотрены далее.

§ 4.3. Валютные операции уполномоченных банков

Кредитные организации, созданные в соответствии с законодательством РФ и имеющие право на основании лицензий ЦБ РФ на осуществление операций с иностранной валютой, являются уполномоченными банками¹.

В соответствии с Федеральным законом от 12.12.1990 № 395—1 «О банках и банковской деятельности» все банки делятся на два вида.

Первый вид — банк с универсальной лицензией, когда банк осуществляет банковские операции в соответствии с п. 5 ФЗ.

Второй вид — банк с базовой лицензией. Банк с базовой лицензией не вправе осуществлять следующие банковские операции:

- а) размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет;
- б) привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов;
- в) выдача банковских гарантий,

при условии, если эти операции проводятся с иностранными юридическими лицами, с иностранными организациями, не являющимися юридическими лицами по иностранному праву, а также с физическими лицами, личным законом которых является право иностранного государства.

Минимальный размер собственных средств (капитала) с 1 января 2018 г. устанавливается в сумме:

- 1) 1 млрд рублей (за исключением случаев, предусмотренных в законе) — для банка с универсальной лицензией;
- 2) 300 млн рублей — для банка с базовой лицензией.

С начала 2018 г. Банк России переходит к пропорциональному регулированию банковской системы. В рамках этого процесса банки должны будут определиться с выбором базовой или универсальной лицензии. В течение года банки должны будут принять решение — либо увеличить капитал до 1 млрд рублей и работать по универсальной лицензии, либо перейти на базовую лицензию (минимальный размер капитала — 300 млн рублей).

Переходный период будет завершен к 1 января 2019 г. Банки с базовой лицензией получают существенные регуляторные послабления, для них будет действовать упрощенный порядок отчетности.

¹ Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 № 173-ФЗ [Электронный источник] // КонсультантПлюс. URL: <https://www.consultant.ru/popular/currency/> (дата обращения: 01.03.2018).

Порядок лицензирования утвержден инструкцией ЦБ РФ от 02.04.2010 № 135-И «О порядке принятия Банком России решения о государственной регистрации кредитных организаций и выдаче лицензий на осуществление банковских операций».

Банку с универсальной лицензией выдаются лицензии на осуществление банковских операций следующих видов:

1. Универсальная лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц и привлечения во вклады и размещения драгоценных металлов).

2. Универсальная лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов.

3. Универсальная лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов.

4. Универсальная лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц, привлечения во вклады и размещения драгоценных металлов и осуществления инкассации денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассового обслуживания физических и юридических лиц).

5. Универсальная лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте и на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц и осуществления инкассации денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассового обслуживания физических и юридических лиц).

Банку с базовой лицензией выдаются лицензии на осуществление банковских операций следующих видов:

1. Базовая лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц и привлечения во вклады и размещения драгоценных металлов).

2. Базовая лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (без права привлечения во вкла-

ды денежных средств физических лиц) и на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов.

3. Базовая лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц, привлечения во вклады и размещения драгоценных металлов и осуществления инкассации денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассового обслуживания физических и юридических лиц).

4. Базовая лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте и на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц и осуществления инкассации денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассового обслуживания физических и юридических лиц).

По данным на 01.03.2015, из 827 действующих кредитных организаций 549 имеют лицензии на операции в иностранной валюте, а 255 — генеральные лицензии¹. По данным на 01.02.2018, из 558 действующих кредитных организаций 358 имеют лицензии на операции в иностранной валюте, а 186 — генеральные лицензии².

Рассмотрим основные виды валютных операций, выполняемые уполномоченными банками:

1. Открытие и ведение счетов резидентов и нерезидентов. Любые валютные операции совершаются по валютным счетам. Каждый вид открываемого счета определяет участников операции и характер проводимых по нему платежей. Независимо от вида валютного счета, все они имеют общие критерии классификации. Ими являются:

- порядок открытия валютных счетов юридическим лицам (резидентам и нерезидентам), физическим лицам;
- особенности начисления процентов по остаткам на счетах;
- возможность предоставления овердрафтов;
- частота предоставления выписок;
- особенность оформления архива счета;
- выполнение операций только по распоряжению клиентов;
- контроль за экспортно-импортными операциями.

Открытие счетов в иностранной валюте юридическим лицам — резидентам. Юридическое лицо представляет в банк те же документы, что и для

¹ Центральный банк РФ: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 24.09.2015).

² Там же.

открытия рублевого счета. Для идентификации поступлений иностранной валюты в пользу резидентов уполномоченные банки открывают резидентам (юридическим лицам и физическим лицам — индивидуальным предпринимателям) на основании договора банковского счета текущий валютный счет и одновременно транзитный валютный счет. На транзитный валютный счет зачисляются в полном объеме все поступления иностранной валюты в пользу резидента, за исключением следующих денежных средств, зачисляемых на текущий валютный счет, поступающих:

- с одного текущего валютного счета, открытого в уполномоченном банке, на другой текущий валютный счет этого резидента, открытый в этом уполномоченном банке;
- от уполномоченного банка, в котором открыт текущий валютный счет резидента по заключенным между ними договорам;
- с текущего валютного счета одного резидента на текущий валютный счет другого резидента, открытых в одном уполномоченном банке.

Ранее эти счета также участвовали в процессе обязательной продажи валютной выручки, а с апреля 2006 г. объем обязательной продажи валютной выручки от экспорта равен нулю.

Открытие валютных счетов физическим лицам — резидентам. Граждане имеют право открывать счета в иностранной валюте в любом уполномоченном банке РФ, для этого нужно представить паспорт и написать заявление на открытие счета.

С 18 июня 2004 г. Банк России установил, что физические лица — резиденты имеют право перевести из РФ без открытия банковского счета в уполномоченном банке иностранную валюту или валюту РФ в сумме, не превышающей в эквиваленте 5000 долларов США, в течение одного операционного дня¹.

Открытие счетов в иностранной валюте юридическим лицам — нерезидентам на территории РФ.

Для открытия счета в иностранной валюте нерезидент должен представить в банк такие же документы, что и резидент, добавив к ним:

1) легализованную в посольстве РФ копию разрешения национального банка иностранного государства в соответствии с международными договорами;

¹ Указание Банка России от 30.03.2004 № 1412-У «Об установлении суммы перевода физическим лицом — резидентом из Российской Федерации без открытия банковских счетов» [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_47335/ (дата обращения: 14.10.2015).

2) легализованный в посольстве РФ с заверенным переводом на русский язык пакет учредительных документов: устав и выписку из торгового реестра страны пребывания нерезидента;

3) удостоверенную нотариально либо посольством иностранного государства в РФ доверенность на директора представительства, филиала или просто доверенное лицо нерезидента.

Юридическим лицам — нерезидентам открывают один счет — текущий валютный.

Открытие счетов в иностранной валюте физическим лицам — нерезидентам на территории РФ. Для открытия текущего счета физическому лицу — нерезиденту необходимо представить следующие документы: документ, удостоверяющий личность, заявление на открытие счета, разрешение на проживание в РФ.

Нерезиденты имеют право без ограничений перечислять иностранную валюту и валюту РФ со своих банковских счетов (с банковских вкладов) в банках за пределами территории РФ на свои банковские счета (в банковские вклады) в уполномоченных банках. Нерезиденты имеют право без ограничений перечислять иностранную валюту со своих банковских счетов (с банковских вкладов) в уполномоченных банках на свои счета (во вклады) в банках за пределами территории РФ.

Подразделения расчетной сети Банка России вправе в рамках своей компетенции при поступлении соответствующих обращений нерезидентов об открытии в Банке России банковских счетов в валюте РФ открывать указанные банковские счета и проводить операции по этим банковским счетам в соответствии с законодательством РФ. Специальные банковские счета нерезидентов в валюте РФ подразделениями расчетной сети Банка России не открываются. Банк России не вправе открывать банковские счета в валюте РФ центральным банкам иностранных государств, международным межгосударственным (межправительственным) организациям и проводить операции по этим счетам. Это возможно осуществлять на основании соглашений (договоров корреспондентского счета), заключаемых Банком России с центральными банками иностранных государств, международными межгосударственными (межправительственными) организациями¹.

¹ «Положение об открытии Банком России банковских счетов нерезидентов в валюте Российской Федерации и проведении операций по указанным счетам» (утв. Банком России 04.05.2005 № 269-П) [Электронный ресурс]//Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_53704/(дата обращения: 14.10.2015).

2. Корреспондентские отношения с иностранными банками — это договорные отношения между двумя или несколькими кредитными учреждениями по поводу осуществления платежей и расчетов одним из них по поручению и за счет другого, а также предоставления кредитов, оказания инвестиционных и иных услуг.

Виды операций, проводимых банками-корреспондентами, условно можно разделить на две группы: 1 группа — операции, основывающиеся на обслуживании клиентов, 2 группа — межбанковские операции: операции по покупке-продаже валют, торговля на денежном рынке, привлечение и размещение вкладов, хранение ценных бумаг, клиринговые расчеты, кредитные операции.

Количество корреспондентских договоров отдельного банка зависит от географии международных расчетов его клиентов и иногда достигает нескольких сотен. Российские банки, выходящие на международные рынки и начинающие проведение валютных операций, должны правильно оценивать многочисленные факторы, влияющие на межбанковские корреспондентские отношения в целом. Необходимо иметь определенные знания о банковских системах некоторых стран, поскольку от этого зависит специфика предоставления услуг финансовыми институтами. Данные о банковских системах наравне с информацией о тарифах комиссионных ставок, процентных ставках, профиле и репутации, балансовых показателях нужно учитывать при выборе партнеров за рубежом.

Международные расчеты должны осуществляться с высокой степенью надежности, оперативно и без лишних затрат. С учетом нынешних объемов это возможно лишь при условии использования самой современной техники, в том числе эффективных средств связи. Контрагенты могут устанавливать друг с другом связь и отдавать распоряжения по телефону, почте, телексу, телефаксу, через международные межбанковские сети и системы (см. п. 2.5).

3. Неторговые операции коммерческого банка — это операции по обслуживанию клиентов, не связанные с проведением расчетов по экспорту и импорту товаров и услуг клиентов банка или с движением капитала. Уполномоченные банки могут совершать следующие операции неторгового характера:

- покупку и продажу наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте;
- инкассо иностранной валюты и платежных документов в валюте;

- выпуск и обслуживание пластиковых карточек клиентов банка;
- покупку (оплату) дорожных чеков иностранных банков, оплаты денежных аккредитивов и выставление аналогичных аккредитивов;
- переводы иностранной валюты.

При осуществлении физическим лицом операции по покупке или продаже наличной иностранной валюты на сумму, не превышающую 40 000 руб. либо не превышающую сумму в иностранной валюте, эквивалентную 40 000 руб., идентификация клиента — физического лица, установление и идентификация выгодоприобретателя не проводятся, за исключением случая, когда у работников организации, осуществляющей операции с денежными средствами или иным имуществом, возникают подозрения, что данная операция осуществляется в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, или финансирования терроризма.

Обменные пункты при проведении таких операций обязаны идентифицировать физическое лицо, находящееся на обслуживании в обменном пункте, в соответствии с п. 1 ст. 7 Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма». В соответствии с законодательством РФ документами, удостоверяющими личность, являются:

1) для граждан РФ: паспорт гражданина РФ, общегражданский заграничный паспорт, паспорт моряка, удостоверение личности военнослужащего или военный билет;

2) для иностранных граждан: паспорт иностранного гражданина либо иной документ, установленный федеральным законом или признаваемый в соответствии с международным договором РФ в качестве документа, удостоверяющего личность;

3) для лиц без гражданства, если они постоянно проживают на территории РФ, — вид на жительство в РФ и пр.

Операции с наличной валютой и чеками могут осуществляться при предъявлении физическим лицом кассовому работнику обменного пункта водительского удостоверения.

С 18 июня 2004 г. Банк России установил, что физические лица — резиденты имеют право перевести из РФ без открытия банковского счета в уполномоченном банке иностранную валюту или валюту РФ в сумме, не превышающей в эквиваленте 5000 долларов США, в течение одного операционного дня.

4. Ввоз и вывоз иностранной валюты осуществляются при соответствующем исполнении таможенного законодательства. Уполномоченные банки при проведении этих операций оформляют таможенные декларации и уплачивают таможенные сборы.

5. Конверсионные операции— это обмен национальной валюты на другие финансовые активы (на другие иностранные валюты или долговые обязательства). Подавляющая часть денежных активов, продаваемых на валютных рынках, имеет вид депозита до востребования в крупнейших банках, осуществляющих торговлю друг с другом. Лишь незначительная часть рынка приходится на обмен наличных денег. Именно на межбанковском валютном рынке осуществляются основные котировки валютных курсов (см. п. 2.3).

6. Операции по привлечению и размещению банком валютных средств очень важны для банка, так как оказывают существенное влияние на открытую валютную позицию, валютные и процентные риски. Эти операции включают в себя операции по привлечению депозитов, а также размещение кредитов на межбанковском рынке, среди юридических и физических лиц резидентов и нерезидентов и по сути являются классическими банковскими операциями. Каждый банк вправе самостоятельно определять параметры и элементы депозитной, процентной и кредитной политики при их проведении.

7. Организация международных платежей и расчетов. Международные расчеты — регулирование платежей по денежным требованиям и обязательствам, возникающим в связи с экономическими, политическими и культурными отношениями между юридическими лицами и гражданами различных стран.

Особенности международных расчетов:

1. Импортеры и экспортеры и их банки вступают в определенные, обособленные от внешнеторгового контракта отношения, связанные с оформлением, пересылкой, обработкой товарораспределительных и платежных документов.

2. Международные расчеты регулируются нормативными национальными законодательными актами и международными банковскими правилами.

3. Международные расчеты — объект унификации. В г. Женеве в 1930 и 1931 гг. приняты международные вексельные и чековые конвенции.

4. Международные расчеты имеют документальный характер.

5. Международные расчеты осуществляются в различных валютах.

Выделяют следующие формы международных расчетов: документарный аккредитив; документарное инкассо; банковский перевод. Инструментами расчетов являются вексель и чек. Более подробно организация международных расчетов будет освещена в главе 7.

8. Валютный контроль. Уполномоченные банки как агенты валютного контроля передают таможенным органам для выполнения ими функций агентов валютного контроля информацию в объеме и порядке, установленном ЦБ РФ. Подробнее функционал банков как агентов валютного контроля рассмотрен в п. 5.5.

9. Операции с ценными бумагами, номинированными в иностранной валюте, подразделяются следующим образом:

- операции по формированию акционерного капитала;
- операции по выпуску собственных облигаций, векселей, депозитных и сберегательных сертификатов;
- операции по покупке-продаже ценных бумаг по поручению клиента;
- срочные сделки РЕПО;
- доверительные операции;
- операции ДЕПО;
- консультирование клиентов.

10. Обеспечение исполнения обязательств¹. Это может быть *выдача банковских гарантий*. Необходимость проведения этой операции связана с высокими рисками в области валютно-кредитных отношений, однако российские банки пока наиболее активны только при выдаче гарантий по кредитам и векселям. Кроме того, это может быть операция по предоставлению поручительств.

Итак, рассмотрев основы организации валютно-кредитных отношений в России, можно отметить, что в государстве предпринимаются попытки выхода в сферу международных валютно-кредитных отношений: постоянно либерализуется валютное законодательство, изменяются объемы притока и оттока иностранного капитала в страну, расширяется спектр проводимых валютных операций, однако есть ряд проблем, которые России предстоит еще решить для подтверждения целесообразности проводимой валютной политики.

¹ Виды обеспечения по кредитам и расчетам будут рассмотрены в главе 8.

Вопросы для самопроверки к главе 4

1. Каковы основные этапы эволюции валютно-кредитных отношений в РФ?
2. В чем заключаются принципы и законодательная основа валютно-кредитных отношений в РФ?
3. Каковы основы валютного регулирования в России?
4. Каковы основы валютного контроля в России?
5. Дайте характеристику основных разделов закона РФ № 173-ФЗ от 10.12.03 «О валютном регулировании и валютном контроле».
6. Какие термины вводит закон РФ «О валютном регулировании и валютном контроле»?
7. Что такое «валютное регулирование»? Какие выделяют органы валютного регулирования?
8. Что такое «валютный контроль»? Какие органы и агенты осуществляют валютный контроль в РФ?
9. Какие в российском законодательстве выделяются виды валютных лицензий?
10. Какие операции уполномочены проводить российские банки с валютными ценностями?
11. Каков порядок ввоза на территорию РФ и вывоза с территории РФ наличной иностранной валюты резидентами и нерезидентами?
12. Роль Банка России в валютно-кредитных отношениях России?
13. Роль Правительства России в валютно-кредитных отношениях России?
14. Какие операции банков подпадают по действие ФЗ № 115-ФЗ и почему?
15. Какие ограничения вводятся ФЗ № 115-ФЗ?
16. Как регламентируется ЦБ РФ валютная позиция уполномоченных банков?
17. Как классифицируются валютные операции, проводимые уполномоченными банками?
18. Как организована деятельность коммерческих банков РФ с валютными ценностями?
19. Каковы особенности открытия и ведения счетов резидентов и нерезидентов в иностранной валюте?

20. Дайте характеристику основных видов операций, появляющихся у банков при создании корреспондентских отношений.
21. Как в банке осуществляются операции по обмену валюты?
22. Проводится ли в России идентификация личности при проведении валютных операций?
23. Какие валютные операции коммерческий банк может проводить с ценными бумагами?
24. На каких условиях банк может выступать в роли гаранта?
25. Каковы особенности открытия кредитной организацией филиалов за рубежом?

Глава 5. Валютная политика и валютный контроль в РФ

§ 5.1. Сущность и виды валютной политики

Международная деятельность любого государства предполагает выработку определенных норм и принципов организации как внутреннего валютного рынка страны, так и ее поведения на мировых денежных рынках, участия в международных организациях. Иными словами, каждая страна должна иметь валютную политику, показывающую приоритеты организации валютно-кредитных отношений внутри страны и за ее пределами. По вопросу о сущности валютной политики в российской экономической литературе нет единого мнения.

В современном экономическом словаре валютная политика трактуется так. *Валютная политика* — это составная часть экономической политики государства и внешнеэкономической политики, представляющая линию действий государства внутри и вне страны, производимую посредством воздействия на валюту, валютный курс, валютные операции¹. Она включает в себя валютное регулирование и контроль, а также международное сотрудничество (в том числе участие в международных финансовых организациях).

На наш взгляд, определение валютной политики может выглядеть следующим образом.

Валютная политика — совокупность государственных мероприятий, направленных на организацию внутреннего валютного рынка и определяющих принципы и нормы поведения страны в междуна-

¹ Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. М. : ИНФРА-М, 1997. С. 43.

родных валютно-кредитных отношениях с целью достижения устойчивого макроэкономического роста.

Валютная политика страны формируется ее правительством, центральным банком, центральными финансовыми органами. В мировом масштабе валютная политика проводится международными валютно-финансовыми организациями (МВФ, МБРР и пр.).

Юридически валютная политика оформляется валютным законодательством, под которым понимается совокупность правовых норм, регулирующих порядок совершения операций с национальной валютой и валютными ценностями в стране и за ее пределами, а также валютными соглашениями.

Валютная политика направлена на:

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

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

Стратегическими целями являются обеспечение конвертируемости национальной валюты страны на основе устойчивого экономического роста, эффективное управление золотовалютными резервами, повышение конкурентоспособности национальных компаний на внутреннем и мировом рынках.

Конвертируемость валют связана со свободным переводом одной валюты в другую, возможностью обмена национальной валюты на валюту других стран не только на внутреннем, но и на мировом валютных рынках. В документах МВФ дается понятие *свободно используемой валюты* — это валюта, которая широко используется для платежей по международным операциям, является предметом активной торговли на основных валютных рынках. Конвертируемости национальной валюты могут достигнуть только страны с высоким уровнем экономического развития, конкурентоспособной продукцией на мировом рынке, развитой банковской системой и достаточным объемом золотовалютных резервов.

Валютные резервы включают в себя официальные запасы иностранной валюты в центральном банке и финансовых органах страны либо в международных валютно-кредитных организациях. Они предна-

значаются преимущественно для международных расчетов, на случай непредвиденных ситуаций, а также для целей получения дохода и регулирования внутреннего валютного рынка. Наряду с валютными резервами формируется и золотой запас страны. В рамках управления золотовалютными резервами государство осуществляет покупку более устойчивых валют, а продает нестабильные валюты. Валютные резервы и золотой запас страны обеспечивают международную валютную ликвидность — способность страны или группы стран обеспечивать своевременное погашение своих международных обязательств приемлемыми для кредитора платежными средствами.

В рамках управления золотовалютными резервами государство осуществляет покупку более устойчивых валют, а продает нестабильные валюты. Данная валютная политика получила название — *политика диверсификации валютных резервов*.

Достижение стратегических целей основано на применении макроэкономических инструментов: регулирования платежного баланса, сдерживания инфляции, управления денежной массой и пр. Одним из основных инструментов обеспечения стратегических целей является проведение эффективной дисконтной политики.

Дисконтная политика (учетная) — изменение учетной ставки центрального банка, направленное на регулирование валютного курса и платежного баланса путем воздействия на международное движение капиталов, с одной стороны, и динамику внутренних кредитов, денежной массы, цен, совокупного спроса — с другой¹. Повышение учетной ставки центрального банка ведет к росту процента, который является ценой капитала. Капитал всегда перетекает в ту экономику, где его «больше ценят», т. е. туда, где выше процентные ставки.

Оперативная (или текущая) валютная политика направлена на решение краткосрочных задач путем текущего регулирования валютного курса, валютных операций, деятельности валютного рынка и рынка золота. К *оперативным (или тактическим)* целям относится обеспечение устойчивости внутреннего валютного рынка, его четкой организации и контролируемости.

Тактические цели достигаются путем организации валютного регулирования и валютного контроля, обслуживания внешнего долга, стимулирования экспортно-импортных отраслей и пр.

¹ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. 3 изд., перераб. и доп. М. : Финансы и статистика, 2005. С. 163.

Формой валютной политики, направленной на достижение оперативных (или тактических) целей, является девизная политика.

Девизная валютная политика — мероприятия государства по регулированию валютного курса путем покупки или продажи иностранной валюты.

Девизная валютная политика реализуется в двух направлениях. Первое — установление режима валютного курса для национальной валюты, второе — его регулирование с помощью различных инструментов. Инструментами девизной валютной политики являются:

- 1) валютные интервенции;
- 2) девальвация и ревальвация;
- 3) валютные ограничения.

Режим валютного курса определяется государством индивидуально, в рамках проводимой денежно-кредитной политики. Как уже было отмечено, выделяются фиксированный, плавающий и смешанный режимы валютных курсов.

Необходимо отметить, что в современных условиях на практике жестко фиксированные обменные курсы встречаются редко. Фиксированный курс может быть выгоден странам с равными уровнями экономического развития, параметрами инфляции и инструментами, выбранными для проведения денежно-кредитной политики. Обязательным условием выбора фиксированного валютного курса является наличие достаточного валютного резерва для его поддержания.

Плавающий валютный курс — свободное соотношение двух валют, складывающееся под воздействием ряда экономических факторов, влияющих на их спрос и предложение на рынке. Государство может при определенных обстоятельствах оказывать воздействие на плавающий валютный курс путем проведения валютных интервенций. Плавающий валютный курс обычно выбирают страны с развитой экономикой, обладающие резервными валютами, либо страны, испытывающие проблемы с накоплением валютных резервов.

Валютные интервенции осуществляются для регулирования курса национальной валюты в интересах государства. Под валютной интервенцией понимается разовое целенаправленное воздействие центрального банка страны на валютный рынок и валютный курс, осуществляемое путем купли-продажи банком крупных партий иностранной валюты. Интервенции осуществляются, как правило, за счет золото-валютных резервов государства, а в некоторых случаях за счет свопо-

вых соглашений, заключенных между центральными банками разных стран на определенный период.

Механизмы курсообразования при плавающем валютном курсе делятся на «чистое плавание» — без вмешательства центрального банка и «грязное плавание» — при активных интервенциях центрального банка на внутреннем валютном рынке страны.

Для определения обменного курса при плавающем валютном режиме часто используют *паритет покупательной способности валют* — расчетный обменный курс, при котором каждая валюта обладает абсолютно одинаковой покупательной способностью в стране.

В любом режиме валютный курс может устанавливаться с применением механизма валютного управления или валютной корзины.

Под *валютным управлением* понимается прикрепление национальной валюты к ведущей иностранной валюте («якорной»), строгое регулирование денежной эмиссии в зависимости от объема официальных резервов в этой валюте.

Валютная корзина — это определенный набор валют, по отношению к которому определяется средневзвешенный курс одной валюты.

Кроме того, один из вариантов валютной политики предусматривает применение *смешанного валютного курса*, когда плавающий или фиксированный курсы устанавливаются в зависимости от вида проводимых операций, образуя компромиссные варианты, сочетающие в себе элементы обоих режимов валютных курсов, такие как оптимальное валютное пространство, целевые зоны, валютный коридор.

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

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

В определенный период времени для стимулирования тех или иных направлений в экономике правительство может посчитать целесообразным использовать девальвацию национальной валюты (с целью расширения экспорта или экономического роста) или, наоборот, применить ревальвацию (для борьбы с инфляцией).

Девальвация представляет собой снижение курса национальной валюты по отношению к твердым валютам, международным счетным единицам. Девальвация может быть признана правительством страны официально, в законодательном порядке. При такой открытой де-

вальвации правительство превращает ее в средство укрепления своей валюты путем изъятия из обращения части денежной массы или обмена обесценившихся денег. При скрытой девальвации происходит обесценение бумажных денег, но изъятие части денежной массы не производится¹.

Ревальвация — фактическое повышение курса национальной валюты к иностранным валютам. Рассчитать процент девальвации и ревальвации можно по формулам:

$$Д = \frac{C_c - C_n}{C_c} \cdot 100; P = \frac{C_n - C_c}{C_c} \cdot 100,$$

где, Д — размер девальвации;

Р — размер ревальвации;

C_c — старый курс;

C_n — новый курс.

Девальвация национальной валюты приводит к расширению экспорта и снижению импорта товаров, сокращению экспорта капитала и инвестиций, уменьшению внешнего долга, выраженного в национальной валюте. Девальвация национальной валюты способствует проведению политики импортозамещения.

Ревальвация национальной валюты делает неэффективными экспортные операции, ведет к росту импорта, уменьшению объема национального производства и отраслей, которые занимаются экспортом товаров, и уменьшению бремени внешнего долга, номинированного в иностранной валюте.

Для повышения конкурентного преимущества товаров страны на внешнем рынке может использоваться валютный демпинг. Валютный демпинг — это экспортирование товаров по заниженным ценам и получение прибыли от девальвации валюты. Как и товарный демпинг, он относится к недобросовестной конкуренции.

Условиями проведения валютного демпинга являются: наличие на рынке несовершенной конкуренции; возможность разделения рынка на сегменты: внутренний и внешний. Наличие разницы в показателях эластичности спроса на товар на рынках иностранных государств — за границей спрос на товар должен быть более эластичным, чем на национальном рынке.

¹ Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. М. : ИНФРА-М, 1997. С. 69.

Кроме того, режим валютного курса можно устанавливать путем введения валютного коридора, представляющего собой установление пределов колебаний национальной валюты к иностранным валютам¹.

Валютные ограничения применяются в случае, когда необходимо ограничить влияние структурных и конъюнктурных факторов на валютный курс и стабилизировать ситуацию на валютном рынке.

Валютные ограничения — это устанавливаемые в законодательном и административном порядке правила и нормы по ограничению операций с валютными ценностями. К ним относятся регулирование ввоза и вывоза валюты из страны, обязательная продажа части валютной выручки предприятиями-экспортерами, запрет свободной продажи иностранной валюты, государственный контроль над валютными операциями и пр.

Характеристика основных инструментов валютной политики дает основание для их деления на две категории: рыночные и нерыночные (командно-административные). Причем рыночные инструменты в свою очередь можно классифицировать как инструменты прямого воздействия и косвенные инструменты. Прямые рыночные инструменты включают в себя валютные интервенции и т. п.

К косвенным инструментам относятся инструменты денежно-кредитной, налоговой и бюджетной политики, которые не влияют напрямую на валютные отношения, но оказывают воздействие на изменение совокупной денежной массы в стране, уровень инфляции, платежеспособность участников рынка, соотношение экспорта и импорта и многое другое, что в конечном итоге приводит к изменению валютного курса и порядка проведения валютных операций.

Нерыночные инструменты предполагают прямое административное воздействие со стороны правительства и центрального банка. Оно может проявляться в применении валютных ограничений (от обязательной продажи валютной выручки до полного запрета валютных операций).

Таким образом, от валютной политики зависит место страны в мировом пространстве, поскольку оно во многом определяет темпы ее экономического развития.

¹ Примером валютного коридора было введение режима «европейской валютной змеи» странами Европейского союза.

§ 5.2. Инструменты валютной политики

В условиях отсутствия собственной национальной валюты или в условиях валютной интеграции (создания валютного союза) страна не в состоянии осуществлять собственную кредитно-денежную и валютную политику. Любая региональная интеграция также накладывает свой отпечаток на проведение валютной политики. Кроме того, правительства стран вынуждены считаться с теми ограничениями и регламентациями, которые возникают в виду подписания ими соглашений с основным международным регулятором валютного рынка — с МВФ.

МВФ требует от стран-участниц при осуществлении валютной политики соблюдения принципов регулирования обменных курсов, в соответствии с которыми страна должна:

- избегать манипулирования валютными курсами в целях затруднения эффективного регулирования платежного баланса или получения конкурентных преимуществ над другими странами-членами (недопущение валютного демпинга);
- осуществлять интервенции на валютном рынке для поддержки валютных курсов, учитывая интересы своих торговых партнеров.

Валютную политику принято делить на текущую и структурную.

Текущая валютная политика представляет собой совокупность краткосрочных мер, направленных на оперативное регулирование валютного курса, валютных операций, валютного рынка. *Структурная валютная политика* — это совокупность долгосрочных мероприятий, направленных на осуществление структурных изменений в мировой валютной системе.

Валютная политика напрямую связана с платежным балансом страны. Вспомним, что *платежный баланс* — это систематическая запись итогов всех экономических сделок между резидентами данной страны и остальным миром в течение определенного периода времени, как правило года. Платежный баланс является важнейшим документом страны, по которому можно судить о ее активности в мировой экономике. Платежный баланс составляется по принципу двойного счета, т. е. представляет собой двухстороннюю запись всех экономических сделок.

К кредиту относятся те сделки, в результате которых происходит отток ценностей и приток валюты в страну (они записываются со знаком плюс). К дебету относятся те сделки, в результате которых страна расходует валюту в обмен на приобретаемые ценности (они записываются со знаком минус).

ваются со знаком «—»). Принцип двойного счета предусматривает, что одна и та же сделка автоматически учитывается в платежном балансе дважды: один раз как кредит, а другой раз как дебет.

Платежный баланс страны — соотношение денежных платежей, поступающих в страну из-за границы, и всех ее платежей за границу в течение определенного периода времени (год, квартал, месяц). В платежном балансе находят стоимостное выражение все внешнеэкономические операции страны. В большинстве стран мира платежный баланс составляется по форме, рекомендованной Международным валютным фондом. Различают: внешнеторговый баланс, баланс услуг и некоммерческих платежей и баланс движения капиталов и кредитов. Активный платежный баланс — платежный баланс, в котором поступления превышают платежи. Активное сальдо платежного баланса способствует укреплению валютного положения страны. Пассивный платежный баланс — платежный баланс, в котором платежи превышают поступления. Обычно пассивное сальдо платежного баланса покрывается за счет использования своих валютных резервов либо с помощью иностранных займов и кредитов или ввоза капитала.

Платежный баланс составляется в соответствии с рекомендациями МВФ и состоит из двух частей: счета текущих операций, в котором отражаются торговый баланс, баланс услуг и односторонних трансфертов, и счета движения капитала, в котором отражается движение краткосрочного и долгосрочного капитала.

Структура платежного баланса:

Кредит (+)	Дебет (—)
I. Счет текущих операций	
1. Экспорт товаров	2. Импорт товаров
<i>Сальдо баланса внешней торговли</i>	
3. Экспорт услуг	4. Импорт услуг
5. Чистые доходы от инвестиций	
6. Чистые текущие трансферты	
<i>Сальдо баланса по текущим операциям</i>	
II. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	
7. Чистые капитальные трансферты	
8. Получение долгосрочных и краткосрочных кредитов	9. Предоставление долгосрочных и краткосрочных кредитов

Кредит (+)	Дебет (–)
<i>Сальдо баланса движения капитала</i>	
<i>Сальдо баланса по текущим операциям и баланса движения капитала</i>	
III. Официальные резервы	

Валютная политика и состояние платежного баланса напрямую зависят от выбора режима валютного курса. При наличии собственной национальной валюты использование фиксированного валютного курса подразумевает необходимость его поддержки и строгого ограничения колебаний под воздействием рыночных сил. В условиях отрицательного сальдо платежного баланса может произойти истощение валютных резервов, необходимых для поддержания фиксированного курса. Использование свободно плавающего валютного курса не требует от национального регулятора вмешательства в функционирование валютного рынка и применения соответствующих инструментов его регулирования. Однако даже в этом случае в реальности довольно редко государство полностью доверяет формирование уровня валютного курса стихийному рынку.

Для осуществления валютной политики страна располагает определенным запасом инструментов. Все инструменты валютной политики можно поделить на две группы: административно-правовые и экономические. К *административно-правовым инструментам* можно отнести определение порядка осуществления операций с валютой и валютными ценностями, валютный контроль и количественные ограничения, которые в свою очередь делятся, в зависимости от статей платежного баланса, на ограничения по текущим операциям и на ограничения, связанные с движением капитала.

Валютные ограничения — это один из инструментов валютной политики, представляющий собой законодательное или административное запрещение, регламентирование, лимитирование операций резидентов и нерезидентов с валютой и валютными ценностями. Основными целями применения валютных ограничений являются выравнивание платежного баланса страны, поддержание валютного курса и роста макроэкономических показателей, концентрация валютных ценностей в руках государства для решения текущих и стратегических задач. Валютные ограничения оказывают влияние на валютный курс, так как влияют на счет текущих операций или на счет движения капитала.

Если валютные ограничения есть по счету текущих операций, то говорят, что национальная валюта является неконвертируемой по теку-

щим операциям. При наличии конвертируемости национальной валюты только по счету текущих операций национальная валюта является частично конвертируемой, а предложение иностранной валюты на валютном рынке определяется выручкой от экспорта товаров и услуг и односторонними трансфертами, спрос на валюту — импортом товаров и услуг и другими выплатами. В условиях отсутствия валютных ограничений говорят о полной конвертируемости валюты. В этом случае на спрос и предложение валюты начинает оказывать влияние счет движения капитала. В табл. 11 приведены формы валютных ограничений.

Таблица 11

Формы валютных ограничений

Валютные ограничения по текущим операциям	Валютные ограничения по операциям, связанным с движением капитала	
	При пассивном сальдо	При активном сальдо
Регулирование коммерческих кредитов путем ограничения срока авансовых платежей по импорту или отсрочки платежа по экспорту	Лимитирование вывоза валюты и валютных ценностей	Запрет и регламентация привлечения резидентами иностранных финансовых активов и займов, включая обязательную конверсию привлеченных кредитов в иностранной валюте в национальную валюту
Обязательная продажа валютной выручки экспортеров центральному банку, включая установление объемов, сроков и порядка обязательной продажи	Ограничение участия национальных банков в предоставлении международных займов в иностранной валюте	Ограничение прямых и портфельных инвестиций нерезидентов
Ограничение покупки валюты для оплаты импорта, ограничения на форвардные покупки валюты, запрет или регламентация покупки валюты для оплаты определенной категории товаров и услуг	Ограничение покупки резидентов иностранной валюты для осуществления зарубежных инвестиций	Запрет на выплату процентов по банковским вкладам нерезидентов в национальной валюте или установление отрицательной процентной ставки по таким вкладам

Окончание табл. 11

Валютные ограничения по текущим операциям	Валютные ограничения по операциям, связанным с движением капитала	
	При пассивном сальдо	При активном сальдо
Запрет оплаты импорта определенных товаров иностранной валютой и экспорта товаров за национальную валюту	Ограничение прямых и портфельных инвестиций резидентов	Обязательное депонирование банками на беспроцентном счете в центральном банке части или полной суммы средств, привлеченных во вклады от нерезидентов
Множественность валютных курсов	Принудительное изъятие иностранных ценных бумаг	Лимитирование ввоза нерезидентами национальной валюты
	Ограничение перевода за рубеж процентов и дивидендов по вкладам и инвестициям	Увеличение официальных золотовалютных резервов
	Полное или частичное прекращение погашения внешней задолженности или разрешение оплаты ее в национальной валюте и без права перевода за границу	Стимулирование вывоза капитала в целях создания второй экономики за рубежом

МВФ борется за снятие валютных ограничений на мировом валютном рынке. Так, VIII статья Соглашений МВФ гласит: «Ни одно государство-член не налагает ограничений на производство платежей и переводов по текущим международным операциям без утверждения фондом». На конец 2003 г. эту статью подписали 157 стран. С 1992 г. в России была введена частичная внутренняя конвертируемость рубля по экспортно-импортным операциям для резидентов.

Обмен рублей на иностранную валюту (и наоборот) для других целей осуществлялся с ограничениями, в том числе с разрешения Банка России. В 1996 г. Россия сняла ограничение с продажи экспортной выручки с 75 % до 10 %, а с 7 мая 2006 г. объем установлен на нулевом уровне, присоединившись к странам, подписавшим VIII статью Соглашений МВФ.

Для регулирования валютного курса используют различные экономические инструменты. Наиболее популярными среди них выступают валютные интервенции. *Валютные интервенции* — это один из основных инструментов (методов) валютной политики, представляющий собой куплю-продажу центральным банком иностранной валюты в обмен на национальную валюту на валютном рынке. Цель валютных интервенций — изменение уровня соответствующего валютного курса, баланса активов и пассивов по разным валютам или ожиданий участников валютного рынка. В условиях валютной интервенции валюта выступает товаром, а ее курс — ценой товара. Центральный банк становится активным участником валютного рынка. Продавая иностранную валюту и покупая национальную, центральный банк увеличивает предложение иностранной валюты на валютном рынке и сокращает предложение национальной валюты, в результате начинает действовать закон предложения и цена (обменный курс) иностранной валюты снижается, национальная валюта укрепляется. Аналогично, когда центральный банк покупает иностранную валюту и продает национальную, предложение иностранной валюты на валютном рынке уменьшается и ее цена (обменный курс) возрастает, национальная валюта обесценивается.

Для того чтобы валютные интервенции привели к желаемым результатам в долгосрочной перспективе, необходимо:

- наличие достаточного количества резервов в центральном банке для проведения валютных интервенций;
- доверие участников рынка к политике центрального банка;
- изменение фундаментальных экономических показателей, таких как темп экономического роста, темп инфляции, темп изменения увеличения денежной массы и др.

Существует несколько видов валютной интервенции.

- *Вербальная, или фиктивная, валютная интервенция.* Слух о возможном проведении интервенции, который не оканчивается реальным выходом центрального банка на рынок. Тем не менее

вербальная интервенция также оказывает воздействие на рынок, но если слух не подтверждается, то рынок возвращается на прежний уровень. Вербальная интервенция часто предшествует реальной валютной интервенции.

- *Реальная валютная интервенция.* При проведении центральным банком реальной интервенции обычно публикуется информация о том, сколько средств было потрачено на ее проведение.

Реальная валютная интервенция, в свою очередь, может быть прямой или косвенной.

Прямая валютная интервенция имеет место, когда центральный банк проводит операцию открыто, от своего имени. В том случае если для двух стран снижение или повышение обменного курса представляет обоюдный интерес, то интервенция может проводиться совместно, при участии двух ЦБ.

Косвенная, или скрытая, валютная интервенция имеет место, когда центральный банк проводит операцию через уполномоченные банки, которые выходят на рынок от своего имени, но по поручению ЦБ. Скрытая интервенция — более распространенный вид интервенции. Она оказывает больший эффект из-за неожиданности проведения и временного непонимания трейдерами того, что происходит на рынке.

С точки зрения целей (направлений) выделяют:

- валютную интервенцию по рынку — интервенцию, направленную на ускорение изменения курса валюты в направлении уже наметившейся, но слабой тенденции его движения;
- валютную интервенцию против рынка — интервенцию, направленную на возврат курса к прежнему уровню, т. е. на инициирование движения курса национальной валюты против наметившейся тенденции.

Как правило, валютная интервенция занимает от двух до пяти часов. Наиболее сильные движения осуществляются в первые два-три часа, затем цена может продолжать расти по инерции, затем может произойти откат.

Валютные интервенции могут иметь неблагоприятные макроэкономические последствия с точки зрения изменения денежной массы (денежной базы). Операции, компенсирующие влияние валютных интервенций на денежную массу (денежную базу), называются стерилизацией, а валютная интервенция, не приводящая к изменению денежной массы (денежной базы), — *стерилизованной интервенцией*.

Стерилизация осуществляется центральными банками путем продажи или покупки ценных бумаг правительства на ту же сумму, что и валютная интервенция. Желаемые изменения в величине внутренних активов могут быть достигнуты с помощью традиционных методов денежно-кредитной политики — изменения учетной ставки, нормы обязательного резервирования. Стерилизация, как и валютная интервенция, является лишь временной мерой.

Так как центральный банк выступает кредитором в последней инстанции, он имеет возможность воздействовать на механизм установления процентной ставки в масштабе национальной экономики через установление своей процентной ставки (или ставки рефинансирования, ключевой ставки).

Для получения преимуществ в осуществлении экспортных операций может использоваться девальвация национальной валюты, то есть понижение ее стоимости. Для получения преимуществ в осуществлении импортных операций может использоваться ревальвация национальной валюты, то есть понижение ее стоимости.

Ставка рефинансирования также является инструментом валютной политики, направленной на воздействие на валютный курс через механизм движения капитала, и представляет собой размер процентов в годовом исчислении, подлежащий уплате центральному банку страны за кредиты, которые центральный банк предоставил кредитным организациям. Повышение ставки стимулирует приток капитала в страну из-за рубежа и сдерживает отток национального капитала из страны, что в целом улучшает платежный баланс, повышает валютный курс. Понижение ставки ведет к оттоку капитала и уменьшает активное сальдо платежного баланса, ведет к понижению валютного курса. При этом необходимо понимать, что высокая процентная ставка негативно воздействует на бизнес, так как кредит становится дорогим. Изменение ставки рефинансирования часто используют во время финансовой нестабильности и кризиса. Изменение ставки рефинансирования Банком России в период 2007–2015 гг. представлено в табл. 12.

В сентябре 2013 г. ставку, по которой Банк России выдает кредиты коммерческим банкам, стали называть *ключевой*. Изменение ключевой ставки Банком России в 2013–2018 гг. представлено в табл. 13.

Таблица 12

Изменение ставки рефинансирования Банком России в период валютного кризиса 2007–2014 гг.¹

<i>Период</i>	19.06.2007– 03.02.2008	04.02.2008– 28.04.2008	29.04.2008– 09.06.2008	10.06.2008– 13.07.2008	14.07.2008– 11.11.2008	12.11.2008– 30.11.2008
Ставка рефинансирования	10,0	10,25	10,5	10,75	11,0	12,0
<i>Период</i>	01.12.2008– 23.04.2009	24.04.2009– 13.05.2009	14.05.2009– 04.06.2009	05.06.2009– 12.07.2009	13.07.2009– 09.08.2009	10.08.2009– 14.09.2009
Ставка рефинансирования	13,0	12,5	12,0	11,5	11,0	10,75
<i>Период</i>	15.09.2009– 29.09.2009	30.09.2009– 30.10.2009	30.10.2009– 24.11.2009	25.11.2009– 27.12.2009	28.12.2009– 23.02.2010	24.02.2010– 28.03.2010
Ставка рефинансирования	10,5	10,0	9,5	9,0	8,75	8,5
<i>Период</i>	29.03.2010– 29.04.2010	30.04.2010– 31.05.2010	01.06.2011– 27.02.2011	28.02.2011– 02.05.2011	03.05.2011– 25.12.2011	26.12.2011– 14.09.2012
Ставка рефинансирования	8,25	8,0	7,75	8,0	8,25	8,0
<i>Период</i>	14.09.2012–31.12.2015					
Ставка рефинансирования	8,25					

¹ Ключевая ставка и процентная ставка рефинансирования (учетная ставка), установленные Банком России (Материал подготовлен специалистами «КонсультантПлюс» по данным Банка России) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_law_12453/ (дата обращения: 01.03.2018).

Таблица 13

Изменение ключевой ставки Банком России в 2013–2018 гг.¹

Период	13.09.2013– 2.03.2014	03.03.2013– 27.04.2014	28.04.2013– 27.07.2014	28.07.2013– 4.11.2014	05.11.2014– 12.12.2014	12.12.2014– 16.12.2014
Ключевая ставка	5,50	7,00	7,50	8,00	9,50	10,5
Период	16.12.2014– 01.02.2015	02.02.2015– 15.03.2015	16.03.2015– 04.05.2015	05.05.2015– 15.06.2015	16.06.2015– 02.08.2015	03.08.2015– 13.06.2016
Ключевая ставка	17,0	15,0	14,0	12,5	11,5	11,0
С 01.01.2016 значение ставки рефинансирования приравнено к значению ключевой ставки						
Период	14.06.2016– 18.09.2016	19.09.2016– 26.03.2017	27.03.2017– 01.05.2017	02.05.2017– 16.06.2017	17.06.2017– 17.09.2017	18.09.2017– 29.10.2017
Ключевая ставка	10,5	9,75	9,25	12,5	9	8,5
Период	30.10.2017– 17.12.2017	18.12.2017– 11.02.2018	12.02.2018– 25.03.2018	26.03.2018– 16.09.2018	17.09.2018 – по наст. время	
Ключевая ставка	8,25	7,75	7,5	7,25	7,5	

¹ Ключевая ставка и процентная ставка рефинансирования (учетная ставка), установленные Банком России (Материал подготовлен специалистами КонсультантПлюс по данным Банка России) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_law_12453/ (дата обращения: 01.03.2018).

Еще одним инструментом влияния Центрального банка на валютный курс являются *нормы обязательных резервов*. К примеру, Центральный банк может устанавливать для коммерческих банков разные нормы обязательных резервов по депозитам в национальной валюте и в иностранной валюте. Повышение нормы обязательных резервов по депозитам в иностранной валюте увеличит спрос на нее со стороны коммерческих банков и при прочих равных условиях приведет к обесценению национальной валюты.

Развивающиеся страны, с целью получения преимуществ во внешнеэкономической деятельности, могут использовать множественные валютные курсы. *Множественные валютные курсы* — режим дифференцированных валютных курсов, предусматривающий применение разных курсов по различным видам операций. Множественные валютные курсы могут различаться для резидентов и иностранных владельцев валюты, для экспорта и импорта различных видов товаров или для платежей по текущему счету и по счету движения капиталов платежного баланса. Режим дифференцированных валютных курсов может применяться для поощрения или ограничения определенных типов операций, определенных видов товаров и определенных торговых партнеров.

Одним из вариантов применения множественных валютных курсов является политика двойного валютного рынка. Двойной валютный рынок — это форма валютной политики с использованием двух валютных режимов: регулируемого и плавающего. Когда расхождения курсов по коммерческим и финансовым операциям становятся значительны, Центральный банк осуществляет валютную интервенцию, чтобы их выровнять. Политику двойного валютного рынка страны активно использовали в начале 70-х гг. и в период мирового энергетического кризиса.

Диверсификация валютных резервов — это инструмент валютной политики, направленный на регулирование структуры валютных резервов путем включения в их состав разных валют с целью обеспечения международных расчетов, проведения валютной интервенции и защиты от валютных потерь. Суть политики: продажа нестабильных валют и валют, имеющих тенденцию к понижению валютного курса, и покупка более устойчивых валют и валют, имеющих тенденцию к повышению валютного курса, а также валют, необходимых для международных расчетов. Данный инструмент используется при проведении структурной политики.

С целью контроля над ситуацией на денежном и валютном рынках центральные банки часто используют режимы денежно-кредитной политики, предполагающие наличие номинального якоря, то есть переменной, по которой задаются *количественные целевые показатели*. Они также могут рассматриваться в качестве инструментов валютной политики. Среди них такие режимы, как: монетарное таргетирование, то есть ограничение темпов роста денежной массы; таргетирование валютного курса, то есть ограничение его волатильности; инфляционное таргетирование, то есть ограничение показателей инфляции на уровне целевого. Обычно этот показатель задается в виде интервала. Центральный банк имеет свободу в выборе политики по достижению цели. Основным инструментом здесь выступает процентная ставка.

§ 5.3. Характеристика валютной политики РФ

Валютная политика России, являясь частью экономической политики, решает задачи макроуровня: поддержание стабильности курса рубля, снижение инфляции, обеспечение равновесия платежного баланса страны; кроме того, она направлена на обеспечение функционирования органов валютного регулирования и валютного контроля, регламентации международных расчетов, обеспечение взаимодействия России с мировым валютным рынком.

Валютная политика в России осуществляется под руководством Президента, Правительства, Банка России. Они разрабатывают законодательные акты в области валютной политики, обеспечивают их соблюдение, распределяют полномочия и функции по управлению и регулированию. Банк России осуществляет валютное регулирование в рамках принятых нормативных документов. Валютное законодательство России регулирует операции в иностранной и национальной валюте. Валютное регулирование в России включает: режим валютного курса, порядок проведения валютных операций, формирование валютных фондов, валютный контроль¹.

Рассмотрим основные изменения валютной политики России в области курсообразования.

¹ Эволюция и современное состояние системы валютного регулирования и валютного контроля в России рассмотрены авторами в главе 4.

1. 1917–1991 гг. В условиях валютной монополии СССР валютный курс рубля был счетным инструментом и не оказывал реального воздействия на результаты хозяйственной деятельности участников внешнеэкономических связей, возникающие в результате разницы между мировыми и внутренними ценами. Доходы внешнеторговых объединений поступали в государственный бюджет, а убытки покрывались из бюджета и имели плановый характер. Курс рубля устанавливался административным путем.

С 1950 г. курс рубля стал формально определяться на базе золотого паритета, но так как паритетный курс рубля к доллару был завышен, то в стране появились «черный» рынок валюты и незаконные котировки наличного рубля западными банками.

С 1974 г. курс рубля к доллару и другим валютам стал определяться по методу валютной корзины. Удельные веса валют корзины не в полной мере учитывали валютную структуру внешней торговли СССР и не обеспечивали страхование валютного риска.

Для того чтобы курс рубля мог играть роль эффективного инструмента валютной политики, он должен был трансформироваться из технического коэффициента пересчета в реальный экономический инструмент. С этой целью в 1987–1989 гг. в СССР стали использоваться дифференцированные валютные коэффициенты.

Внешэкономбанк СССР стал проводить валютные аукционы, в которых участвовали импортеры и экспортеры, но ограниченное число участников и нерегулярность проведения затрудняли совершенствование курсообразования.

С ноября 1990 г. был принят режим дифференцированного курса рубля (коммерческий, официальный, биржевой). Коммерческий курс использовался для расчетов по внешней торговле при обязательной продаже государству предприятиями их экспортной выручки. Официальный курс применялся при конверсии наличной валюты и в три раза превышал коммерческий. Биржевой курс был введен с начала функционирования валютой биржи Госбанка СССР в 1991 г. и превышал коммерческий курс в 16–20 раз.

На данном этапе жесткая система валютного регулирования была обусловлена валютной монополией, хотя сам механизм проведения валютного регулирования и валютного контроля сформирован не был. Формирование золотых резервов страны проводилось Минфином и Госпланом.

2. 1991–1998 г. Либерализация внешнеэкономической деятельности, заключающаяся в возможности осуществлять предприятиям внешнеэкономическую деятельность без специальной регистрации и снятия ограничений на вывоз наличной валюты из страны физическими лицами, имела своим следствием массовую утечку капитала из страны.

С началом рыночных преобразований в России была принята прямая котировка рубля. Коммерческие банки стали устанавливать собственные курсы рубля по отношению к иностранным валютам, которые и сейчас основываются на соотношении спроса и предложения, но ориентированы на курсы Центрального банка РФ (Банка России).

С января 1992 г. Банк России ввел рыночный курс рубля по отношению к иностранным валютам, который применялся при покупке Банком России 10 % экспортной выручки резидентов, подлежащей обязательной продаже. В 1992 г. была учреждена Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), что позволило приобрести валютному рынку России новые качественные характеристики. Ориентиром для установления рыночного курса рубля служил межбанковский фиксинг доллара США на торгах ММВБ. Курс рубля к другим конвертируемым валютам устанавливался через кросс-курсы этих валют к доллару. Официально котируемый Банком России курс рубля использовался во внутренних расчетах по внешнеэкономическим сделкам для определения размера налогообложения, таможенных платежей в бюджет и бухгалтерского учета валютных средств в балансах банков, предприятий и организаций, а также для статистической отчетности. Введение единого плавающего валютного курса послужило важным шагом к конвертируемости рубля.

Однако кризисное состояние экономики и зависимость от импорта вызвали отрицательные последствия этого поспешного шага. В частности, курс рубля снизился за 1993 г. со 110 до 414,5 руб. за 1 доллар, в январе 1994 г. — до 1607 руб., а к середине 1994 г. — до 2000 руб. Обострилась проблема насыщенности российского рынка импортными товарами, затруднялась борьба с инфляцией. Для импорта жизненно необходимых товаров, несмотря на нехватку бюджетных средств, выделялись крупные дотации, в результате сохранялись некоторые элементы механизма множественности курса рубля.

В 1992–1994 гг. Банк России самостоятельно начал работу над созданием системы валютного регулирования и валютного контроля в РФ: с одной стороны, это должно было обеспечить полноту и своевремен-

ность репатриации в страну валютной выручки, с другой — предотвратить утечку валютных ресурсов за границу.

Спекуляции коммерческих банков на валютном рынке в целях получения прибыли от операций с валютой привели к драматическим событиям осени 1994 г., кульминацией которых стал «черный вторник» 11 октября 1994 г. В этот день за одну торговую сессию произошло беспрецедентное падение курса рубля на ММВБ на 27,4 % (с 3081 руб. до 3926 руб. за 1 доллар США). Это послужило сигналом для резкой смены экономической и, в частности, валютной политики России. Власти поставили во главу угла подавление инфляции любой ценой. Одновременно был взят курс на тесное сотрудничество с МВФ, безусловное выполнение его требований.

В начале 1995 г. российские власти приняли ряд административных мер по либерализации внешнеэкономической деятельности (отмена количественных ограничений, ликвидация института спецэкспортеров, сокращение перечня лицензируемых экспортных товаров, снижение и отмена некоторых экспортных тарифов), что существенно воздействовало на структуру платежного баланса страны.

В валютной сфере с 6 июля 1995 г. был введен режим валютного коридора, то есть официальные пределы колебаний курса рубля к доллару, которые были приняты от 4300 до 4900 руб. за 1 долл. США. В 1996 г. соответственно — от 4550 до 5150 руб. за 1 долл. США. Это привело в августе 1995 г. к кризису межбанковского рынка, когда коммерческие банки играли на повышение доллара, а Банк России — на его снижение.

С середины 1996 г. власти перешли от «горизонтального» к «наклонному» («ползущему») валютному коридору. В рамках этого механизма предусматривалось последовательное понижение допустимых колебаний курса рубля к доллару США от 5000 до 6100 руб. на 31 декабря 1996 г. В последствии действие наклонного коридора было продлено на 1997 г. При этом осталась неизменной и ширина коридора, то есть полоса допустимых колебаний курса рубля к доллару США между нижним и верхним пределами, составляющая 600 руб. Однако «угол наклона» был значительно уменьшен: если во втором полугодии 1996 г. только за шесть месяцев верхний и нижний пределы были смещены на 500 руб., то на этот раз их снижение за год должно было составить вдвое меньшую сумму — 250 руб. (5500—6100 руб. за 1 долл. США в начале и 5750—6350 руб. в конце 1997 г.).

В 1996 г. РФ осуществила выход на западноевропейский рынок кредитных ресурсов — был размещен федеральный еврооблигационный заем на 1 млрд долл., а использование кредитов иностранных государств и международных финансовых организаций по госсектору превысило 9 млрд долл.

Поддерживая курс рубля в рамках объявленного коридора, Банк России был вынужден осуществлять крупные валютные интервенции на внутреннем валютном рынке, что повлекло за собой снижение уровня официальных валютных резервов.

10 ноября 1997 г. Правительство РФ объявило о переходе от краткосрочных к среднесрочным ориентирам динамики курса рубля и намерении сохранить средний курс в 1998 г. на уровне 6,10 руб. за 1 долл. США, что практически означало возвращение к горизонтальному валютному коридору.

В 1998 г. произошло обострение бюджетных проблем из-за трудностей со сборами налогов и ростом платежей по погашению ГКО-ОФЗ, исчерпания возможностей финансирования дефицита бюджета с помощью эмиссии новых государственных ценных бумаг, резкого ухудшения платежного баланса в результате падения мировых цен на энергоносители и сырье, изъятия иностранными инвесторами в больших масштабах своих портфельных инвестиций из России вследствие мирового финансового кризиса, необходимости крупных валютных платежей по внешнему государственному долгу, возобновившегося падения производства — из-за всех этих обстоятельств назрел глубокий финансовый и валютный кризисы.

Переход к режиму плавающего валютного курса так и не был осуществлен. Вместо этого с начала года были объявлены новые, расширенные границы валютного коридора на трехлетнюю перспективу. Поддерживая курс в рамках коридора, Банк России продал в июле и августе несколько миллиардов долларов по среднему курсу 6,2 руб. за 1 долл. и 7,1 руб. за 1 долл. соответственно. Произошла дестабилизация основных секторов финансового рынка, Правительство утратило возможность рефинансировать внутренний долг путем выпуска новых обязательств. В итоге дефицит федерального бюджета в 1998 г. был полностью профинансирован за счет иностранных источников. Частичная конверсия рублевых обязательств в долгосрочные валютные на сумму 6,4 млрд долл. по номиналу, введение моратория на выполнение определенных операций с нерезидентами не привели к желаемо-

му результату. Отток капитала остановить не удалось, и Правительство 17 августа объявило о прекращении обслуживания ГКО-ОФЗ со сроками погашения до конца 1999 г.

Власти в условиях кризисных потрясений 17 августа 1998 г. были вынуждены пойти на смещение в сторону понижения и существенное расширение границ валютного коридора (от 6 до 9,5 руб. за 1 долл.). Однако к 9 сентября 1998 г. курс рубля резко понизился и вновь стал свободно плавающим, а валютный коридор фактически был отменен. Произошла девальвация рубля, ЦБ РФ принял ряд ограничений на проведение валютных операций, ужесточил валютный контроль, валютные операции были перемещены с межбанковского на биржевой рынок, а часть крупных банков обанкротилась.

3. 1998–2003 гг. После кризиса 1998 г. Банк России вновь отказался от установления собственных курсов покупки и продажи валюты и стал ежедневно объявлять официальный курс рубля к доллару по итогам утренней специальной торговой сессии на ММВБ, а с сентября 1998 г. при установлении курса иностранной валюты к национальной валюте стал использоваться биржевой курс — средневзвешенный курс СЭЛТ ММВБ¹ по сделкам с расчетами «сегодня», а с 29 июня 1999 г. по итогам единой торговой сессии (ЕТС) ММВБ с участием региональных валютных бирж. Колебания курса устанавливались в зависимости от колебаний золотовалютных резервов ЦБ РФ.

Меры, принимаемые Банком России в послекризисный период, были сконцентрированы на следующих направлениях:

1. Повышение ответственности экспортеров за несвоевременную репатриацию валютной выручки.

2. Упрощение технологии перевода паспорта сделки по экспортным поставкам из одного банка в другой.

3. Модификация организации торгов на ММВБ с целью отделения торговли валютой в сфере внешнеэкономических операций от спекулятивных сделок.

4. Усиление собственно контрольной деятельности, направленной на определение мотивации нарушений валютного законодательства, усиление ответственности нарушителей и разработку мер, повышающих качество валютного регулирования.

¹ СЭЛТ ММВБ — система электронных лотовых торгов Московской межбанковской валютной биржи, позволяет покупателям и продавцам выставлять свои и брать чужие заявки с удаленных терминалов, расположенных в банковских офисах.

Кроме того, в 1999 г. Банк России принял дополнительные регулирующие меры, позволившие в дальнейшем ограничить спрос на валюту на внутреннем валютном рынке и объем последующего перевода ее в офшорные зоны. Во-первых, была установлена обязательность формирования кредитными организациями резервов под операции с резидентами офшорных зон, которые не должны быть меньше 50 % остатка на отдельных лицевых счетах, открытых к балансовым счетам, где учитываются операции нерезидентов, и во-вторых, был определен порядок установления уполномоченными банками корреспондентских отношений с офшорными банками, исходя из критериев рейтинга иностранных банков по степени их долгосрочной кредитоспособности и размера собственных средств.

За 1999 г. обменный курс изменился с 20,65 руб. за доллар США на 31 декабря 1998 г. до 27 рублей — на 31 декабря 1999 г. В реальном выражении за 1999 г. рубль укрепился, если учитывать инфляцию. Такой результат был достигнут на фоне некоторого общего улучшения платежного баланса страны, выразившегося в том, что удалось сохранить и даже несколько увеличить золотовалютные резервы.

Для ограничения оттока капитала за границу в 1999 г. Банк России подготовил и принял ряд мер валютного регулирования и валютного контроля:

- Разработан порядок валютного контроля со стороны уполномоченных банков за операциями их клиентов, связанными с переводами валюты за границу по договорам, требующим повышенного внимания.
- Введено требование обязательного открытия юридическими лицами — резидентами рублевых депозитов в банках в размере 100 % средств, перечисленных на покупку валюты для оплаты импорта товаров до их ввоза в страну.
- В целях пресечения спекулятивного спроса на иностранную валюту на специальных торговых сессиях запрещена покупка на них валюты уполномоченными банками под выплаты по вкладам физических лиц.
- Запрещено проведение конверсионных операций рублевых средств нерезидентов, полученных от осуществления ими текущих операций с резидентами, по корреспондентским счетам иностранных банков, открытым в уполномоченных банках.

В 2000 г., а особенно в 2001 г., в кругу экономистов и политиков все чаще поднимался вопрос о функциональных возможностях рубля как валюты. Имеется в виду способность рубля обслуживать международные экономические отношения, включая межгосударственные расчеты, обеспечивая тем самым связь и взаимодействие российской экономики с мировой. Это стало стратегической задачей валютной политики РФ на данном этапе.

В 2001 г. ЦБ РФ продолжал политику укрепления доверия к национальной валюте и обеспечения стабильности на внутреннем валютном рынке, а также пополнение золотовалютных резервов для поддержания устойчивости российской финансовой системы. Курсовая политика базировалась на использовании режима плавающего валютного курса, что позволяло Банку России учитывать изменения конъюнктуры на мировых товарных и финансовых рынках и динамику спроса на деньги. Установление Банком России официальных курсов иностранных валют к российскому рублю регулировалось Положением ЦБ РФ № 169-П от 19.12.2001 «Об установлении Центральным банком РФ официальных курсов иностранных валют к российскому рублю». Согласно этому документу Банк России каждый рабочий день не позже 13 часов по московскому времени устанавливал курсы основных валют и курс СДР. При этом официальный курс доллара США к российскому рублю устанавливался Банком России на основе котировок текущего рабочего дня биржевого и внебиржевого сегментов валютного рынка по операциям «доллар США — российский рубль»¹; официальный курс СДР к российскому рублю рассчитывался Банком России на основе официального курса доллара США к рублю и курса доллара США к СДР, установленного Международным валютным фондом на предыдущий рабочий день; официальные курсы других валют к российскому рублю рассчитывались и устанавливались на основе официального курса доллара США к рублю и котировок данных валют к доллару США на международных валютных рынках текущего рабочего дня, на биржевом и внебиржевом сегментах внутреннего валютного рынка, а также официальных курсов доллара США к указанным

¹ Письмо ЦБ РФ от 14.04.2003: принято решение изменить существующий порядок определения официального курса доллара США к российскому рублю по итогам торгов ЕТС с расчетами «сегодня» и использовать для этих целей средневзвешенное значение курса доллара США на торгах ЕТС со сроком расчетов «завтра», сложившееся на 11 ч 30 мин дня торгов.

валютам, устанавливаемых национальными банками иностранных государств.

4. 2003–2004 гг. В первом полугодии 2003 г. фактический платежный баланс серьезно отличался в позитивную сторону от прогноза, на основе которого был разработан базовый сценарий бюджетной и денежно-кредитной политики на этот год. Причиной такого расхождения стало сочетание высоких мировых цен на нефть со снижением процентных ставок на международном финансовом рынке. Кроме того, увеличение положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса из-за высоких цен на нефть сопровождалось интенсивным процессом сокращения вывоза капитала частным сектором и активными зарубежными заимствованиями российских компаний. Российские компании стремились использовать разницу между снизившимися процентными ставками на внешнем финансовом рынке и относительно высокими ставками на внутреннем финансовом рынке. Во втором полугодии, после падения ставок на внутреннем рынке, отток капитала вновь увеличился, что в существенной мере скомпенсировало приток первого полугодия. В итоге, по предварительным оценкам, активное сальдо счета текущих операций составило в январе — сентябре 2003 г. 28,4 млрд долл. США против 21,3 млрд долл. США в сопоставимый период 2002 г. Чистый отток капитала из частного сектора снизился с 3,8 до 3,1 млрд долл. США. Тем самым было создано стабильное и существенное превышение предложения иностранной валюты над спросом на внутреннем валютном рынке. При этом устойчивая внутриэкономическая ситуация также способствовала росту спроса на российскую национальную валюту. В результате накопление официальных международных резервов в январе — сентябре 2003 г. происходило гораздо быстрее, чем это предполагалось базовым сценарием. Прирост золотовалютных резервов РФ по итогам первых девяти месяцев 2003 г. составил 14,3 млрд долл. США (11,1 млрд долл. США за сопоставимый период 2002 г.).

В условиях сильного платежного баланса, сложившегося в 2003 г., Банк России при реализации курсовой политики стал использовать режим управляемого плавания и дополнительно предпринял ряд системных шагов для того, чтобы предотвратить искусственное укрепление национальной валюты.

Во-первых, с 1 декабря 2002 г. была существенно либерализована система обязательной продажи валютной выручки. Экспортеры полу-

чили возможность реализовывать валютную выручку в рамках обязательной продажи, как на биржевом, так и на внебиржевом валютном рынке. При этом норматив обязательной продажи валютной выручки Советом директоров Банка России был сокращен до 25 %.

Во-вторых, процентные ставки по операциям Банка России были снижены до уровней, ограничивающих приток капитала в рублевые портфельные активы.

Основным серьезным шагом в реализации валютной политики можно считать принятие и вступление в силу новой редакции Федерального закона «О валютном регулировании и валютном контроле». Правительством РФ взят курс на дальнейшую либерализацию валютного рынка. Цель — в течение ближайших двух лет создать необходимые условия для обеспечения полной конвертируемости рубля. Данным законом предусмотрено сокращение валютных ограничений на ряд операций с валютой: открытие счетов, перевод средств, вывоз наличной валюты и пр.

Принятые мероприятия позволили за довольно короткий срок повысить уровень саморегулируемости валютного рынка и сократить уровень влияния на него Банка России. Краткосрочные показатели доходности основных активов в иностранной валюте несколько приблизились к показателям доходности в рублях, что позволило Банку России сбалансировать потоки краткосрочного капитала.

Номинальный курс рубля к доллару США по итогам девяти месяцев 2003 г. вырос на 4,1 %, в то время как по отношению к евро номинальный курс рубля снизился на 5,4 %. По итогам девяти месяцев 2003 г. реальный эффективный курс рубля по отношению к декабрю 2002 г. повысился на 3,9 %.

Относительная стабильность номинального обменного курса рубля способствовала притоку иностранных инвестиций и техническому переоснащению производства.

Также номинальное укрепление рубля по отношению к доллару США и стабильность обменного курса оказали влияние на изменение предпочтений населения и хозяйствующих субъектов в пользу национальной валюты при выборе валюты для денежных накоплений. Объем наличной иностранной валюты на руках у населения только за январь — сентябрь 2003 г. сократился на 4,8 млрд долл. США, в то время как за такой же период прошлого года сокращение составляло 1 млрд долл. США.

В 2004 г. необходимость использования режима управляемого плавления при формировании валютного курса рубля сохранялась, что объективно было обусловлено прежде всего специфическими условиями функционирования российской экономики, характеризующимися высокой степенью ее зависимости от внешних факторов конъюнктурного характера.

На 1 августа 2004 г. официальный курс рубля к доллару США повысился по сравнению с 1 января 2004 г. на 1,2%, а официальный курс рубля к евро — на 5,8%.

Превышение темпов инфляции в России над темпами инфляции в странах — основных торговых партнерах и относительная стабильность номинального курса рубля обуславливают сохранение тенденции к укреплению рубля в реальном выражении. Прирост среднемесячного реального курса рубля к доллару США за январь — июнь 2004 г. составил 4,7%, к евро — 7,6%, а прирост реального эффективного курса рубля — 5,0% (к декабрю 2003 г.).

Основным инструментом политики валютного курса Банка России остаются конверсионные операции рубль/доллар США на внутреннем валютном рынке, которые осуществляются в комплексе с применением других инструментов денежно-кредитной политики.

5. 2005–2014 гг. В 2005 г. Банк России продолжал совершенствование механизмов реализации курсовой политики в условиях режима управляемого плавающего валютного курса. В течение всего периода существования российского валютного рынка конверсионные операции Банка России, направленные на решение этой задачи, воздействовали на динамику курса рубль/доллар США. При этом обеспечение стабильности номинального курса доллара США к рублю приводило к значительным колебаниям рублевого курса по отношению к другим значимым для РФ иностранным валютам, включая евро. С учетом сложившейся роли Европейского союза в системе внешнеэкономических связей России и возрастания роли евро в качестве второй ведущей мировой валюты существующий «долларовый» подход к определению показателей устойчивости рубля перестал отвечать задачам курсовой политики Банка России.

С 1 февраля 2005 г. ЦБ РФ перешел к использованию в качестве операционного ориентира курсовой политики стоимости корзины валют, состоящей из евро и доллара США. Первоначально их соотношение было установлено 0,1:0,9, затем 0,2:0,8 и 0,3:0,7, с 1 авгу-

ста 2005 г. — уже 0,35:0,65, а с 1 февраля 2006 г. — 0,4:0,6. С 8 февраля 2007 г. — 0,45:0,55. Переход к использованию бивалютного операционного ориентира направлен на снижение внутрисуточной волатильности курса рубля к значимым для Российской Федерации иностранным валютам. При этом формирование курса рубль/доллар США в течение дня носит более свободный характер — ограничение внутрисуточных колебаний курса доллара США к рублю (по сделкам на ММВБ со сроком расчетов на следующий рабочий день после заключения) осуществляется Банком России исходя из границ колебания стоимости бивалютной корзины.

Переход Банка России к использованию в своей курсовой политике бивалютного операционного ориентира привел к тому, что внутренний валютный рынок России стал более чувствительным и восприимчивым к изменению курса евро/доллар на международном рынке FOREX. Все большее значение для внутреннего валютного рынка России стала приобретать статистика, публикуемая деловыми СМИ утром в США, что соответствует 16:30 МСК. Однако биржевые торги на ММВБ по инструменту USD/RUB_UTS_TOM заканчивались в 16:45 МСК, в связи с чем участники ЕТС часто не имели достаточного времени для реакции на изменения, происходящие на рынке FOREX, и затруднялись заключать сделки доллар/рубль на российском биржевом валютном рынке. Торги по доллару расчетами tomorrow в секции валютного рынка ММВБ с 29 августа 2005 г. продлены на 15 мин и заканчиваются в 17:00 МСК, что позволяет еще более приблизить тенденции российского валютного рынка к международному, дает дополнительные возможности участникам торгов и приводит к росту объемов операций в биржевом сегменте российского валютного рынка.

18.04.2006 вступило в силу Положение ЦБ РФ № 286-П «Об установлении и опубликовании ЦБ РФ официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю». Согласно ему Банк России устанавливает официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю ежедневно (по рабочим дням) или ежемесячно без обязательства Банка России покупать или продавать указанные валюты по установленному курсу.

Официальный курс доллара США по отношению к рублю рассчитывается и устанавливается Банком России на основе котировок межбанковского внутреннего валютного рынка по операциям «доллар США — рубль» в соответствии с методикой определения официаль-

ных курсов иностранных валют по отношению к рублю, утвержденной распоряжением Банка России. Расчет официальных курсов СДР и других иностранных валют по отношению к рублю не изменился.

Официальные курсы иностранных валют к рублю устанавливаются ЦБ РФ для использования при расчете доходов и расходов государственного бюджета, для всех видов платежно-расчетных отношений государства с предприятиями, объединениями, организациями и гражданами, а также для целей налогообложения и бухгалтерского учета. Установленные официальные курсы в отношении каждой валюты действуют до вступления в силу следующего официального курса данной валюты, если иное не определено нормативными документами Банка России.

Фиксированные границы допустимых колебаний стоимости корзины в острой фазе кризиса, видимо из опасений резких колебаний курса, в январе 2009 г. были установлены в диапазоне 26–41 руб., в октябре 2010 г. они были отменены. Однако колебания курсов никогда не достигали этих границ.

Для обеспечения устойчивости валютного курса внутри этого диапазона с февраля 2009 г. Банк России начал использовать плавающий операционный интервал допустимых значений стоимости корзины. В рамках этого интервала совместно «плавают» курсы доллара к рублю и евро к рублю и стоимость корзины. Границы интервала стали автоматически корректироваться в зависимости от объема осуществляемых интервенций Банка России. Ширина плавающего интервала с 2009 по 2012 г. постепенно увеличивалась с 2 руб. в середине 2009 г. до 7 руб. в июле 2012 г.

Важным фактором интернационализации рубля стало осуществление взаимных расчетов в валютах стран созданного в 2011 г. Таможенного союза (Россия, Казахстан, Белоруссия), формирующих Единое экономическое пространство (2012–2015 гг.) в ЕврАзЭС. Интернационализация использования рубля означает его функционирование в качестве интернациональной меры стоимости (валюты цены в международных контрактах), международного платежного и резервного средства.

Постепенно расширяется география использования рубля в мировом торговом обороте. Рубль используется в приграничной торговле России, например с Китаем. Ежедневные торги рублями в «Системе торговли иностранными валютами в Китае» стали осуществляться

с ноября 2010 г., а с декабря 2010 г. группа ММВБ организовала торги парой валют «юань/рубль». В 2011 г. заключены соглашения России с Китаем и Бразилией о взаимном использовании национальных валют во внешней торговле. Принято принципиально важное решение саммита стран БРИКС (2012 г.) о взаимном использовании их национальных валют во взаимной торговле и кредитных отношениях.

В 2013 г. Банк России продолжил осуществление курсовой политики в рамках режима управляемого плавающего валютного курса, сохранив механизм реализации курсовой политики неизменным по сравнению с 2012 г. Диапазон допустимых значений стоимости бивалютной корзины задавался плавающим операционным интервалом шириной 7 руб. За период с начала 2013 г. по 1 октября 2013 г. границы операционного интервала корректировались 13 раз — до уровня 32,30 и 39,30 руб. для нижней и верхней границ соответственно. На 1 октября 2013 г. стоимость бивалютной корзины составила 37,47 руб., увеличившись на 8,3% по сравнению с началом года. Номинальный эффективный курс рубля к валютам стран — основных торговых партнеров России снизился в сентябре 2013 г. по отношению к декабрю 2012 г. на 4,7%. Реальный эффективный курс рубля за тот же период снизился, по оценке, на 1,9%.

В рамках мер по дальнейшему повышению гибкости курсообразования Банк России с 9 сентября 2013 г. снизил величину накопленных интервенций, приводящих к сдвигу операционного интервала, на 5 коп., с 450 до 400 млн долл. США и с 7 октября 2013 г. осуществил симметричное расширение до 3,1 руб. «нейтрального» диапазона, в котором не совершаются валютные интервенции, направленные на сдерживание колебаний валютного курса. Также, в целях увеличения чувствительности границ операционного интервала к объему совершенных валютных интервенций, с 21 октября 2013 г. Банк России сократил объем целевых интервенций до 60 млн долл. США.

Кроме того, с 1 октября 2013 г. была осуществлена корректировка механизма курсовой политики, предполагающая, что в дополнение к валютным интервенциям, направленным на сглаживание колебаний курса рубля, Банк России может проводить операции по покупке (продаже) иностранной валюты, связанные с пополнением (расходом) средств суверенных фондов Федеральным казначейством. В соответствии с данным изменением объемы валютных интервен-

ций Банка России будут увеличиваться или уменьшаться на величину, эквивалентную объему вышеуказанных операций Федерального казначейства.

В 2014 г. Банк России продолжил осуществлять курсовую политику в рамках режима управляемого плавающего валютного курса, не устанавливая фиксированные ограничения на уровень курса национальной валюты или целевые значения его изменения. Как и в 2013 г., Банк России использовал в качестве операционного ориентира рублевую стоимость бивалютной корзины (0,55 долл. США и 0,45 евро), диапазон допустимых значений стоимости которой задавался плавающим операционным интервалом. В условиях преобладания тенденции к ослаблению рубля по отношению к основным мировым валютам Банк России осуществлял в 2014 г. значительные объемы валютных интервенций, направленных на сглаживание колебаний курса национальной валюты. В рамках мер по дальнейшему повышению гибкости курсообразования Банк России 13.01.2014 снизил объем целевых валютных интервенций с 60 млн долл. США в день до нуля и величину накопленных интервенций, приводящих к сдвигу границ операционного интервала на 5 коп., с 400 до 350 млн долл. США. С 03.03.2014, в связи с обострением внешнеполитической ситуации, спровоцировавшим резкое ослабление рубля, которое могло создать угрозы для устойчивости внутренних финансовых рынков, Банк России, в целях стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке, повысил величину накопленных интервенций до 1,5 млрд долл. США. Прочие параметры механизма курсовой политики остались неизменными. Временное уменьшение гибкости курсообразования национальной валюты позволило Банку России стабилизировать ситуацию на внутреннем валютном рынке, в результате чего снизились девальвационные ожидания в экономике и не произошло существенного роста долларизации депозитов. Кроме того, указанная мера способствовала смягчению инфляционных последствий ослабления национальной валюты.

По мере уменьшения волатильности на внутреннем валютном рынке Банк России продолжил постепенное повышение гибкости курсообразования рубля, 22 мая и 17 июня 2014 г. снизив объем интервенций, направленных на сглаживание колебаний курса рубля, во внутренних диапазонах операционного интервала суммарно на 200 млн долл. США. В результате корректировок внутри плавающего операционного ин-

тервала ширина диапазона, в котором Банк России не совершает валютные интервенции, направленные на сглаживание волатильности обменного курса рубля, увеличилась с 3,1 до 5,1 руб. (с учетом «технического» диапазона). Кроме того, 17.06.2014 Банк России уменьшил объем накопленных интервенций, приводящих к сдвигу границ операционного интервала на 5 коп., до 1 млрд долл. США.

18.08.2014 Банк России осуществил симметричное расширение операционного интервала с 7 до 9 руб. С 18.08.2014 Банк России, кроме расширения операционного интервала, установил объемы валютных интервенций, направленных на сглаживание колебаний курса рубля, во внутренних диапазонах операционного интервала равными нулю и снизил объем накопленных валютных интервенций, приводящих к сдвигу его границ, до 350 млн долл. США.

За январь — октябрь 2014 г. объем нетто-продажи иностранной валюты Банком России составил 70,5 млрд долл. США. Наибольший объем продаж иностранной валюты осуществлялся Банком России в марте и октябре (25,4 и 29,3 млрд долл. США), когда давление на курс рубля было особенно сильным. Следуя действующему правилу сдвига границ операционного интервала в зависимости от объема совершенных интервенций, они были скорректированы более чем на 7 руб. В результате данных корректировок, а также расширения интервала в августе по состоянию на 31 октября они составили 39,55 и 48,55 руб. для нижней и верхней границ соответственно.

С 05.11.2014 Банк России также изменил подход к осуществлению операций на границах операционного интервала, отказавшись от проведения неограниченных по объему валютных интервенций. При достижении рублевой стоимостью бивалютной корзины указанных границ Банк России будет совершать покупки/продажи иностранной валюты в эквиваленте 350 млн долл. США в день, равномерно распределенные в течение торгового времени. Таким образом, дневной объем валютных интервенций не будет превышать 350 млн долл. США за исключением эпизодов, которые, по оценкам Банка России, могут представлять угрозу для финансовой стабильности: в этом случае возможно совершение дополнительных операций на внутреннем валютном рынке.

6. 2014 г. — настоящее время. Банк России с 10 ноября 2014 г. упразднил действовавший ранее механизм курсовой политики и завершил переход к режиму плавающего валютного курса.

Падение рубля началось во второй половине 2014 г., когда с июня по декабрь российская валюта обрушилась к доллару в 2,2 раза. Однако с начала февраля 2015 г. рубль развернулся к росту и к маю подошел к доллару на 30 %. В мае курс доллара несколько раз опускался ниже 49 руб., однако затем американская валюта вернулась к росту. С середины мая по текущий период курс доллара вырос с 49 руб. до 66 руб.

Плавающий курс национальной валюты действует как «встроенный стабилизатор» экономики, что является его основным преимуществом по сравнению с управляемым курсом. Он помогает экономике подстраиваться под меняющиеся внешние условия, сглаживая воздействие на нее внешних факторов. Как работает «встроенный стабилизатор»? Например, при росте цен на нефть рубль укрепляется, и это снижает риски «перегрева» экономики, а при падении цен на нефть происходит ослабление рубля, что оказывает поддержку отечественным производителям за счет повышения ценовой конкурентоспособности их продукции, которое может способствовать увеличению объемов экспорта, в том числе несырьевого, и стимулировать развитие импортозамещения¹.

Итак, основной задачей валютной политики Банка России остается защита и обеспечение устойчивости рубля путем сглаживания резких колебаний его курса, не обусловленных наличием устойчивых экономических тенденций. Динамика курсов доллара США и евро к рублю, представленная в табл. 14, демонстрирует это направление валютной политики.

В платежном балансе любой страны, в т. ч. и РФ, отражаются:

- 1) структурные диспозиции экономики в текущий период, определяющие разные возможности экспорта и импорта товаров, капиталов и услуг;
- 2) роль государства в регулировании экономики;
- 3) конъюнктурные факторы (внешняя политика, международная конкуренция, инфляция, изменения валютного курса и др.).

Платежный баланс России за анализируемый период менялся в зависимости от экономической конъюнктуры рынка (табл. 15).

¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2018 г. и период 2019 и 2020 гг. (утв. Банком России). (Материал подготовлен специалистами «КонсультантПлюс» по данным Банка России) [Электронный ресурс]. URL: https://http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_282452//(дата обращения: 01.03.2018).

Таблица 14

Динамика курсов доллара США и евро к рублю и показатели биржевых торгов¹

<i>Доллар США 1. С расчетами «сегодня»:</i>										
<i>Единая торговая сессия</i>	01.09.2005	01.09.2006	03.09.2007	01.09.2008	01.09.2009	01.09.2010	01.09.2011	03.09.2012		
— Средневзвешенный курс (руб./долл.)	28,4595	26,7603	25,6247	24,5692	31,7629	30,7855	28,9357	—		
— Объем (млн долл.)	737,3150	689,0200	0,0000	0,0000	1 126,4240	923,4160	1 282,1910	0,0000		
<i>Единая торговая сессия</i>	02.09.2013	01.09.2014	01.09.2015	01.09.2015	01.09.2016	01.09.2017	06.03.2018	28.08.2018		
— Средневзвешенный курс (руб./долл.)	—	—	65,1743	65,1743	65,3177	57,8257	56,6261	67,4257		
— Объем (млн долл.)	0,0000	0,0000	1 791,1170	1 791,1170	1 185,9230	1 279,4110	1 115,2970	895,9000		
<i>Доллар США 2. С расчетами «завтра»:</i>										
<i>Единая торговая сессия</i>	01.09.2005	01.09.2006	03.09.2007	01.09.2008	01.09.2009	01.09.2010	01.09.2011	03.09.2012		
— Средневзвешенный курс (руб./долл.)	28,4406	26,7584	25,5927	24,6643	31,7837	30,7589	28,9641	32,3952		
— Объем (млн долл.)	947,1870	1 093,6690	1 528,6580	1 839,6630	45,6123	3 303,4970	5 822,2060	2 918,6720		

¹ Динамика курсов доллара США и евро к рублю и показатели биржевых торгов [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/Default.aspx?Prtid=micex_doc (дата обращения: 30.08.2018).

Продолжение табл. 14

<i>Единая торговая сессия</i>	02.09.2013	01.09.2014	01.09.2015	01.09.2015	01.09.2016	01.09.2017	06.03.2018	28.08.2018
— Средневзвешенный курс (руб./долл.)	33,2810	37,3362	65,4984	65,4984	65,4897	57,7859	56,7113	67,5243
— Объем (млн долл.)	2 232,0510	5 084,0430	7 266,2140	7 266,2140	3 757,2590	4 081,8900	4 928,4810	2 539,4810
<i>Евро I. С расчетами «сегодня»:</i>								
<i>Единая торговая сессия</i>	01.09.2005	01.09.2006	03.09.2007	01.09.2008	01.09.2009	01.09.2010	01.09.2011	03.09.2012
— Средневзвешенный курс (руб./евро)	35,1183	34,2812	34,9444	36,1284	3 155,3210	39,1780	41,4383	40,7313
— Объем (млн евро)	9,8420	19,1590	24,8130	54,6030	67,2940	88,3190	234,0710	189,8320
<i>Единая торговая сессия</i>	02.09.2013	01.09.2014	01.09.2015	01.09.2015	01.09.2016	01.09.2017	06.03.2018	28.08.2018
— Средневзвешенный курс (руб./евро)	43,9628	49,0777	73,5831	73,5831	72,7008	68,9539	68,9514	78,7913
— Объем (млн евро)	303,2820	275,7810	325,1580	325,1580	144,3800	230,6820	180,5180	238,5940

Окончание табл. 14

<i>Евро 2. С расчетами «завтра»:</i>									
<i>Единая торговая сессия</i>	<i>01.09.2005</i>	<i>01.09.2006</i>	<i>03.09.2007</i>	<i>01.09.2008</i>	<i>01.09.2009</i>	<i>01.09.2010</i>	<i>01.09.2011</i>	<i>03.09.2012</i>	
<i>— Средневзвешенный курс (руб./евро)</i>	35,1552	34,2902	34,9205	36,1031	45,5701	39,2648	41,4266	40,7232	
<i>— Объем (млн евро)</i>	3,1000	16,7300	38,0800	204,1350	127,6070	170,4650	220,5190	215,0160	
<i>Единая торговая сессия</i>	<i>02.09.2013</i>	<i>01.09.2014</i>	<i>01.09.2015</i>	<i>01.09.2015</i>	<i>01.09.2016</i>	<i>01.09.2017</i>	<i>06.03.2018</i>	<i>28.08.2018</i>	
<i>— Средневзвешенный курс (руб./евро)</i>	43,9789	49,0367	73,7572	69,1320	68,7401	73,1945	73,7572	79,0064	
<i>— Объем (млн евро)</i>	295,3730	321,3100	409,4230	450,5960	303,8750	288,9870	409,4230	318,5910	

Таблица 15

Платежный баланс Российской Федерации, млн долл. США¹

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (январь — сентябрь)
Стандартные компоненты											
Счет текущих операций	72 193	103 935	50 384	67 452	97 274	71 282	34 801	58 432	72 193	25 543	22 446
Товары и услуги	106 729	157 206	95 630	120 875	163 398	145 076	123 679	134 459	106 729	66 435	58 136
Экспорт	390 391	523 434	342 951	441 833	573 448	589 774	593 398	563 507	393 116	332 404	293 337
Импорт	283 661	366 228	247 321	320 958	410 050	444 698	469 719	429 048	281 638	265 959	235 201
Первичные доходы	-28 829	-46 482	-39 739	-47 105	-60 399	-67 661	-79 604	-67 850	-36 929	-34 615	-30 054
К получению	45 584	61 820	33 399	38 064	42 687	47 758	42 177	46 533	37 267	40 515	32 754
К выплате	74 412	108 302	73 139	85 168	103 086	115 419	121 781	114 383	74 196	75 131	62 808
Вторичные доходы	-5708	-6788	-5507	-6318	-5725	-6133	-9274	-8178	-5720	-6277	-5636
К получению	6220	7345	6369	7258	13 768	16 459	17 332	17 643	10 023	8656	7456
К выплате	11 928	14 133	11 876	13 576	19 493	22 592	26 607	25 821	15 743	14 933	13 092

¹ Статистика внешнего сектора [Электронный источник] // Центральный банк Российской Федерации. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=svs> (дата обращения: 06.03.2018).

Продолжение табл. 15

Стандартные компоненты	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (январь — сентябрь)
	Счет операций с капиталом	-10641	-104	-12466	-41	130	-5218	-395	-42005	-309	-764
К получению	188	260	497	370	479	622	530	548	299	1020	177
К выплате	10829	364	12963	411	349	5840	925	42553	562	1770	359
Чистое кредитование (+)/ чистое заимствование (-) (сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом)	61552	103832	37917	67411	97404	66065	33033	15508	68520	24778	22237
Чистое кредитование (+)/ чистое заимствование (-) (сальдо финансового счета)	51820	100692	31519	58278	88751	55693	24136	23502	71457	20182	24317
Прямые инвестиции	-11072	-19120	6697	9448	11767	-1765	17288	33502	15232	-10225	-392

Окончание табл. 15

Стандартные компоненты	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (январь — сентябрь)
Портфельные инвестиции	-4857	35 691	1882	1495	15 277	-17 031	11 012	39 943	26 423	-2361	-6516
Производные финансовые инструменты (кроме резервов) и опционы на акции для работников	-332	1370	3244	1841	1394	1356	346	5312	7432	451	718
Прочие инвестиции	-80 847	121 677	16 318	8742	47 683	43 117	17 567	51 472	20 666	24 074	5142
Резервные активы	148 928	-38 925	3377	36 751	12 630	30 017	-22 077	-107 547	1704	8244	25 365
Чистые ошибки и пропуски	-9733	-3139	-6399	-9133	-8652	-10 371	-10 270	6213	2938	-4596	2080

Основными факторами, влияющими на стандартные компоненты платежного баланса, являются:

1. Неравномерность экономического и политического развития стран, международная конкуренция в рамках внешней торговли и на финансовом рынке.
2. Циклические колебания экономики.
3. Рост государственных расходов за пределами страны.
4. Милитаризация экономики и военные расходы.
5. Усиление международной финансовой взаимозависимости.
6. Изменения в международной торговле. Научно-технический рост, рост интенсификации хозяйства, переход на новую энергетическую базу вызывают структурные сдвиги в международных экономических связях.
7. Влияние валютно-финансовых факторов на платежный баланс;
8. Отрицательное влияние инфляции на платежный баланс.
9. Чрезвычайные обстоятельства — неурожай, стихийные бедствия, катастрофы и т. д. — отрицательно влияют на платежный баланс.

Международные (золотовалютные) резервы Российской Федерации представляют собой высоколиквидные иностранные активы, имеющиеся в распоряжении Банка России и Правительства Российской Федерации¹.

При разработке данных о международных резервах Российской Федерации за основу берутся термины и определения, содержащиеся в методологических изданиях Международного валютного фонда (МВФ, Фонда): шестое издание «Руководства по платежному балансу международной инвестиционной позиции» (РПБ6) и «Международные резервы и ликвидность в иностранной валюте. Формы представления данных: руководящие принципы» (2012 г.).

Международные резервы состоят из средств в иностранной валюте, специальных прав заимствования (СДР), резервной позиции в МВФ и монетарного золота.

В категорию средств в *иностранной валюте* входят наличная иностранная валюта; остатки средств на корреспондентских счетах, включая обезличенные металлические счета в золоте; депозиты с первоначальным сроком погашения до 1 года включительно (в том числе депозиты в золоте) в иностранных центральных банках, в Банке меж-

¹ Центральный банк РФ [Электронный ресурс]: официальный сайт. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs> (дата обращения: 23.08.2018).

дународных расчетов (БМР) и кредитных организациях — нерезидентах; долговые ценные бумаги, выпущенные нерезидентами; кредиты, предоставленные в рамках сделок обратного РЕПО, и прочие финансовые требования к нерезидентам с первоначальным сроком погашения до 1 года включительно.

Ценные бумаги, полученные в качестве обеспечения по сделкам обратного РЕПО или займов ценных бумаг (полученные в обмен на другие ценные бумаги), не включаются в состав международных резервов. Ценные бумаги, переданные контрагентам в рамках операций займов ценных бумаг, учитываются в составе международных резервов, в то время как ценные бумаги, служащие обеспечением по сделкам РЕПО, исключаются из резервов.

Часть Резервного фонда и Фонда национального благосостояния Российской Федерации, номинированная в иностранной валюте и размещенная Правительством Российской Федерации на счетах в Банке России, которая инвестируется Банком России в иностранные финансовые активы, является составляющей международных резервов Российской Федерации.

Финансовые требования Банка России и Правительства Российской Федерации к резидентам, выраженные в иностранной валюте, не включаются в состав международных резервов Российской Федерации.

Специальные права заимствования (СДР) — международные резервные активы, эмитированные МВФ и находящиеся на счете Российской Федерации в Департаменте СДР Фонда.

Резервная позиция в МВФ представляет собой сумму позиции по резервному траншу (валютной составляющей квоты Российской Федерации в Фонде) и требований страны к МВФ в рамках новых соглашений о заимствованиях.

Монетарное золото определяется как принадлежащие Банку России и Правительству Российской Федерации: стандартные золотые слитки и монеты, изготовленные из золота с пробой металла не ниже 995/1000. В эту категорию включается как золото в хранилище, так и находящееся в пути и на ответственном хранении, в том числе за границей.

Операции учитываются на дату валютирования с учетом начисленных процентов.

Пересчет в доллары США осуществляется на основе официальных обменных курсов иностранных валют к российскому рублю и котиро-

вок золота, устанавливаемых Банком России и действующих по состоянию на отчетную дату.

Динамика формирования международных резервных активов Российской Федерации представлена в табл. 16.

Таблица 16

**Международные резервные активы Российской Федерации,
млн долл. США¹**

Дата	Международные резервы	В том числе				
		Валютные резервы	В том числе			Монетарное золото
			Иностранная валюта	Счет в СДР	Резервная позиция в МВФ	
01.08.2018	458 031	380 621	370 037	3 082	6 802	77 410
01.02.2018	447 735	367 357	357 558	7 047	2 752	80 378
01.01.2018	432 742	356 095	346 507	6 883	2 706	76 647
01.01.2017	377 741	317 548	308 031	6 486	3 031	60 194
01.01.2016	368 399	319 836	309 387	7 888	2 560	48 563
01.01.2015	385 460	339 371	327 727	8 246	3 398	46 089
01.01.2014	509 595	469 605	456 447	8 762	4 396	39 990
01.01.2013	537 618	486 578	473 110	8 741	4 727	51 039
01.01.2012	498 649	453 952	441 162	8 729	4 061	44 697
01.01.2011	479 379	443 591	432 948	8 749	1 893	35 788
01.01.2010	439 450	416 653	405 825	8 901	1 927	22 798
01.01.2009	426 281	411 748	410 695	1	1 051	14 533
01.01.2008	478 762	466 750	466 376	1	374	12 012
01.01.2007	303 732	295 567	295 277	7	283	8 164
01.01.2006	182 240	175 892	175 690	6	196	6 349
01.01.2005	124 541	120 809	120 805	1	3	3 732

Внешний долг — это суммарные денежные обязательства страны, выражаемые денежной суммой, подлежащей возврату внешним кре-

¹ Международные резервы Российской Федерации [Электронный источник] // Центральный банк Российской Федерации. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/?PrfId=mrrf_m (дата обращения: 30.08.2018).

диторам на определенную дату, то есть общая задолженность страны по внешним займам и невыплаченным по ним процентам¹.

Механизм управления государственным внешним долгом включает следующие составные части:

- определение ответственных органов государственной власти;
- увязка заимствований с государственными программами экономического развития;
- законодательное установление и соблюдение годовых лимитов внешних заимствований;
- использование рыночных методов управления внешним долгом.

Мировой опыт реструктуризации внешней задолженности включает следующие основные методы:

1. Списание долга, применяемое обычно при превышении обязательств страны над ее платежеспособностью в обозримом периоде.

2. Секьюритизация, или обмен долга на ценные бумаги страны-должника или третьей страны.

3. Обмен государственного внешнего долга на акции национальных предприятий либо на кредиты конкретным экономическим субъектам.

4. Выкуп долга, предполагающий наличие у страны-должника достаточных валютных резервов для покупки на вторичном рынке своих обязательств².

Россия применяет данные методы в зависимости от приоритетов в управлении государственным внешним долгом с разной степенью активности.

Российский бюджетный кодекс рассматривает внешний долг как долг, выраженный в иностранной валюте, и этот подход целесообразен для бюджетных целей, поскольку информация, представленная в соответствии с этим подходом, позволяет судить о валютной нагрузке на государственные органы власти, но в этом случае не берется в расчет, является кредитор резидентом или нерезидентом. В руководстве по платежному балансу, принятом Международным валютным фондом, внешний долг определяется как долг перед нерезидентами. Таким образом, валютный государственный долг (внешний государственный долг в бюджетной методологии) отличается от внешнего долга платеж-

¹ Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. М. : ИНФРА-М, 1997. С. 52.

² Карелин О. В. Регулирование международных кредитных отношений России. М. : Финансы и статистика, 2003. С. 126–131.

ного баланса на рублевую задолженность перед нерезидентами, которая присутствует в платежном балансе, и валютную задолженность перед резидентами, которая присутствует во внешнем долге по бюджетной методологии.

Рассмотрим структуру внешнего долга России по методологическому подходу платежного баланса.

Основные элементы государственного внешнего долга РФ:

- 1) кредиты стран — членов Парижского и Лондонского клубов кредиторов;
- 2) кредиты международных финансовых организаций (МВФ, МБРР, ЕБРР и пр.);
- 3) евробонды;
- 4) облигации внутреннего валютного займа;
- 5) кредиты других стран.

После распада СССР в конце 1991 г. России пришлось взять на себя долговые обязательства перед иностранными кредиторами. В итоге внешний долг увеличился с 29 млрд долл. в 1985 г. до 98 млрд долл. в 1992 г.

За четыре дня до подписания в декабре 1991 г. в Минске так называемого беловежского соглашения, в соответствии с которым СССР официально прекратил свое существование, восемь из пятнадцати союзных республик подписали «Договор о правопреемстве в отношении внешнего государственного долга и активов Союза ССР».

Согласно этому договору первоначально доля России, как в зарубежных активах, так и во внешнем долге Советского Союза, составляла лишь 61,34 %. Однако спустя два года Россия, подписав соответствующие двусторонние соглашения, взяла на себя активы и обязательства всех остальных республик бывшего СССР. Основные кредиторы государства были объединены в два клуба: Парижский клуб, в котором все вопросы решаются исходя из политической точки зрения, в отличие от чисто коммерческого подхода участников Лондонского клуба, куда входят в основном зарубежные банки-кредиторы. Решением правительства полномочия по обслуживанию внешнего долга и централизованных внешнеэкономических операций РФ были переданы Внешэкономбанку (ВЭБ) как специализированному государственному банку РФ.

Переговоры России с Лондонским клубом по долговой проблеме начались еще в декабре 1991 г., когда было согласовано введение ме-

ханизма шестимесячных отсрочек. С декабря 1992 г. Россия вела переговоры о долгосрочной реструктуризации долгов СССР коммерческим банкам. Первоначально процессу переговоров препятствовала позиция банков-кредиторов, настаивавших на отказе России от государственного иммунитета (это означало, что взыскания кредиторов могли быть обращены на активы СССР или России за рубежом). Осенью 1994 г. на сессии МВФ в Мадриде стороны нашли компромисс, договорившись, что должником перед Лондонским клубом будет выступать Внешэкономбанк. На время переговоров банки-кредиторы предоставляли Внешэкономбанку отсрочки платежей (так называемые ролл-оверы). Всего в рамках Лондонского клуба был предоставлен 21 ролл-овер.

В 1995 г. во Франкфурте-на-Майне Правительство РФ и члены Банковского консультативного комитета Лондонского клуба подписали Меморандум «О согласованных принципах глобальной реструктуризации долга бывшего СССР» на общую сумму 32,3 млрд долл., включая проценты сроком на 25 лет с семилетним льготным периодом. Ответчиком по долгу был определен Внешэкономбанк. Было решено реструктурировать весь долг вне зависимости от даты погашения и сделать разбивку по невыплаченным процентам: отдельно за 1991–1992 гг., за 1993–1995 гг., за 1996–1997 гг.

После этого Внешэкономбанк подготовил и разослал 400 банкам-кредиторам финансовые условия урегулирования задолженности перед Лондонским клубом, а это около 27 тысяч отдельных долговых требований в 15 валютах (сложность и масштабность сделки не имеют равных в двадцатилетней истории клуба). По состоянию на 03.10.1997 объем выверенной и подтвержденной в официальных протоколах задолженности составил 21,9 млрд долл., или более 91 % требований, заявленных кредиторами¹.

Помимо долгов бывшего СССР, с 1991 г. Российская Федерация произвела собственные внешние заимствования на сумму 77,1 млрд долл.

Такая активная политика на рынке внешних заимствований была обусловлена в первую очередь проводимой в этот период жесткой денежно-кредитной политикой. В соответствии с ней объем денежной массы в экономике сохранялся неизменным, и поэтому использовались только не эмиссионные источники финансирования бюд-

¹ Вавилов Ю. Я. Государственный долг. М. : Перспектива, 2000. С. 40.

жетного дефицита. Следует отметить, что в период с 1992 по 1998 г. дефицит федерального бюджета был очень значителен и составлял не менее 18 % от расходов. Общий объем бюджетного дефицита за 1992—1998 гг. превысил 1,3 трлн руб. в ценах 1998 г. Внешние заимствования были предоставлены России международными финансовыми организациями (МВФ, МБРР, ЕБРР), иностранными государствами (Германией, США, Францией) и частными иностранными компаниями. Часть валютных кредитов была получена от Банка России за счет сокращения его золотовалютных резервов. Помимо этого Министерство финансов РФ выпустило и разместило несколько траншей еврооблигаций и облигаций внутреннего валютного займа (ОВВЗ).

В 1996 г. Россия вышла на рынок еврооблигаций и впервые с 1917 г. заняла деньги на рынке у частных инвесторов, а не у государств под обещания реформ в экономической системе. За период с 1996 по 2000 г. было выпущено одиннадцать траншей внешних облигационных займов (включая переоформленную задолженность Лондонскому клубу), большая часть займов со сроком погашения 5—10 лет, т. е. это фактически краткосрочные займы.

В сентябре 1997 г. была завершена выверка задолженности — при участии аудиторской фирмы Ernst&Young подписаны протоколы выверки с 423 отдельными кредиторами.

Главным итогом работы по переоформлению задолженности РФ перед Лондонским клубом (ее размер на момент завершения выверки составил более 33 млрд долл.) явилось подписание 6 октября 1997 г. между ВЭБ, с одной стороны, и Банковским консультативным комитетом Лондонского клуба — с другой, пакета документов о долгосрочной реструктуризации. Основные результаты переоформления можно суммировать следующим образом. Основная часть долга (24 млрд долл.) переоформлена в синдицированный кредит сроком на 25 лет, агентом по которому выступил Банк Америки. Под него были выпущены долговые инструменты PRIN со сроком погашения до 2 декабря 2020 г. с амортизацией основной суммы и выплатой процентов дважды в год (июнь и декабрь) за исключением первых семи лет (льготный период), в течение которых предусматривались только платежи по процентам.

Для урегулирования процентной задолженности перед Лондонским клубом был осуществлен выпуск процентных облигаций

(InterestAccrualNotes, IAN) на сумму свыше 6 млрд долл. Эмитентом облигаций выступил Внешэкономбанк (выпуск произведен без регистрации проспекта эмиссии, с правом обращения в РФ и за ее пределами), а агентом по их обслуживанию — «Чейз Манхэттен Бэнк». Срок погашения облигаций — 20 лет (до 2 декабря 2015 г.) с амортизацией основной суммы и выплатой процентов дважды в год (июнь и декабрь) за исключением первых семи лет (льготный период), в течение которых выплачиваются только проценты по ставке LIBOR + (13/16) % годовых.

Сумма задолженности РФ по обязательствам бывшего СССР перед странами — участницами Парижского клуба кредиторов по состоянию на 1 июля 2001 г. оценивалась в 42,9 млрд долл. США. Из них 29,2 млрд долл. США переоформлено в рамках Многосторонних меморандумов от 2 апреля 1993 г., от 4 июня 1994 г., 3 июня 1995 г. и 29 апреля 1996 г. В рамках Многостороннего меморандума, подписанного 1 августа 1999 г., Министерством финансов Российской Федерации, с участием Внешэкономбанка, была практически завершена работа по реструктуризации официальной задолженности бывшего СССР со сроками платежей в 1999–2000 гг., а также просроченных с августа 1998 г.

Коммерческая задолженность бывшего СССР, образовавшаяся в результате неоплаты поставок товаров и оказанных услуг по контрактам советских внешнеторговых организаций, заключенным с иностранными фирмами-поставщиками до 04.01.1992, оценивается примерно в 4 млрд долл. США (без учета просроченных процентов), в том числе на учете во Внешэкономбанке — около 1,8 млрд долл. США. Проблема затрагивает интересы порядка 3 тысяч кредиторов. Основную часть из них составляют компании и предприятия из большинства развитых стран мира, на долю которых приходится 2/3 суммы задолженности (оставшаяся часть долга выкуплена банками и финансовыми институтами, в т. ч. входящими в Лондонский клуб). В рамках выполнения агентских функций Внешэкономбанком продолжается работа по определению объемов коммерческих обязательств бывшего СССР, подлежащих переоформлению, а также оценке соответствия требований кредиторов критериям Заявления Правительства РФ от 1 октября 1994 г. Выверка задолженности осуществлялась при посредничестве 14 действующих в различных странах клубов кредиторов, наиболее крупными из которых

являются Цюрих, Гамбург, Лондон, Париж, Копенгаген, Хельсинки, Прага, Рим, Токио.

На 1 января 1992 г. советские долги составляли 98 млрд долл. Сроки возврата этих долгов были крайне неудачными: примерно две трети приходилось на период 1992–1995 гг., из них более чем половина — на 1992–1993 гг. В 1992–1993 гг. выплаты по этим кредитам должны были составить 20 млрд долл., в 1994-м — 13 млрд долл. Выплатить их было невозможно. И 19 ноября 1991 г. был объявлен дефолт по долгам СССР. Соответственно, в дефолте по ним оказалась и Россия, как наследник всех активов и долгов СССР.

В апреле 1996 г. с Парижским клубом была согласована всеобъемлющая реструктуризация задолженности, охватывающая 38 млрд долл. Из этой суммы 45 % будет выплачено в течение 25 лет, а оставшиеся 55 %, включающие краткосрочные долги Парижскому клубу, будут выплачиваться в течение 21 года. Неструктурированная капитальная сумма долга выплачивается ежегодно возрастающими частями, начиная с 2002 г.

В августе 2006 г. Россия досрочно рассчиталась по советским обязательствам перед членами Парижского клуба. Все выплаты Парижскому клубу производятся из стабилизационного фонда. Возврат долга сберег для России 7,7 млрд долларов.

5 августа 1992 г. МВФ предоставил России в рамках договоренности о кредите «стэнд-бай» валютные средства в счет первой кредитной доли, при использовании которой он требует от страны-наемщицы выполнения сравнительно мягких условий. Основанием для предоставления этого кредитного транша послужило соглашение между российским правительством и МВФ, достигнутое 5 июля 1992 г. и получившее одобрение «семерки» на саммите в Мюнхене 6–8 июля 1992 г. Кредитная линия была открыта на сумму 719 млн СДР (1,04 млрд долл.) из 7,5 % годовых со сроком расходования на протяжении пяти месяцев. Соответствующие средства использовались для пополнения валютных резервов, осуществления платежей по внешнему долгу и интервенции на валютном рынке. Однако последующие транши резервного кредита Россия в 1992 г. не получила. Не были выделены и средства (6 млрд долл.), предназначенные для фонда стабилизации рубля. Таким образом, наиболее ценный компонент пакета финансовой помощи — несвязанные валютные средства, которые власти могли бы свободно использовать для проведения экономиче-

ских реформ и макроэкономического регулирования — остался практически нереализованным.

МВФ объяснил отказ предоставить России в 1992 г. обещанный резервный кредит тем, что российское правительство уклонилось от выполнения согласованной с ним стабилизационной программы, что политика властей привела к срыву достигнутого в июле 1992 г. соглашения: объем ВВП уменьшился в 1992 г. на 14,5 %; дефицит федерального бюджета, вместо запланированного уровня в 5 % ВВП, достиг (по методологии МВФ) 22,4 %; темп инфляции возрос, составил в 1992 г. в среднем 20,5 % в месяц. Основную причину роста инфляции МВФ видел в расширении кредитов Банка России, возраставших на 20 % ежемесячно.

Важная роль отводилась МВФ и в рамках второго пакета помощи России объемом 43,4 млрд долл., который был принят на встрече министров иностранных дел и финансов «Семерки» (Токио, 14–15 апреля 1993 г.) и подтвержден на ее годовом совещании, на высшем уровне, в Токио 7–9 июля 1993 г.

После валютных потрясений осени 1994 г., последним из которых стал «черный вторник» 11 октября 1994 г., руководство России взяло курс на резкое ужесточение финансовой и денежно-кредитной политики, а главной макроэкономической целью стало подавление инфляции.

Результатом этого стало предоставление Фондом России 11 апреля 1995 г. первого стандартного полномасштабного кредита «стэнд-бай» в объеме квоты страны в МВФ.

В 1998 г. экономическая ситуация в России резко ухудшилась в связи с падением на мировых рынках цен на энергоносители, в первую очередь на нефть и газ, а также сырье и продукцию первичного передела. В результате этого платежный баланс по счету текущих операций превратился в первом полугодии 1998 г. из активного в пассивный с дефицитом в размере 5,1 млрд долл. Он привел к массированному сбросу иностранными инвесторами принадлежавших им российских ценных бумаг. Для того чтобы добиться уравновешивания государственного бюджета и предотвратить девальвацию рубля, правительство разработало антикризисную программу и обратилось к МВФ с предоставлением срочной масштабной финансовой помощи. О достижении этого соглашения было объявлено 13 июля 1998 г.

В 2005 г. Россия погасила свою задолженность перед фондом.

Помимо кредитов МВФ, Всемирный банк согласился предоставить во втором полугодии 1998 г., с учетом ранее согласованных объемов, 1,7 млрд долл., а в 1998 (вторая половина) — 1999 гг. в общей сложности — 6,0 млрд долл. Наконец, правительство Японии пообещало предоставить России заем на сумму 1,5 млрд долл. в виде дополнения к займам МБРР.

Договоренность о кредитном пакете МВФ предусматривала, что вся сумма, включая неиспользованные средства кредита 1996–1999 гг., будет представлена России четырьмя траншами: 20 июля, 15 сентября, 15 декабря 1998 г. и 15 февраля 1999 г. Жизнь показала, что предоставленный в срочном порядке кредит МВФ уже не смог спасти положения ни на рынке государственных ценных бумаг, ни на валютном рынке. В результате 17 августа 1998 г. российские власти были вынуждены принять решение о фактическом объявлении дефолта по внутреннему государственному долгу (в части, касающейся ГКО и ОФЗ со сроками погашения до 31 декабря 1999 г.), установлении 90-дневного моратория на платежи по иностранным финансовым обязательствам коммерческих банков и осуществлении мероприятий в валютной области, которые в конечном счете привели к четырехкратной девальвации рубля по отношению к доллару и другим иностранным валютам.

События, связанные со срывом российской антикризисной программы 1998 г. и правительственным решением 17 августа 1998 г., стали чувствительным ударом по престижу МВФ. Политика МВФ по отношению к России оказалась под огнем критики, в особенности в кругах республиканской партии и ее сторонников в США.

В общем, за период 1992–1999 гг. МВФ одобрил семь договоренностей о предоставлении валютных кредитов России (кредитный пакет, одобренный 20 июля 1998 г., рассматривается как единая договоренность) на общую сумму 25,8 млрд СДР, или 36,6 млрд долл.

Однако в связи с тем, что после 17 августа 1998 г. предоставление средств в рамках договоренностей о расширенном кредите 1996 г. и кредитном пакете 1998 г. было прекращено, а сами эти договоренности утратили силу: фактически по сентябрь 1999 г., т. е. с учетом июльского 1999 г. транша в размере 640 млн долл., из этой суммы были использованы лишь 22,0 млрд долл. Кроме того, Россия полно-

стью израсходовала свою резервную позицию в МВФ в размере примерно 1,4 млрд долл.

Задолженность по еврооблигациям на 01.07.2003 составляла 36,2 млрд долл. Большую часть из них составляет задолженность России перед Лондонским клубом, переоформленная в 2000 г. в 30-летние еврооблигации.

Есть еще один вид долговых обязательств России, которые занимают промежуточное положение — облигации внутреннего валютного займа. По происхождению они относятся к внутреннему долгу, но, как правило, рассматриваются вместе с внешними долгами. Это старейшие российские облигации, выпущенные еще в 1993 г. в счет погашения задолженности Внешэкономбанка СССР перед юридическими лицами-резидентами.

Среди заложенных в бюджет платежей по валютным обязательствам ОВВЗ имеют наименьший приоритет (в бюджет также заложены процентные платежи по еврооблигациям). Этот долг является внутренним (по рублевым внутренним долгам дефолт уже состоялся) и тянется с советских времен. В 1999—2003 гг. явно прослеживалась линия Минфина на дифференцированное отношение к долговым обязательствам России и бывшего СССР.

Реструктуризация и списание части долга имеют достаточно распространенную практику при решении долговых проблем странами Лондонского клуба. Кроме того, статус долговых обязательств (взятые на себя обязательства третьей страны — СССР) и, наконец, собственное членство в клубе кредиторов дают России основания рассчитывать на успешную реструктуризацию задолженности. В то же время, принимая во внимания имеющуюся практику, не следует рассчитывать на скорое и простое решение этой проблемы.

Изменение структуры внешнего долга РФ за последние годы представлено в табл. 17.

Политическая и макроэкономическая стабилизация, проведение взвешенной валютной политики позволят России укреплять национальную валюту, своевременно обслуживать государственные внешние обязательства, продолжать накопление официальных валютных резервов, приобретать все новые позиции в мировом внешнеторговом обороте, увеличивая долю экспортно-импортных операций.

Таблица 17

Внешний долг Российской Федерации, млн долл. США¹

Показатель	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018
Всего	313 214	464 384	479 823	466 294	488 537	538 884	636 421	728 864	599 041	519 101	514 132	529 084
Органы государственного управления	44 720	37 380	29 486	31 323	34 550	34 732	54 411	61 743	41 606	30 551	39 178	55 629
Федеральные органы управления	43 234	35 846	28 174	29 489	32 192	33 591	53 471	60 962	41 027	29 987	38 966	55 416
Новый российский долг	33 844	28 745	23 624	26 300	29 292	31 081	51 342	58 949	39 257	28 747	37 921	54 640
Кредиты международных финансовых организаций	5443	5008	4503	3798	3161	2546	2034	1570	1195	999	858	713
МБРР	4759	4290	3845	3215	2636	2080	1618	1210	894	755	671	575
Прочие (включая кредит МВФ)	684	718	657	583	525	466	417	360	301	244	187	138

¹ Статистика внешнего сектора [Электронный источник] // Центральный банк Российской Федерации. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=svs> (дата обращения: 06.03.2018).

Продолжение табл. 17

Показатель	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018
Прочие кредиты	2595	1746	1381	1004	778	546	322	157	46	0	0	0
ценные бумаги в иностранной валюте	24966	21329	17253	20348	23111	21693	24661	27821	21484	12646	11662	14882
прочая задолженность	302	316	341	340	328	358	307	377	393	366	369	338
Долг бывшего СССР	9390	7100	4550	3189	2900	2510	2129	2012	1770	1240	1045	776
кредиты стран — членов Парижского клуба кредиторов	582	29	19	11	9	7	6	0	0	0	0	0
задолженность перед бывшими социалистическими странами	1906	1549	1427	1316	1125	1013	1004	964	863	414	395	196

Окончание табл. 17

Показатель	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018
задолженность перед прочими официальными кредиторами	3416	2179	1909	1810	1714	1444	1096	1026	887	805	629	559
прочая задолженность	1420	1320	1194	50	50	46	23	22	20	21	21	21
Субъекты Российской Федерации	1486	1534	1312	1834	2359	1141	941	781	580	564	212	213
Центральный банк	3928	1912	2762	14630	12035	11547	15639	15963	10599	11716	12334	14974
Банки	101 094	163 978	166 222	127 157	144 146	162 764	201 567	214 394	171 450	131 733	119 395	104 518
Прочие секторы	163 472	261 115	281 354	293 184	297 805	329 842	364 803	436 764	375 386	345 100	343 225	353 963

§ 5.4. Организация валютного контроля в РФ

Внешнеторговый договор купли-продажи (контракт) — соглашение между двумя или несколькими сторонами, имеющее предметом внешнеэкономические операции.

Признаки внешнеторгового контракта:

- одним из контрагентов по сделке выступает юридическое или физическое лицо иностранного государства;
- при исполнении договора товар, как правило, пересекает территорию одного или нескольких государств;
- договор подписывается уполномоченными лицами, их подписи скрепляются печатями.

Функции контракта:

- юридически закрепляет отношения между сторонами, придавая им характер обязательств, выполнение которых защищено законом;
- определяет порядок, последовательность и способы совершения сделок партнеров;
- предусматривает меры по обеспечению выполнения обязательств сторонами.

Дадим характеристику основных разделов внешнеторгового контракта:

1. Определение сторон (наименование, номер контракта, дата и место заключения, фирменное наименование сторон, правовое положение, место нахождения).

2. Предмет контракта (действие или совокупность действий, определяющих тип и характер условий заключаемой сделки).

3. Базисные условия контракта (определяется, кто несет расходы, связанные с транспортировкой товара от экспортера к импортеру; эти условия основаны на международной торговой практике и торговых обычаях и отражены в правилах «Инкотермс»).

4. Срок и дата поставки (момент, когда продавец обязан передавать товар в собственность покупателю или по его поручению лицу, действующему от его имени).

5. Количество товара (указывается единица измерения и определяется порядок установления количества).

6. Качество товара (совокупность свойств, определяющих пригодность товара для использования его по назначению).

7. Цена и общая стоимость контракта (указывается единица измерения, за которую устанавливается цена, валюта цены, способы фиксации и уровень цены, а также скидки).

8. Условия платежей (подробнейшее изложение порядка взаимных расчетов).

9. Упаковка и маркировка (описываются требования к внешней и внутренней упаковке товара, а также оговаривается условие: переходит ли упаковка в собственность покупателя и включается ли ее стоимость в цену товара).

10. Гарантии (объемы гарантий, их срок, обязанности продавца, случаи, на которые гарантии не распространяются).

11. Порядок отгрузки, сдача-приемка, рекламации.

12. Штрафные санкции и возмещение убытков.

13. Страхование (предмет страхования, перечень рисков, страхователь).

14. Форс-мажорные обстоятельства (оговорка об обстоятельствах непреодолимой силы).

15. Арбитражные и судебные разбирательства споров (порядок и срок разрешения споров).

16. Прочие условия.

Раздел 7 внешнеторгового контракта связан с выполнением валютных условий, а раздел 8 — с выполнением финансовых условий по контракту.

К валютным условиям контракта относятся:

- определение валюты цены и способа определения цены;
- определение валюты платежа;
- установление курса пересчета при несовпадении валюты цены и валюты платежа, определение вида защитных оговорок.

На выбор валюты цены влияют следующие факторы:

- практикуемые на международном рынке условия реализации товара;
- условия, принятые для торговли биржевыми товарами;
- состояния конъюнктуры на конкретном товарном рынке;
- межправительственные соглашения;
- законодательства ряда стран;
- взаимоотношения между конкретными предприятиями.

Структура цены во внешнеторговой сделке устанавливается исходя из типовых условий поставок, оговоренных в правилах «Инко-

термс». Во избежание споров Международная торговая палата в 1936 г. впервые опубликовала сборник международных правил интерпретации торговых терминов: «Инкотермс-3б». Изменения в «Инкотермс» вносились в 1953, 1967, 1976, 1980, 1990 г., и последние — в 2000 г. (табл. 18).

Таблица 18

Структура ИНКОТЕРМС–2000

Вид группы	Условное обозначение	Действие
Группа «E». Покупатель получает готовый к отправке товар непосредственно у продавца (на складе, заводе)	EXW	Франко-завод
Группа «F». Продавец обязуется передать товар названному покупателем фрахтовщику. Основной вид транспортировки продавцом оплачивается	FCA	Франко-фрахтовщик
	FAS	Франко у борта судна
	FOB	Франко на борту
Группа «C». Продавец должен заключить договор о перевозке, однако не несет риска потери или порчи товара или дополнительных расходов, вызываемых событиями, наступившими после отгрузки или отправки товара. Основной вид транспортировки продавцом оплачивается.	CFR	Стоимость и фрахт
	CIF	Стоимость, страхование и фрахт
	CPT	Фрахт оплачен
	CIP	Фрахт и страхование оплачены
Группа «D». Продавец берет на себя все расходы и риски, связанные с доставкой товара в указанный пункт назначения. Прибытие груза	DAF	Доставка до границы
	DES	Поставка с судна
	DEQ	Поставка с причала с уплатой таможенных пошлин
	DDU	Поставка без уплаты таможенных пошлин
	DDP	Поставка с уплатой таможенных пошлин

Виды транспортировки и соответствующие им статьи «Инкотермс-2000»:

Вид транспорта	Статьи «Инкотермс»
Любой вид транспорта	EXW, FCA, CPT, CIP, DAF, DDU, DDP
Воздушный транспорт	FCA
Железнодорожный транспорт	FCA
Морской и речной транспорт	FAS, FOB, CFR, CIF, DES, DEQ

Контрактная цена товара может не соответствовать внутренней цене товара. Для пересчета последней используются поправки и скидки. Среди поправок наиболее важны:

- 1) поправка на технико-экономические параметры;
- 2) поправка на комплектацию;
- 3) поправка по срокам поставки (инфляционная);
- 4) поправка на условие платежа;
- 5) поправка на количество.

Скидки:

- 1) количественные скидки (производятся, если была сделана поправка на увеличение количества товара, так как ведут к уменьшению издержек производства);
- 2) бонусные скидки (представляются оптовым постоянным клиентам);
- 3) скидки сконто (представляются за оплату наличными и за досрочное окончание платежей);
- 4) временные скидки (сезонные) (скидки для потребителей, совершающих несезонные покупки);
- 5) специальные скидки (предоставляются постоянным покупателям).

Валюта платежа может не совпадать с валютой цены. Тогда стороны выбирают определенный тип защитных оговорок, чтобы избежать убытков от колебаний валютных курсов (п. 1.1).

Важное место при заключении внешнеторгового контракта занимают и финансовые условия, которые включают в себя:

- 1) виды и условия расчетов;
- 2) формы и инструменты международных расчетов;
- 3) документы, применяемые во внешнеторговых операциях.

Рассмотрим каждое условие отдельно.

1. По внешнеторговым операциям выделяются следующие виды и условия расчетов:

- Расчеты в наличной форме — оплата торговой сделки против получения товарораспорядительных и других документов. Такие платежи производятся крайне редко и по мелким сделкам, могут осуществляться через банки в различных формах (аккредитивной, инкассовой, чеком и т. д.). Наличный платеж импортером может быть произведен:
 - против передачи товарных и других документов экспортером в банке своей страны;
 - по получении импортером от экспортера извещения о готовности товара к отгрузке;
 - против акта о приемке импортером товара в стране экспортера или в стране импортера;
 - против передачи товарных и других документов в банке страны импортера, где открыт аккредитив, и т. д.

Наиболее выгодным для экспортера является условие, что платеж производится сразу же после подписания контракта. В то же время импортеру больше подходит условие, что оплата производится после прибытия товара в страну импортера и составления акта о его качественном состоянии.

Весьма выгодным для экспортеров является условие получения аванса или предоплаты, составляющей до 100 % стоимости экспортного контракта.

Оценивая в целом эффективность наличной формы платежей, следует отметить, что она предпочтительнее для отечественных организаций, когда они выступают как экспортеры, поскольку эта форма обеспечивает быстрое получение денежных средств за проданный товар (услуги). Для отечественных импортеров наличные платежи менее выгодны по сравнению, например, с условием рассрочки платежа (1–2 месяца) или получением длительного кредита на льготных условиях.

- Расчеты в безналичной форме оформляются путем списания суммы платежа со счета импортера на счет экспортера в каком-либо банке, проводятся с использованием различных форм и инструментов международных расчетов.
- Расчеты в кредит, когда платеж производится до (или после) получения товарораспорядительных и других документов.

В первом случае кредитором является импортер, который выдал аванс экспортеру, т. е. оплатил часть предстоящей поставки (а может,

и целиком), но еще не имеет товарораспорядительные и другие документы. Это условие применяется, когда импортер крайне заинтересован в поставке ему товара или же это предусмотрено сложившейся практикой международной торговли.

Во втором случае кредитором является экспортер. При этом он крайне заинтересован в сбыте товара (рынок экспортера), поскольку этого товара на рынке много, и экспортер, стремясь обойти конкурентов, предоставляет импортеру более выгодные условия.

Во внешнеторговых сделках кредитные операции получили очень широкое развитие, и можно сказать, что ни одна крупная операция не обходится без кредита в той или иной форме.

Расчеты в кредит могут классифицироваться по разным критериям:

1. По назначению	<ul style="list-style-type: none"> • производительный (оборудование); • непроизводительный (товары народного потребления)
2. По видам	<ul style="list-style-type: none"> • товарный; • валютный
3. По обеспечению	<ul style="list-style-type: none"> • обеспеченный; • необеспеченный
4. По виду кредитора	<ul style="list-style-type: none"> • краткосрочный (до 1 года); • среднесрочный (1–5 лет); • долгосрочный (свыше 5 лет)
5. По виду кредитора	<ul style="list-style-type: none"> • коммерческий; • брокерский; • банковский; • правительственный; • международный кредит валютно-финансовых организаций

Смешанные виды расчетов получили широкое распространение в экспортно-импортных сделках по машинам, оборудованию и другим видам готовых высокотехнологичных изделий. При продаже такой продукции, в соответствии со сложившейся мировой практикой, которой придерживаются отечественные организации, импортер через определенное время после подписания контракта (или в какое-то другое оговоренное время) переводит аванс экспортеру (или платит наличными против выставленных экспортером согласованных доку-

ментов), а на остальную сумму контракта экспортер предоставляет импортеру кредит. Могут быть и другие комбинации, включающие платежи наличными и в кредит.

В практике международной торговли сложились определенные правила, которых придерживаются российские организации: продовольствие, ширпотреб, сырье, топливо, как правило, продаются и покупаются на условиях наличного платежа, а дорогостоящие товары и с длительным сроком эксплуатации, т. е. машины, оборудование, комплектные поставки — на условиях кредита, причем могут применяться различные формы кредитов (банковские, межгосударственные, коммерческие и др.).

2. К формам международных расчетов относятся:

- документарный аккредитив;
- документарное инкассо;
- банковский перевод.

Инструментами расчетов принято считать расчеты с помощью векселей и чеков.

3. *Документы*, применяемые во внешнеторговых операциях, делятся на следующие группы.

— Технические документы нужны при поставках оборудования и технических потребительских товаров длительного пользования:

- паспорт;
- формуляры и описания изделий;
- чертежи;
- инструкции по монтажу, установке, управлению и ремонту.

— Товаросопроводительные документы содержат сведения о качестве товара, особенностях его упаковки и транспортировки:

- сертификат качества — документ-свидетельство, удостоверяющее качество фактически поставленного товара и его соответствие условиям контракта;
- отгрузочная спецификация — документ, который содержит перечень всех видов и сортов товаров, входящих в данную партию;
- упаковочный лист — документ, содержащий перечень всех видов и сортов товара, находящихся в каждом товарном месте (ящике, коробке, контейнере); необходим обычно, когда в одной упаковке содержатся разные по ассортименту товары;

- комплектовочная ведомость.

— Транспортные документы выписываются грузоперевозчиком в удостоверение того, что товар принят им к перевозке. При планировании отправки груза и выборе вида транспорта сторонам следует учитывать следующие факторы: вид груза, расстояние и маршрут перевозки, фактор времени, стоимость перевозки. Виды документов применяются в зависимости от того, каким способом транспорта осуществляется перевозка:

- железнодорожная накладная внутреннего сообщения;
- международная железнодорожная накладная — документарное оформление договора между грузоотправителем и администрацией железной дороги;
- багажная квитанция;
- накладная автотранспортного, речного или воздушного сообщения;
- коносамент — документ, выдаваемый судовладельцем грузоотправителю в удостоверение принятия груза к перевозке морским (речным) путем на судах регулярных линий;
- прочие транспортные документы.

— Расчетные документы дают стоимостную и количественную характеристику товара:

- Коммерческий счет — содержит требование продавца к покупателю об уплате указанной в нем суммы причитающегося платежа за поставленный товар. Выписывается в большом количестве экземпляров.
- Счет-фактура — выписывается обычно после окончательной приемки товара покупателем, кроме основного назначения может использоваться также в качестве накладной, направляемой вместе с товаром.
- Предварительный счет — выписывается, когда приемка товара производится в стране назначения или при частичных поставках.
- Платежные требования за отгруженный товар.
- Прочие расчетные документы.

Международные расчеты могут сопровождаться оформлением гарантий (безусловное обязательство) и поручительств (условное обязательство) для снижения различных видов рисков при проведении экспортно-импортных операций.

§ 5.5. Валютный контроль за экспортно-импортными операциями в РФ

Валютный контроль — составная часть валютной политики государства в области организации контроля и надзора за соблюдением законодательства в сфере валютных и внешнеторговых операций.

Согласно Федеральному закону № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 валютный контроль в Российской Федерации осуществляется Правительством Российской Федерации, органами и агентами валютного контроля.

Правительство РФ обеспечивает координацию деятельности в области валютного контроля федеральных органов исполнительной власти, являющихся органами валютного контроля, а также их взаимодействия с Банком России. Правительство РФ определяет взаимодействие профессиональных участников рынка ценных бумаг, не являющихся уполномоченными банками, и таможенных органов как агентов валютного контроля с Банком России.

Органами валютного контроля в Российской Федерации являются Центральный банк Российской Федерации (Банк России), федеральный орган (федеральные органы) исполнительной власти, уполномоченный (уполномоченные) Правительством Российской Федерации.

Контроль за осуществлением валютных операций кредитными организациями и некредитными финансовыми организациями осуществляет Банк России.

Контроль за осуществлением валютных операций резидентами и нерезидентами, не являющимися кредитными организациями и некредитными финансовыми организациями, осуществляют в пределах своей компетенции федеральные органы исполнительной власти, являющиеся органами валютного контроля, и агенты валютного контроля. Например, такой контроль осуществляют: федеральная налоговая служба¹, федеральная таможенная служба².

¹ Постановление Правительства РФ № 506 от 30.09.2004 «Об утверждении положения о федеральной налоговой службе» [Электронный источник] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_49673/ (дата обращения: 05.05.2018).

² Постановление Правительства РФ № 809 от 16.09.2013 «О федеральной таможенной службе» [Электронный источник] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_152009/ (дата обращения: 05.05.2018).

Агентами валютного контроля в рамках действующего законодательства являются уполномоченные банки и не являющиеся уполномоченными банками профессиональные участники рынка ценных бумаг, а также государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

До вступления в силу Закона № 173-ФЗ размер вознаграждения уполномоченного банка за выполнение функций агента валютного контроля был ограничен. В п. 6 Указа Президента РФ от 21.11.1995 № 1163 устанавливалось, что комиссия банка не может превышать 0,15 % от суммы сделки, по которой осуществляется валютный контроль. И этот указ действует до сих пор, хотя в самом Законе № 173-ФЗ никаких ограничений по размеру вознаграждения нет. Статья 90 Конституции устанавливает, что указы Президента не могут противоречить федеральным законам. Поэтому указы Президента по вопросам валютного регулирования и валютного контроля, которые были приняты до вступления в силу Закона № 173-ФЗ, применяются лишь в той части, которая не урегулирована на законодательном уровне. Вопрос размера вознаграждения за исполнение агента валютного контроля, по мнению Банка России, законодательно урегулирован. Закон № 173-ФЗ не говорит даже о возможности ограничения вознаграждения. Значит, уполномоченные банки могут сами определять размер и порядок получения такой платы.

Указание ЦБ РФ № 500-У «Об усилении валютного контроля со стороны уполномоченных банков за правомерностью осуществления их клиентами валютных операций и о порядке применения мер воздействия к уполномоченным банкам за нарушения валютного законодательства» от 12.02.1999 (ред. от 15.06.2004 № 1451-У) устанавливает следующий *порядок применения мер воздействия к уполномоченным банкам, нарушившим валютное законодательство*:

1. За проведение валютных операций клиентов без обосновывающих документов к уполномоченному банку может быть применена мера воздействия в виде ограничения проведения операции купли-продажи иностранной валюты в наличной и безналичной формах.

2. Ограничение проведения уполномоченным банком операции купли-продажи иностранной валюты в наличной и безналичной формах может состоять из ограничений на следующие операции, применяемых как по отдельности, так и вместе:

а) ограничение права совершать сделки по купле иностранной валюты от своего имени и за свой счет;

б) ограничение права совершать сделки по продаже иностранной валюты от своего имени и за свой счет;

в) ограничение права совершать сделки по купле иностранной валюты по поручению своих клиентов (включая кредитные организации);

г) ограничение права совершать сделки по продаже иностранной валюты по поручению своих клиентов (включая кредитные организации).

3. Ограничение проведения операции купли-продажи иностранной валюты в наличной и безналичной формах на биржевом и внебиржевом валютном рынке может быть введено сроком до шести месяцев в зависимости от характера нарушения, совершенного уполномоченным банком.

4. Ограничение проведения операции купли-продажи иностранной валюты в наличной и безналичной формах вводится Банком России либо его территориальным учреждением.

5. В случае неоднократного применения к уполномоченному банку указанных мер Банк России вправе отозвать у уполномоченного банка лицензию на осуществление банковских операций. Территориальное учреждение Банка России вправе направить ходатайство об отзыве у уполномоченного банка лицензии, если в течение последних 12 месяцев к нему два и более раза применялись меры воздействия со стороны Банка России.

Ст. 23 закона «О валютном регулировании и валютном контроле» установлены права и обязанности органов и агентов валютного контроля, а ст. 24 — права и обязанности резидентов и нерезидентов.

Права и обязанности органов и агентов валютного контроля

Права органов и агентов	Обязанности органов и агентов
1) Проводить проверки соблюдения резидентами и нерезидентами актов валютного законодательства РФ; 2) проводить проверки полноты и достоверности учета и отчетности по валютным операциям резидентов и нерезидентов; 3) запрашивать и получать документы и информацию, которые связаны с проведением валютных операций, открытием и ведением счетов; обязательный срок для представления документов по запросам органов и агентов валютного контроля не может составлять менее семи рабочих дней со дня подачи запроса.	Соблюдать в соответствии с законодательством РФ коммерческую, банковскую, налоговую, иную охраняемую законом тайну, а также защищать другую информацию, в отношении которой установлено требование об обеспечении ее конфиденциальности и которая стала им известна при осуществлении их полномочий.

Права органов и агентов	Обязанности органов и агентов
<p><i>Права, присущие только органам:</i> 1) выдавать предписания об устранении выявленных нарушений актов валютного законодательства РФ; 2) применять установленные законодательством РФ.</p> <p><i>Права, присущие только агентам:</i> запрашивать и получать от резидентов и нерезидентов документы (копии документов), связанные с проведением валютных операций, открытием и ведением счетов</p>	<p><i>Обязанности, присущие только агентам:</i> 1) осуществлять контроль за соблюдением резидентами и нерезидентами актов валютного законодательства РФ; 2) представлять органам валютного контроля информацию о валютных операциях, проводимых с их участием, в порядке, установленном валютным законодательством</p>

Права резидентов и нерезидентов:

- 1) знакомиться с актами проверок, проведенных органами и агентами валютного контроля;
- 2) обжаловать решения и действия (бездействие) органов и агентов валютного контроля и их должностных лиц в порядке, установленном законодательством РФ;
- 3) на возмещение в установленном законодательством РФ порядке реального ущерба, причиненного неправомерными действиями (бездействием) органов и агентов валютного контроля и их должностных лиц.

Обязанности резидентов и нерезидентов:

- 1) представлять органам и агентам валютного контроля документы и информацию, предусмотренные законодательством;
- 2) вести в установленном порядке учет и составлять отчетность по проводимым ими валютным операциям, обеспечивая сохранность соответствующих документов и материалов в течение не менее трех лет со дня совершения соответствующей валютной операции, но не ранее срока исполнения договора;
- 3) выполнять предписания органов валютного контроля об устранении выявленных нарушений актов валютного законодательства РФ и актов органов валютного регулирования

Резиденты и нерезиденты, нарушившие положения актов валютного законодательства РФ и актов органов валютного регулирования, несут ответственность в соответствии с законодательством РФ.

До 2018 г. Банк России устанавливал порядок представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам документов и информации при осуществлении валютных операций, порядок учета валютных операций и порядок оформления резидентами в уполномоченных банках *паспорта сделки при осуществлении валютных операций*. Паспорт сделки являлся основным документом валютного контроля.

С 1 января 2018 г. вступила в силу новая Инструкция Банка России № 181-И от 16.08.2017 «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления». При этом с 1 января 2018 г. установлены новые объем и правила передачи уполномоченными банками информации в ФТС России и ФНС России для выполнения ими функций органов валютного контроля. Речь идет о договорах, принятых на учет, обслуживание; о снятых с учета договорах. Также предоставляются данные о внесении изменений в сведения. Данные направляются в электронном виде. Закреплены требования к формируемому файлам.

Вступление в действие новых правил контроля валютных операций, которыми, в частности, отменена необходимость оформления резидентами в уполномоченном банке паспорта сделки было перенесено на 1 марта 2018 г.¹ С этой даты вместо паспортов сделки вводится порядок постановки контрактов на учет в уполномоченных банках с присвоением им уникальных номеров².

Новая инструкция предусматривает порядок учета договоров, представления резидентом подтверждающих документов по договору, принятому на учет уполномоченным банком, формирования и ведения ведомости банковского контроля по договору, принятому на учет уполномоченным банком, перевода на обслуживание договора, принятого на учет уполномоченным банком, в другой уполномоченный банк.

¹ Указание Банка России № 4629-У от 29 ноября 2017 г. // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_285187/ (дата обращения: 05.05.2018).

² Указание Банка России от 30 августа 2017 г. № 4512-У // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_285185/ (дата обращения: 05.05.2018).

Новый порядок учета распространяется на следующие договоры, заключенные между резидентами и нерезидентами (проекты договоров, направленные резидентами нерезидентам или нерезидентами резидентам для заключения), которые предусматривают осуществление расчетов через счета резидентов, открытые в уполномоченных банках, и (или) через счета резидентов, открытые в банках-нерезидентах¹:

1) договоры, в том числе агентские договоры, договоры комиссии, договоры поручения, предусматривающие при осуществлении внешнеэкономической деятельности вывоз с территории РФ или ввоз на территорию РФ товаров, за исключением вывоза (ввоза) ценных бумаг в документальной форме;

2) договоры, предусматривающие продажу (приобретение) и (или) оказание услуг, связанных с продажей (приобретением), на территории РФ (за пределами территории РФ) горюче-смазочных материалов (бункерного топлива), продовольствия, материально-технических запасов и иных товаров (за исключением запасных частей и оборудования), необходимых для обеспечения эксплуатации и технического обслуживания транспортных средств независимо от их вида и назначения в пути следования или в пунктах промежуточной остановки либо стоянки;

3) договоры, в том числе агентские договоры, договоры комиссии, договоры поручения, за исключением договоров, предусматривающие выполнение работ, оказание услуг, передачу информации и результатов интеллектуальной деятельности, в том числе исключительных прав на них;

4) договоры, предусматривающие передачу движимого и (или) недвижимого имущества по договору аренды, договоры финансовой аренды (лизинга);

5) договоры, предметом которых является получение или предоставление денежных средств в виде кредита (займа), возврат денежных средств по кредитному договору (договору займа), а также осуществление иных валютных операций, связанных с получением, предоставлением, возвратом денежных средств в виде кредита (зай-

¹ Инструкция Банка России № 181-И от 16.08.2017 «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_282089/ (дата обращения: 05.05.2018).

ма) (за исключением договоров (контрактов (соглашений)), признаваемых законодательством РФ займом или приравненных к займу).

Сумма обязательств по контрактам (кредитным договорам), должна быть равна или превышать эквивалент:

для импортных контрактов или кредитных договоров — 3 млн руб.;

для экспортных контрактов — 6 млн руб.

Сумма обязательств по контракту (кредитному договору) определяется на дату заключения контракта (кредитного договора) либо, в случае изменения суммы обязательств по контракту (кредитному договору), на дату заключения последних изменений (дополнений) к контракту (кредитному договору), предусматривающих такое изменение суммы по официальному курсу иностранных валют по отношению к рублю.

В проведении внешнеторговых операций и организации валютного контроля РФ учитывает сложившийся мировой опыт. Развитие экспортно-импортных операций в России демонстрирует, что роль нашего государства в мировом внешнеторговом обороте растет, а качество системы валютного контроля улучшается.

Вопросы для самопроверки к главе 5

1. Что такое «валютная политика государства» и кто ее реализует?
2. Каковы цели валютной политики государства?
3. Какие выделяются виды валютной политики?
4. Перечислите инструменты дисконтной и девизной валютной политики.
5. Что такое «платежный баланс страны» и какова его структура?
6. Что такое «валютные интервенции» и какие существуют их виды?
7. Что такое «ставка рефинансирования» и «ключевая ставка»? Какова их роль в валютной политике государства?
8. Что такое «валютные ограничения»? Какие выделяют формы валютных ограничений?
9. Каковы особенности валютной политики РФ в современных условиях?
10. Как эволюционировала система курсообразования в РФ?
11. Каковы основные параметры платежного баланса РФ и какие

факторы влияют на его основные компоненты?

12. Что такое «международные резервные активы»?

13. Как меняется структура международных резервных активов РФ в современных условиях?

14. Что такое «внешний долг»? Каковы его составные части?

15. Какие факторы влияют на основные элементы внешнего долга РФ в современных условиях?

16. В чем заключаются сущность и назначение внешнеторгового контракта? Каковы его основные разделы?

17. Что относится к валютным условиям внешнеэкономических контрактов?

18. Дайте характеристику видам защитных оговорок и особенностям их применения в России.

19. Какие основные разделы содержат правила «Инкотермс»?

20. Что относится к финансовым условиям внешнеэкономических контрактов?

21. Дайте характеристику технических, транспортных, товаросопроводительных и расчетных документов.

22. Каковы цель и основные направления валютного контроля в РФ?

23. Кто является органами и агентами валютного контроля в РФ? Каковы их полномочия?

24. Каковы права и обязанности органов и агентов валютного контроля?

25. Каковы права и обязанности резидентов и нерезидентов в сфере валютного контроля?

26. Каков порядок предоставления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам документов и информации при осуществлении валютных операций, порядке учета уполномоченными банками валютных операций?

27. Какие договоры подпадают под новые регламенты учета договоров уполномоченными банками?

Глава 6. Формы и инструменты международных расчетов

§ 6.1. Сущность и особенности международных расчетов

М*еждународные расчеты* — это осуществление платежей по договорам юридических и физических лиц различных стран, связанным с экономическими, политическими и культурными отношениями. Международные расчеты проводятся в форме документарного аккредитива, документарного инкассо и банковского перевода и имеют ряд особенностей.

Первая особенность заключается в том, что отношения, возникающие между импортерами, экспортерами и банками, их обслуживающими, обособлены от внешнеторгового контракта. Это означает, что, помимо поставки продукции или оказания услуг, экспортеру и импортеру необходимо оформить ряд документов, а банкам — взять на себя ответственность по их проверке, пересылке и урегулированию денежных обязательств по внешнеторговому контракту. В зависимости от формы расчетов обязанности ее участников распределяются по-разному. Так, при расчетах аккредитивами на банки ложится ответственность по тщательной проверке всех документов, сопровождающих внешнеторговую операцию, депонированию денежных средств для ее проведения и их перечислению экспортеру. При банковском переводе банк лишь выполняет поручение импортера о перечислении денежных средств экспортеру и несет минимальную ответственность за состояние документов. При инкассовой форме расчета банк берет на себя обязанность передать документы на распоряжение товаром импортеру при выполнении последним условий инкассо. Соответствен-

но возложенным на банк обязанностям плата за обслуживание будет максимальной при аккредитивной форме расчетов, минимальной — при банковском переводе.

Вторая особенность международных расчетов состоит в их унификации. Международная торговая палата, созданная в Париже в начале XX столетия, разработала и приняла ряд документов, касающихся проведения международных расчетов:

- 1) унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов;
- 2) унифицированные правила по инкассо;
- 3) унифицированные правила по договорным гарантиям.

Следует отметить, что первые два документа признаны банками всего мира, а по правилам использования договорных гарантий пока такого порядка не достигнуто.

Кроме того, некоторые страны приняли конвенции, закрепляющие действие инструментов осуществления международных платежей. В 1930 г. Женевская конференция, в которой приняли участие 30 стран, разработала три вексельные конвенции:

- 1) конвенцию, устанавливающую Единообразный закон о переводном и простом векселе;
- 2) конвенцию по разрешению некоторых коллизий законов о переводном и простом векселе;
- 3) конвенцию о гербовом сборе в отношении переводного и простого векселей.

В 1931 г. была принята Женевская конвенция о чеках.

Ряд стран подписали и ратифицировали Женевские конвенции, приняв на себя обязательство ввести на своих территориях Единообразный вексельный закон и Единообразный закон о чеках.

С 1936 г. в мировой практике используются международные правила толкования торговых терминов — «Инкотермс», в которых унифицированы условия поставок и определена система включения различных расходов в цену товара.

Третья особенность связана с тем, что международные расчеты регулируются как нормативными национальными законодательными актами, так и международными банковскими правилами и обычаями.

Четвертая особенность заключается в документарном характере международных расчетов. Это означает, что перевод денежных средств по договору осуществляется при наличии соответствующих докумен-

тов: технических, товаросопроводительных, транспортных и расчетных.

Пятой особенностью международных расчетов является их проведение в различных валютах, что позволяет говорить об их тесной связи с валютными операциями: куплей-продажей валют, открытием счетов резидентам и нерезидентам в иностранной валюте (в России также с открытием счетов нерезидентам в валюте РФ) и пр.

На выбор форм и инструментов расчетов влияет ряд факторов:

- характер взаимоотношений между экспортером и импортером;
- платежеспособность покупателя;
- состояние конъюнктуры на товарном рынке по продаваемому товару или услуге;
- межправительственные соглашения.

В случае если контрагенты по сделке не имели торговых отношений, самой приемлемой формой расчетов может быть документарный аккредитив, даже если деловая репутация и платежеспособность импортера высоки. Банковский перевод используется при достаточно длительных торговых отношениях экспортера и импортера. Если на международном рынке спрос превышает предложение на какой-либо товар, позиции экспортеров более сильны, и они получают возможность диктовать финансовые условия контрактов. В противном случае импортеры могут оговорить более выгодные для них условия платежа, например банковский перевод или документарное инкассо.

§ 6.2. Применение документарного аккредитива в международных расчетах

Документарный аккредитив — это соглашение, в силу которого банк обязуется по просьбе клиента произвести в пользу третьего лица — бенефициара — оплату документов, акцепт тратты, выставленной бенефициаром, или неогонацию (покупку) документов.

Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов (Uniform Customs and Practice for Documentary Credits — UCP) разработаны Международной торговой палатой (МТП) и приняты на Венском конгрессе 1933 г. В соответствии с Унифицированными

правилами и обычаями для документарных аккредитивов¹ выделяют их формы, виды и конструкции.

В аккредитивной сделке участвуют четыре стороны: экспортер (бенефициар по аккредитиву) и обслуживающий его банк — корреспондент (авизирующий банк), импортер и обслуживающий его банк — эмитент.

Формы документарного аккредитива различаются с помощью ряда классификационных признаков:

1. По возможности изменения	<ul style="list-style-type: none"> • безотзывный; • отзывный
2. По наличию дополнительных обязательств банка	<ul style="list-style-type: none"> • подтвержденный; • неподтвержденный
3. По виду исполнения	<ul style="list-style-type: none"> • платежный; • акцептуемый; • неогоцируемый
4. По переадресуемости	<ul style="list-style-type: none"> • трансферабельный (переадресуемый); • нетрансферабельный (непереадресуемый)
5. По наличию покрытия	<ul style="list-style-type: none"> • покрытый; • непокрытый
6. По возобновляемости	<ul style="list-style-type: none"> • револьверный (возобновляемый); • неревольверный (невозобновляемый)

Отзывный аккредитив в любое время может быть изменен или аннулирован банком-эмитентом, в большинстве случаев по указанию импортера без предварительного уведомления экспортера.

Изменение условий *безотзывного аккредитива* или его аннулирование возможны только с согласия бенефициара, а также банка-эмитента и банка-корреспондента. Безотзывный аккредитив дает бенефициару высокую степень уверенности в том, что в случае представления им предусмотренных документов и соблюдения условий по аккредитиву платеж будет произведен в срок. Аккредитив является безотзывным, если не имеется указания об ином.

Безотзывный аккредитив может быть подтвержденным и неподтвержденным. При *подтвержденном аккредитиве* банк-корреспондент

¹ Унифицированные правила и обычаи для документарных прошли несколько редакций, последняя UCP2006 г. — публикация МТП № 600, вступила в силу с 1 июля 2007 г.

подтверждает бенефициару свое обязательство произвести платеж по документам, соответствующим аккредитиву и поданным в срок. У бенефициара появляется, наряду с обязательством банка-эмитента, юридически равноценное и самостоятельное обязательство банка-корреспондента произвести платеж. Такой аккредитив используется в стране экспортера и устраняет страновой риск и риск перевода средств.

При безотзывном *неподтвержденном аккредитиве* банк-корреспондент лишь авизует бенефициару открытие аккредитива.

В случае применения платежного аккредитива средства перечисляются против представления бенефициаром соответствующих документов; акцептуемого — против акцепта тратты (переводного векселя) банком-эмитентом, негоцируемого — против выставления векселя, сопровождаемого кредитным письмом банка-эмитента. Во всех случаях экспортером должны быть выполнены условия аккредитива.

Трансферабельный аккредитив применяется при наличии в сделке посредника, которому переадресуется часть выручки. Перевод может быть осуществлен не более одного раза. *Нетрансферабельный аккредитив* не дает такой возможности.

При открытии *покрытого аккредитива* банк-эмитент переводит средства и депонирует сумму по аккредитиву, как правило, в авизирующем банке. Формой покрытия также могут быть депозитные счета или страховые депозиты. Если таких гарантий нет, то аккредитив будет *непокрытый*.

Револьверный аккредитив открывается на часть стоимости контракта и дает возможность осуществлять поставку с регулярной отгрузкой через определенные промежутки времени без оформления на каждую поставку отдельного аккредитива.

В международной практике используются восемь видов аккредитивов (их выделяют в зависимости от использования аккредитива):

- 1) аккредитив с платежом по предъявлению;
- 2) аккредитив с акцептом тратт бенефициара (рамбурсный);
- 3) аккредитив с рассрочкой платежа;
- 4) аккредитив с «красной оговоркой» (с авансом);
- 5) револьверный аккредитив;
- 6) аккредитив с негоциацией тратт бенефициара (коммерческий);
- 7) аккредитив Stand-by Letter of Credit¹ (резервный аккредитив);
- 8) переводный аккредитив.

¹ Аккредитив стенд-бай.

Аккредитив с платежом по предъявлению предусматривает, что расчеты с бенефициаром производятся непосредственно после представления всех предписанных документов, если соблюдены условия аккредитива и банк проверил документы. Как правило, выручка поступает бенефициару немедленно. В случае неподтвержденного аккредитива банк-корреспондент может задержать платеж до тех пор, пока не получит от банка-эмитента указанную в документах сумму (рис. 7).

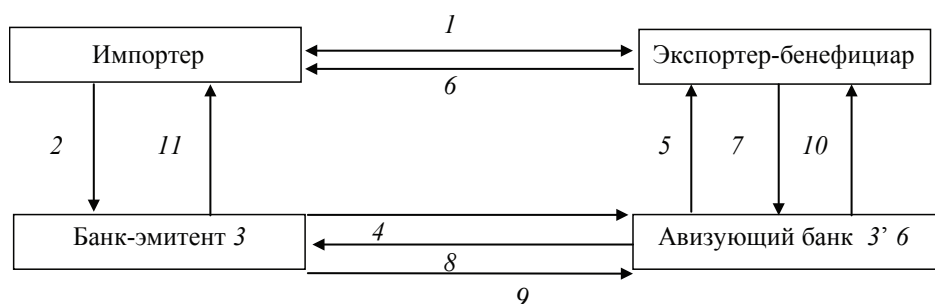


Рис. 7. Документооборот аккредитива с платежом по предъявлению:

1 — заключение договора о поставке товара; 2 — импортер обращается в банк с поручением на открытие аккредитива; 3 — банк-эмитент открывает аккредитив на оговоренную сумму путем депонирования средств на внебалансовом счете; 3' — если банки связаны между собой корреспондентскими отношениями, то аккредитив может быть открыт в банке-корреспонденте; 4 — сообщение в исполняющий банк, что деньги задепонированы; 5 — банк сообщает экспортеру об открытии аккредитива; 6 — поставка товара; 7 — передача экспортером в банк необходимых документов; 8 — передача документов (проверка документов будет осуществляться банком-эмитентом или авизиующим банком в зависимости от того, кто осуществил открытие аккредитива); 9 — банк-эмитент снимает деньги со счета и перечисляет в авизиующий банк; 10 — деньги зачисляются на счет экспортера; 11 — банк-эмитент передает документы и сообщает об оплате по договору

Аккредитив с акцептом тратт бенефициара предусматривает, что после выполнения условий по аккредитиву бенефициар может потребовать, чтобы тратта, которую он выставил на покупателя, была возвращена ему банком-эмитентом или банком-корреспондентом, снабженная акцептом. Вместо платежа происходит акцепт тратты. Акцептованную тратту бенефициар может предъявить банку-корреспонденту до момента платежа или в день платежа. Если тратта предъявлена до срока, она будет погашена с дисконтом. Предъявление ее в день платежа позволит бенефициару полностью получить оговоренную

сумму. Для импортера такая форма оплаты выгодна, поскольку гарантирован срок платежа, а акцепт может быть оплачен за счет выручки от реализации товара.

При *аккредитиве с рассрочкой платежа* бенефициар получает платеж не при подаче документов в банк, а в более поздний срок, указанный в аккредитиве. Требования экспортера обеспечиваются документально закрепленным в аккредитиве обязательством банка-эмитента осуществить платеж в день наступления оговоренного срока. Импортер вступает во владение документами и товарами еще до того, как производит оплату. Для экспортера риск состоит в том, что при неподтвержденном аккредитиве банк-корреспондент не обязуется выплатить положенную сумму в срок.

Аккредитив с «красной оговоркой» предусматривает получение экспортером аванса на оговоренную сумму для финансирования затрат на производство или для покрытия расходов на приобретение товара, поставляемого по аккредитиву, под квитанцию и письменное обязательство бенефициара представить в срок отгрузочные документы (рис. 8).

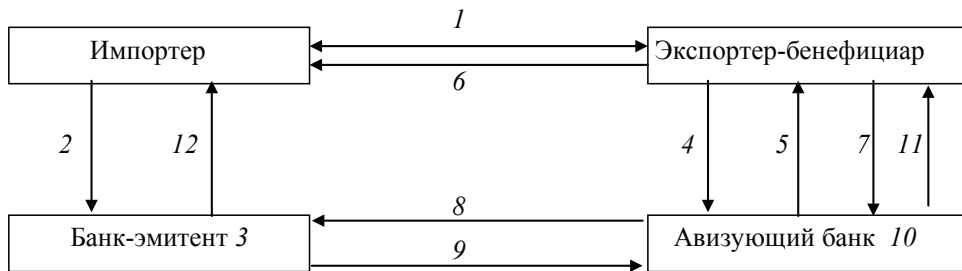


Рис. 8. Документооборот аккредитива с «красной оговоркой»:

1 — заключение договора о поставке товара; 2 — импортер обращается в банк с поручением на открытие аккредитива; 3 — банк-эмитент открывает аккредитив на оговоренную сумму; 4 — экспортер обращается в банк за выплатой аванса; 5 — банк перечисляет на счет экспортера аванс под письменное обязательство экспортера представить в срок документы по аккредитиву; 6 — поставка товара; 7 — передача экспортером в банк необходимых документов; 8 — передача документов; 9 — банк-эмитент снимает деньги со счета и перечисляет в авизующий банк; 10 — авизующий банк делит поступившую сумму: аванс перечисляет себе, а оставшуюся сумму зачисляет на счет экспортера; 11 — банк сообщает экспортеру, что деньги пришли; 12 — банк-эмитент передает документы и сообщает об оплате по договору. Данная сделка должна сопровождаться гарантией

Аванс выплачивается за счет авизирующего банка под ответственность банка-эмитента. Если экспортер не представит в оговоренный срок отгрузочные документы или не погасит аванс, авизирующий банк дебетует на сумму аванса с начисленными на него процентами банк-эмитент, который в свою очередь взимает средства со счета импортера. Риск погашения аванса и процентов по нему при данном виде аккредитива полностью ложится на импортера. В случае если отгрузка произошла в оговоренный срок и экспортер представил в авизирующий банк необходимые документы, сумма, зачисляемая на счет экспортера, уменьшается на величину аванса.

Револьверный аккредитив применяется при поставках товара отдельными партиями через определенные промежутки времени, т. е. частичные платежи осуществляются в рамках одного аккредитива. Револьверный аккредитив может быть двух видов: кумулятивный и некумулятивный. Кумулятивный означает, что суммы неиспользованных или не полностью использованных долей могут быть добавлены к остающимся. При некумулятивном варианте срок использования своевременно невостребованных частичных сумм истекает.

Аккредитив с неогоциацией¹ тратт бенефициара отличается от остальных видов документарных аккредитивов формой авизования (уведомления) и способом применения. Он выставляется в национальной валюте импортера, адресован всегда бенефициару, высылается ему напрямую банком-эмитентом или через посредничество банка-корреспондента и сопровождается кредитным письмом². Аккредитив с неогоциацией тратт подлежит погашению в любом банке любой страны, который приобретает тратту вместе с соответствующими документами, а оплате — в банке-эмитенте. Для выплаты эквивалента погашающий банк пересылает переводной вексель и документы к нему в банк-эмитент. Оплата комиссии по аккредитиву, выставленному за границей и оплачиваемому в валюте банка-эмитента, происходит за счет бенефициара, если сумма выплачивается ему в его стране (рис. 9).

¹ Под неогоциацией понимается купля-продажа векселей и других ценных бумаг, имеющих спрос на рынке.

² В кредитном письме банк-эмитент дает бенефициару полномочия выставить вексель на него или на другого трассата, указанного в аккредитиве, а также на держателя аккредитива.

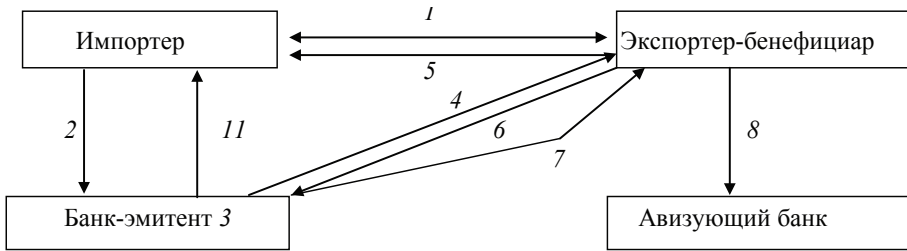


Рис. 9. Документооборот аккредитива с неоговицией тратт бенефициара:

1 — заключение договора о поставке товара; 2 — импортер обращается в банк с поручением на открытие аккредитива; 3 — банк-эмитент открывает аккредитив на оговоренную сумму; 4 — банк-эмитент сообщает экспортеру, что деньги задепонированы; 5 — поставка товара; 6 — предоставление документов; 7 — банк-эмитент оформляет кредитное письмо, где дает экспортеру полномочия выставить вексель на него или на другого трассата (должника), указанного в аккредитиве; 8 — экспортер может обратиться в любой банк с векселем и получить деньги

Аккредитив Stand-by Letter of Credit является заменителем гарантий для банков США, которым по закону не разрешается выдавать гарантии по векселю и поручительства. Банк-эмитент обязуется предоставить бенефициару платеж в случае, если третья сторона не выполнила свои договорные обязательства по отношению к бенефициару. Согласно данному виду аккредитива могут быть обеспечены следующие платежи и операции:

- платеж по векселям, подлежащим оплате по предъявлению;
- погашение банковских кредитов;
- оплата товарных поставок;
- поставка товаров по договору;
- выполнение договорных подрядов.

Если гарантированное платежное обязательство не было выполнено, бенефициар может побудить банк выполнить его, представив вместе со всеми остальными документами, соответствующими аккредитиву, заявление о том, что приказодатель по аккредитиву не выполнил свои обязательства.

Переводный аккредитив позволяет торговому посреднику передать свое право на получение средств с аккредитива какому-либо поставщику по сделке. При этом должен быть открыт безотзывный трансферабельный аккредитив. В сделке участвуют второй бенефициар — поставщик и его банк, первый бенефициар — посредник и обслуживающий его переводящий банк, импортер и обслуживающий его банк-эмитент аккредитива.

Как только посредник по аккредитиву получит уведомление от своего банка об открытии в его пользу аккредитива, он дает поручение

последнему перевести аккредитив полностью или частично на своего поставщика — второго бенефициара по аккредитиву.

После того как поставщик отгрузил товар и представил в банк необходимые документы, он получает от своего банка платеж по договору. Банк поставщика передает документы в переводящий банк, который дебетует посредника по сделке. Посредник в свою очередь передает счет-фактуру, выставленную на покупателя, в переводящий банк и получает счет своего поставщика. Сумма счета посредника больше, чем счет поставщика, на величину торговой маржи, которая записывается в кредит посреднику. Счет-фактура посредника вместе с прочими документами направляется дальше в банк-эмитент. Таким образом, конечный покупатель не получает никаких сведений о торговой марже посредника. При обмене фактурой посредник должен по первому требованию переводящего банка подать новый счет, в противном случае последний может направить банку-эмитенту счет второго бенефициара (поставщика). Чтобы избежать такой неприятной ситуации, переводящий банк требует от посредника представить одновременно счет-фактуру и поручение на перевод аккредитива.

Если посредник не хочет, чтобы поставщик и покупатель знали друг друга, он должен затребовать у поставщика нейтральные документы, которые не позволяют установить его личность.

Переводный аккредитив может быть передан только один раз, и второй бенефициар не имеет права дальнейшей передачи его третьему лицу, даже если в оговорке указано «два раза переводный». Хотя это не распространяется на первого бенефициара (посредника), который может перевести аккредитив частичными долями на несколько поставщиков, если дозволены частичные поставки.

Расходы по переводу аккредитива ложатся на посредника, которому переводящий банк имеет право предъявить эти суммы.

В международной практике применяются две конструкции документарного аккредитива: «бэк-ту-бэк» (компенсационный аккредитив) и цессия (переуступка прав требования).

Конструкции применяются, если в сделке участвует посредник, но нет возможности использования переводного аккредитива.

Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов не содержат каких-либо специфических правил для аккредитива «бэк-ту-бэк». Речь идет о двух самостоятельных аккредитивах в правовом отношении, но образующих единство в экономическом смысле.

В аккредитиве «бэк-ту-бэк» (*back to back*) участвуют поставщик, покупатель, посредник и, соответственно, обслуживающие их три банка.

Банк покупателя открывает основной аккредитив в пользу посредника, банк которого в свою очередь открывает встречный аккредитив в пользу поставщика и оговаривает за собой право быть местом платежа по новому аккредитиву. Банк посредника также настаивает на беспрепятственном обмене счетами-фактурами, поскольку основной аккредитив, открытый в пользу посредника, невозможно использовать со счетом поставщика из встречного аккредитива. Таким образом, в банке посредника открывается покрытый аккредитив, за счет которого обеспечиваются оплата поставщику и комиссия в пользу посредника. Средства встречного аккредитива покрывают выручку поставщика (рис. 10).

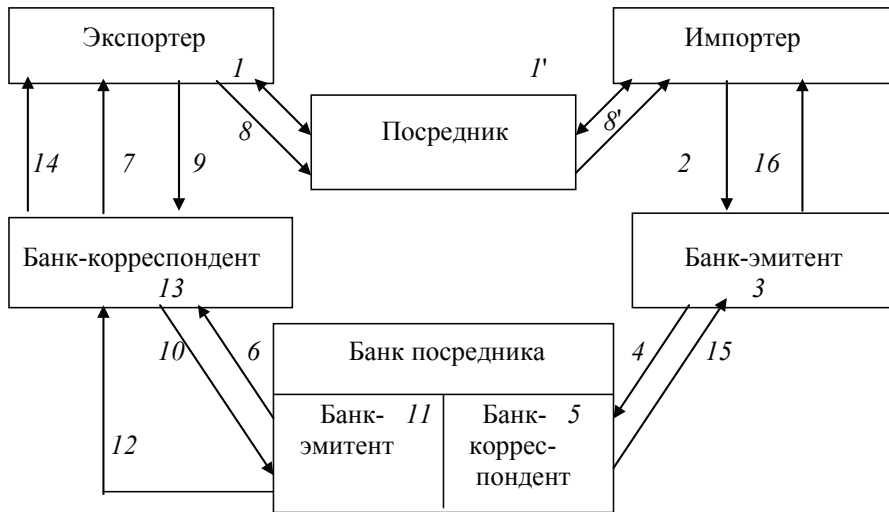


Рис. 10. Документооборот аккредитива «бэк-ту-бэк»:

1, 1' — посредник с экспортером и импортером заключают договор о поставке товара; 2 — импортер обращается в банк с заявлением на открытие аккредитива; 3 — банк депонирует средства и открывает аккредитив; 4 — банк посредника получает информацию об открытии аккредитива; 5 — депонирование средств в банке посредника; 6 — банк посредника сообщает, что деньги задепонированы именно у него; 7 — банк-корреспондент сообщает экспортеру, что деньги в банке посредника; 8, 8' — отгрузка товара; 9 — экспортер предъявляет необходимые документы в банк; 10 — банк, проверивший документы, пересылает их в банк посредника; 11 — банк посредника снимает денежные средства с аккредитива; 12 — деньги перечисляются в банк-корреспондент; 13 — деньги зачисляются на счет экспортера; 14 — банк уведомляет экспортера о зачислении средств; 15 — документы пересылаются в банк-эмитент; 16 — банк-эмитент, проверив документы, пересылает их импортеру

Цессия представляет собой переуступку бенефициаром выручки полностью или частично в пользу субпоставщика. По поручению бенефициара цессионер получает от банка-корреспондента заявление, в котором последний обещает выплатить ему определенную сумму из той, что поступит в распоряжение по аккредитиву. Такая конструкция используется промышленными предприятиями в отношении их поставщиков сырья и материалов. Подача документов для цессии лежит на бенефициаре, в отличие от переводного аккредитива, где эту функцию берет на себя посредник. Цессия дает лишь условное обеспечение, поскольку выплата происходит после получения платежа по аккредитиву, а цессионер не имеет никакой гарантии, что бенефициар в срок предоставит необходимые по аккредитиву документы. В связи с этим цессия подразумевает доверие между бенефициаром и цессионером (рис. 11).

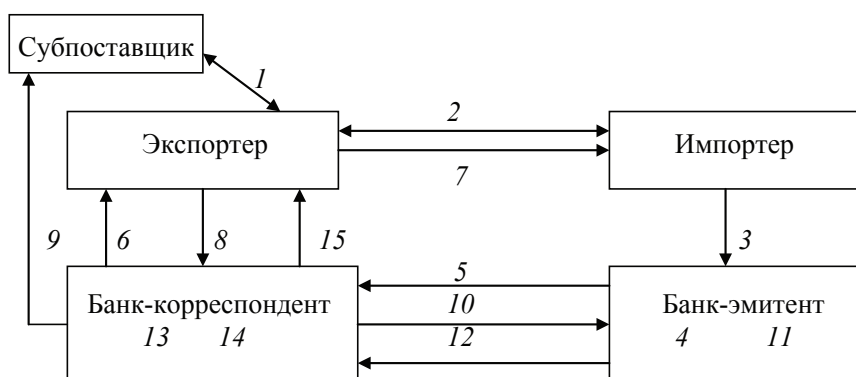


Рис. 11. Документооборот аккредитива цессии:

- 1 — договор между экспортером и субпоставщиком о цессии; 2 — договор о поставке товара; 3 — импортер представляет в банк заявление на открытие аккредитива; 4 — банк-эмитент открывает аккредитив; 5 — банк сообщает банку-корреспонденту об открытии аккредитива; 6 — экспортер получает информацию об открытии аккредитива; 7 — отгрузка товара; 8 — экспортер передает документы в банк и поручает банку передать часть средств субпоставщику; 9 — банк передает заявление, в котором обязуется уплатить субпоставщику определенную сумму из поступающей в будущем выручки; 10 — банк-корреспондент, проверив документы, передает их в банк-эмитент; 11 — банк-эмитент снимает денежные средства с аккредитивного счета; 12 — перечисление денежных средств в банк-корреспондент; 13 — часть выручки зачисляется экспортеру; 14 — часть выручки перечисляется субпоставщику; 15 — банк сообщает экспортеру о поступлении денежных средств

В аккредитивной форме расчетов выделяют *три фазы*: соглашение об аккредитиве, открытие аккредитива и его использование.

При *соглашении об аккредитиве* экспортер в ходе переговоров с покупателем оговаривает его условия. Необходимо определить форму и вид аккредитива, возможность и необходимость использования конструкций; срок действия аккредитива, пути и средства транспортировки, страховую защиту.

После того как импортер принял предложение экспортера и подписал контракт, он *открывает аккредитив* в пользу поставщика, для чего оформляет поручение на открытие аккредитива. Данный документ должен содержать следующие реквизиты:

- 1) форма аккредитива;
- 2) способ передачи извещения об открытии аккредитива;
- 3) банк-корреспондент бенефициара;
- 4) реквизиты бенефициара;
- 5) валюта и сумма платежа;
- 6) срок действия аккредитива и дата истечения срока;
- 7) документы, представляемые экспортером;
- 8) страховая стоимость товара;
- 9) товаросопроводительные документы;
- 10) адрес перевозчика;
- 11) дата отправки и срок отгрузки;
- 12) условия поставки;
- 13) наименование товара;
- 14) частичные поставки и перевалки грузов;
- 15) инструкции по дебетованию счета;
- 16) подпись импортера.

После открытия аккредитива банк-эмитент сообщает эту информацию банку-корреспонденту, а тот в свою очередь бенефициару. Сообщение об открытии аккредитива, или авизо, в исключительных случаях может поступать прямо в адрес бенефициара. Если банку-корреспонденту поручено лишь авизование аккредитива, то он передает бенефициару необходимый текст без каких-либо обязательств, проверив подлинность аккредитива по внешним признакам. По просьбе или поручению банка-эмитента банк-корреспондент может добавить к безотзывному аккредитиву свое собственное подтверждение, но примет на себя обязательство произвести платеж, если испытывает полное доверие к банку-эмитенту. Банк-корреспондент не обязан подтверж-

дать аккредитив. В этом случае он немедленно информирует об этом банк-эмитент и авизует аккредитив бенефициару без подтверждения.

При получении авизо бенефициар проверяет его соответствие договору. В случае несовпадения каких-либо условий бенефициар немедленно требует внесения изменений и предъявляет претензии непосредственно импортеру. При согласии с изменениями импортера и участвующих банков они приобретают юридическую силу. Более того, бенефициар не должен безоговорочно принимать аккредитив. Последний считается акцептованным, если бенефициар подает в положенный срок в банк-корреспондент необходимые документы. Экспортер всегда имеет возможность не воспользоваться аккредитивом. Аккредитив теряет силу, если бенефициар не представил в банк никаких документов до даты истечения срока аккредитива. Экспортер даже не обязан информировать об этом импортера и участвующие банки.

Использование аккредитива происходит в случае, когда экспортер отгрузил товар, подготовил необходимые документы и представил их в банк-корреспондент. Банк при приеме документов четко придерживается двух принципов: строгое соблюдение документов и строгое соблюдение сроков.

Принцип строгого соблюдения документов гласит, что банк тщательно проверяет соответствие текста представленных документов тексту условий аккредитива и может осуществить платеж только против таких документов, которые полностью соответствуют аккредитиву.

Принцип строгого соблюдения сроков требует, чтобы указанная в аккредитиве дата истечения срока для представления документов и предельный срок отгрузки строго соблюдались. По документам, предъявленным позже, банк имеет право платеж не осуществлять. Если в аккредитиве не указана предельная дата для представления документов, то она совпадает с датой истечения срока аккредитива.

После проверки документов и выполнения условий по аккредитиву экспортер получает оплату за товар.

Аккредитивная форма расчета в большей степени выгодна экспортеру, чем импортеру. Экспортеру гарантируется оплата товара за счет денежных средств, резервируемых импортером на аккредитивном счете в банке-эмитенте и временно выведенных им из оборота. Данная форма расчетов связана с высокими затратами, поскольку банки несут ответственность за все нарушения, связанные с проверкой документов и платежами.

§ 6.3. Документарное инкассо: документооборот и условия исполнения

Инкассо — это форма расчетов, согласно которой банк по поручению экспортера получает погашение обязательств за отгруженные в адрес импортера товары (оказанные услуги) путем зачисления средств на счет экспортера в банке или акцепта тратты, которая должна быть оплачена в оговоренный срок.

Различают чистое и документарное инкассо. При чистом инкассо взыскание средств по сделке производится против финансовых документов (переводные векселя, простые векселя, чеки или другие подобные документы, используемые для получения денежного платежа). Документарное инкассо означает получение платежа против финансовых документов, сопровождаемых коммерческими (счета-фактуры, транспортные, товарораспорядительные или другие документы, не являющиеся финансовыми), либо только против коммерческих документов.

Документарное инкассо предназначается для платежей в случае, если экспортер не хочет отгружать товар по открытому счету, но в то же время не располагает возможностью использовать аккредитив. Услуга по инкассо связана с меньшими издержками, чем аккредитивная форма расчетов, поскольку функции банков по проверке документов и перечислению денежных средств более формальны.

Документарное инкассо не позволяет импортеру вступить во владение товаром без его оплаты или неакцепта векселя, а экспортер при этом не освобожден от риска неплатежа. В связи с этим такая форма расчетов может применяться при выполнении следующих условий:

- продавец уверен в платежеспособности покупателя;
- политические и экономические риски в стране импортера являются низкими;
- сделка защищена стабильной правовой базой стран экспортера и импортера;
- валютные ограничения в стране импортера отрицательно не влияют на завершение сделки.

Согласно «Унифицированным правилам по инкассо»¹ инкассовые операции осуществляются банками на основе инструкций, получен-

¹ Унифицированные правила по инкассо были приняты Международной торговой палатой в 1936 г. в Париже. Последняя редакция вступила в силу с 01.01.1996.

ных от экспортера. В расчетах участвуют экспортер и банк-ремитент¹, импортер и инкассирующий банк².

В инкассовой форме расчетов выделяют три фазы: договоренность об условиях инкассо, оформление инкассового поручения и предоставление документов по сделке экспортером, предоставление документов плательщику и получение суммы платежа.

Договоренность об условиях инкассо достигается между экспортером и импортером и закрепляется во внешнеторговом контракте. Условий инкассо может быть несколько:

1. Вручение документов против платежа. Инкассирующий банк может вручать импортеру документы против немедленной оплаты. Немедленная оплата, согласно международным обычаям, означает, что оплата производится самое позднее при поступлении товара. Если экспортер не хочет долго ждать оплаты за товар, то в инкассовом поручении он может потребовать платежа по первому представлению документов. В этом случае в контракте и в финансовых документах должно содержаться положение о предъявлении плательщику документов немедленно по их поступлении в инкассирующий банк (рис. 12).

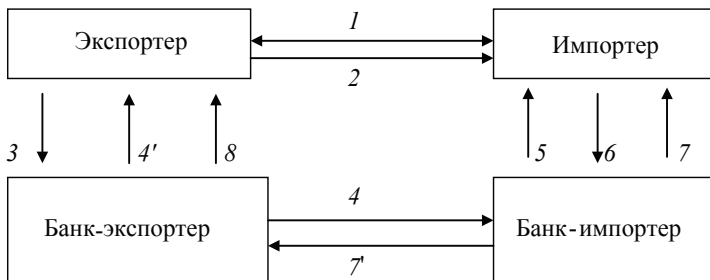


Рис. 12. Документооборот инкассо с условием «Вручение документов против платежа»:

1 — заключается контракт; 2 — поставка товара; 3 — экспортер передает в банк инкассовое поручение с документами; 4 — передача инкассового поручения с документами в банк импортера; 4' — подтверждение получения документов; 5 — сообщение импортеру о получении документов; 6 — полномочие на оплату; 7 — дебетование счета и выдача инкассовых документов импортеру; 7' — уведомление о платеже и перевод суммы инкассо; 8 — кредитование суммы инкассо, за вычетом комиссий и расходов

¹ Банк-ремитент — это банк, которому экспортер поручает операцию по зачислению денежных средств на свой счет по сделке.

² Инкассирующий банк (представляющий) — это банк, информирующий покупателя о поступлении документов и условиях их выкупа. Он принимает от импортера платеж или акцепт тратты и передает ему документы на владение товаром, а также переводит сумму платежа банку-ремитенту.

2. Вручение документов против акцепта тратты. Инкассирующий банк вручает плательщику коммерческие документы против акцепта тратты, которая подлежит оплате в течение определенного периода после предъявления или в согласованный срок. Импортер вступает во владение товаром до совершения платежа, может его продать и приобрести средства для оплаты векселя. Для импортера это условие выгодно, поскольку не требует дополнительного финансирования сделки. Экспортер, наоборот, подвержен риску неплатежа, а обеспечением оплаты служит здесь только акцепт векселя импортером. Риск неплатежа можно снизить, если экспортер потребует наряду с акцептом аваль по векселю инкассирующего банка или любого другого первоклассного банка. Авалист по векселю несет солидарную ответственность вместе с трассатом (импортером), т. е. он ответит по векселю, если трассат при наступлении срока оплаты не выполнит платежные обязательства.

3. Акцепт с вручением документов против платежа. Экспортер требует, чтобы трассат по предъявлении документов акцептовал вексель с определенным сроком оплаты. Документы будут вручены импортеру лишь после оплаты векселя. До этого времени товар будет находиться на ответственном хранении.

После получения заказа и заключения контракта экспортер отгружает товар или в адрес покупателя, или в адрес инкассирующего банка. Одновременно он оформляет все необходимые коммерческие и финансовые документы и передает их вместе с инкассовым поручением в банк-ремитент, который пересылает документы с необходимыми инструкциями инкассирующему банку. В инкассовом поручении экспортер должен дать четкие и полные указания банку-ремитенту и инкассирующему банку, поскольку они придерживаются в своих действиях только этого документа.

В международной практике *инкассовое поручение* обычно содержит следующие обязательные реквизиты:

- 1) адрес плательщика;
- 2) способ вручения документов;
- 3) коммерческие документы (вид и количество);
- 4) адрес банка плательщика;
- 5) вексель, выставленный на покупателя;
- 6) взимание комиссий и расходов;
- 7) указание адреса представителя экспортера в стране импортера;

8) особые замечания (указания экспортера инкассирующему банку о случаях заявления протеста против действий импортера или прочие инструкции);

9) кредитуемый счет;

10) подпись экспортера.

Банки не обязаны проверять правильность и полноту заполнения документов по сделке. В их функции входит проверка наличия всех приведенных в инкассовом поручении документов, а также передача коммерческих и финансовых документов от экспортера импортеру, квалифицированное и правильное исполнение инкассового поручения.

Инкассирующий банк, получив необходимые документы, информирует покупателя об их поступлении. В некоторых случаях он поручает представить документы другому банку.

Предоставление документов плательщику банк производит с помощью авизо. Импортер находит там сведения об отгруженном товаре, возможностях его получения и оплаты пошлин. При желании импортер может проверить документы в представляющем банке, но банк не вправе разрешить осмотреть прибывший товар, если об этом не было специальных указаний экспортера в инкассовом поручении.

При оплате документов представляющий банк незамедлительно перечисляет выручку банку-ремитенту, как только поступает необходимая сумма соответствующей валюты. В странах с ограниченной конвертируемостью валют может произойти задержка их обмена, и соответственно, момент вступления во владение товаром импортером может отодвинуться на неопределенный срок. В этом случае используется практика, согласно которой документы вручаются против депонирования суммы платежа в национальной валюте и выставления гарантии покрытия валютного риска. Возмещение курсовой разницы покрывает импортер.

В случае получения импортером документов против акцепта тратты акцептованный вексель, в зависимости от инструкций экспортера, либо остается в инкассирующем банке, либо возвращается банку-ремитенту. Последний передает вексель экспортеру, который предъявляет его в банк для учета, если желает получить деньги до наступления срока платежа, но с дисконтом, либо представляет его в день платежа и получает сумму полностью.

За услугу по проведению инкассовой операции банки начисляют комиссии за:

- вручение документов против акцепта и платежа;
- оплату акцепта;
- передачу товара, адресованного банку, в распоряжение импортера.

Комиссии могут начисляться дополнительно за пролонгацию векселей, сообщения о судьбе документов, их возврат и протест и т. п. Обслуживание инкассовой формы расчетов обходится дешевле, чем аккредитивной.

Инкассовая форма содержит преимущество для импортера и имеет существенные недостатки со стороны экспортера.

Преимущество для импортера состоит в том, что оплата стоимости поставляемого товара производится по прошествии определенного срока после его отгрузки и не возникает необходимости отвлекать из оборота денежный капитал. При таком условии инкассо, как вручение документов против акцепта тратты, расчет за товар может происходить после его продажи.

Для экспортера инкассо связано с замедлением оборачиваемости оборотных средств, поскольку поступление выручки за отгруженный товар происходит после отгрузки товара и оплаты коммерческих документов импортером. Экспортер несет риск неплатежа в случае, если импортер откажется от оплаты документов в связи с ухудшением своей платежеспособности или снижением выгоды от покупки товара из-за изменившейся конъюнктуры на мировых рынках.

§ 6.4. Банковский перевод: особенности применения при экспортно-импортных операциях

Банковский перевод — это простое поручение коммерческого банка своему банку-корреспонденту выплатить определенную сумму денежных средств по просьбе и за счет перевододателя иностранному получателю (бенефициару) с указанием способа возмещения банку-плательщику выплаченной им суммы. Участие банков в этой форме расчетов минимально — они лишь выполняют платежное поручение клиента, соответственно, минимально и обеспечение платежа. Такая

форма расчетов возможна в случае доверительных отношений между экспортером и импортером и при существовании длительных хозяйственных связей между ними.

В банковском переводе участвуют экспортер (переводополучатель) и обслуживающий его банк, импортер (перевододатель) и банк, принявший поручение и обслуживающий импортера.

В международной практике различают два вида банковского перевода: перевод за фактически поставленный товар и перевод в оплату аванса по контракту.

Выделяют три фазы при расчетах банковским переводом: договоренность об условиях перевода, оформление перевода, получение экспортером выручки за товар (услуги).

Договоренность о расчетах посредством банковского перевода закрепляется во внешнеторговом контракте. При переводе платежа за фактически поставленный товар в разделе «Условия платежа» контракта указывается, что расчеты будут произведены в форме банковского перевода, и представляются полный перечень документов, направляемых от экспортера импортеру по видам и количеству, банковские реквизиты экспортера и срок платежа. Для исключения риска неплатежа экспортер может поставить условие о выплате аванса. В этом случае в разделе «Условия платежа» содержится положение о переводе определенного процента стоимости контракта авансом. Обычно такой процент устанавливается в размере от 15 до 30 % стоимости контракта, а оплата оставшейся части производится за фактически поставленный товар. Перевод аванса невыгоден импортеру, т. к. представляет собой фирменный кредит экспортеру и несет в себе риск потери аванса в случае непоставки товара. Импортер может защитить себя от данного риска, потребовав у экспортера гарантию на возврат аванса или поставив условие о применении документарного (условного) перевода.

Если в «Условиях платежа» содержится положение о переводе аванса с гарантией, то экспортер должен обратиться в один из банков своей страны с просьбой выдать гарантию на возврат аванса в пользу импортера. Такая гарантия предоставляется под высокую комиссию¹ и носит безотзывный и безусловный характер. Содержание гарантии заключается в возврате импортеру переведенного аванса в случае непоставки товара с учетом процентов за весь период пользования денежными средствами.

¹ Иногда стоимость гарантии доходит до 10–15 % от суммы контракта.

Под документарным (условным) переводом понимается перевод аванса с условием, что банк экспортера в оговоренный период произведет фактическую выплату аванса экспортеру только против предоставления отгрузочных документов.

Оформление банковского перевода производит импортер после получения товара, а также коммерческих и финансовых документов. Он оформляет поручение на перевод денежных средств. В настоящее время не существует унифицированной формы этого документа.

После обращения импортера с поручением в обслуживающий его банк последний проверяет соответствие документа внешнеэкономическому контракту, но не несет никакой ответственности за платеж. Банк импортера взыскивает с импортера комиссию за банковский перевод, которая является минимальной. Приняв поручение от импортера, банк направляет его от своего имени в банк экспортера способом, указанным в поручении клиента. Если комиссия отнесена на счет экспортера, она вычитается из отправляемой суммы с пометкой, что банковская комиссия банка-отправителя взята.

После получения банком экспортера поручения он проверяет его на подлинность и *зачисляет средства на счет экспортера*. После этого банк сообщает экспортеру о поступившей в его пользу сумме.

Таким образом, банковский перевод предполагает ограниченное участие в нем банков, минимальные издержки по обслуживанию, но максимальный риск неплатежа, который несет экспортер.

§ 6.5. Вексель как инструмент проведения международных расчетов

Применение векселя в международных расчетах сопровождается трудностями, связанными с кардинальными отличиями вексельного законодательства ряда стран.

По отношению к вексельным законам страны можно разделить на три группы:

- 1) страны, использующие женеvский вексельный закон 1930 г.;
- 2) страны, применяющие английский закон о переводных векселях 1882 г.;
- 3) страны, вексельное законодательство которых имеет значительные особенности.

Единообразный закон о простом и переводном векселях (ЕВЗ) имеет широкое применение, хотя не все страны используют его одинаково. Их можно разделить на две подгруппы:

1. Страны, подписавшие и ратифицировавшие или официально присоединившиеся к Женевским конвенциям и издавшие на этой основе свои национальные вексельные законы. К ним относятся Австрия, Бельгия, Бразилия, Венгрия, Германия, Греция, Дания, Италия, Люксембург, Монако, Нидерланды, Норвегия, Польша, Португалия, Россия, Финляндия, Франция, Швеция, Швейцария, Япония.

2. Страны подписавшие, но не ратифицировавшие Женевские конвенции, а также не подписавшие и официально не присоединившиеся к ним, но издавшие на их основе свои национальные вексельные законы. Это Алжир, Аргентина, Афганистан, Болгария, Гаити, Габон, Гвинея, Гондурас, Ирак, Иордания, Исландия, Индонезия, Камбоджа, Камерун, Коста-Рика, Лаос, Ливан, Ливия, Монако, Мали, Мавритания, Мадагаскар, Демократическая республика Конго, Нигер, Бенин, Республика Корея, Румыния, Саудовская Аравия, Сирия, Сенегал, Тунис, Турция, Чехия, Словакия, Чад, Эквадор, Эфиопия.

Английский закон о переводных векселях 1882 г. используется в следующих странах: Австралия, Великобритания, Гана, Израиль, Индия, Ирландия, Канада, Кения, Кипр, Новая Зеландия, Нигерия, Пакистан, Судан, США, Танзания, Уганда, Филиппины, Шри-Ланка, ЮАР, Ямайка.

Вексельное законодательство, имеющее значительные особенности, принято Египтом, Ираном и рядом других стран.¹

Рассмотрим основные положения Женевского вексельного закона. Согласно ему векселя можно классифицировать по нескольким признакам:

1. По возможности перевода	<ul style="list-style-type: none"> • простой (соло-вексель), • переводной (тратта)
2. По месту подписания (возникновения)	<ul style="list-style-type: none"> • внутренний, • внешний
3. По обеспечению вида задолженности	<ul style="list-style-type: none"> • торговый, • финансовый, • обеспечительский
4. По характеру сопровождения документами	<ul style="list-style-type: none"> • чистый, • документарный

¹ Иванов Д. Л. Вексель. М.: АО Консалтбанкир, 1993. С. 8.

Простой вексель (соло-вексель) — документ установленной законом формы, содержащий ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить по требованию или в определенное время в будущем обозначенную в векселе сумму денег векселедержателю (кредитору).

Переводной вексель (тратта) — документ установленной законом формы, в котором содержится ничем не обусловленное предложение (приказ) векселедателя (трассанта) плательщику (трассату) уплатить по требованию или в определенное время в будущем обозначенную в векселе сумму денег третьему лицу-ремитенту (первому держателю векселя).

Внутренний вексель выпущен в определенной стране и обращается на ее территории, а внешний — выпущен в обращение при участии нерезидентов и предназначен для международных расчетов.

Торговые (коммерческие) векселя оформляются при предоставлении коммерческого кредита, *финансовые* — при оформлении задолженности одного банка перед другим, *обеспечительские* — представляют дополнительную гарантию погашения задолженности по кредиту.

Чистые векселя не связаны с какими-либо товарными документами, а *документарные* сопровождают товарные документы.

Можно выделить четыре основные характеристики векселя. Этот документ выражает:

- 1) безусловное обязательство;
- 2) денежное обязательство;
- 3) абстрактное обязательство;
- 4) определенную форму документа.

Безусловность вексельного обязательства выражается в том, что вексельный приказ в переводном векселе и обязательство оплатить в простом ничем не обусловлены. Использование векселя во внешнеторговом обороте допускает лишь ссылки в нем на номер инкассового поручения, аккредитива или контракта.

В отличие от договоров, где предметом могут быть не только денежные средства, но и товары, вексель всегда является обязательством денежным и относится к ценным бумагам.

Вексельная сделка является абстрактной. Это означает, что она оторвана от основного обязательства. В связи с этим векселем может быть оформлен любой договор: купли-продажи, кредитный, займа и т. п. Более того, они будут существовать отдельно от вексельного договора, являющегося самостоятельным.

Вексель — это строго формальный документ, составляемый в письменной форме. Все процедуры, применяемые к векселю (акцепт, аваль, протест, пролонгация, индоссирование и т. п.), тоже должны совершаться в письменной форме. Чтобы иметь юридическую силу, вексель должен быть составлен в письменной форме и содержать определенные реквизиты, отсутствие которых лишает документ вексельной силы (за исключением случаев, разрешенных законом).

Переводной вексель содержит восемь, а простой — семь реквизитов.

Реквизиты переводного векселя следующие:

- 1) наименование «вексель», включенное в текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен (вексельная метка);
- 2) простое и ничем не обусловленное предложение оплатить определенную сумму денег (вексельный приказ);
- 3) наименование плательщика;
- 4) срок платежа;
- 5) место, в котором должен быть совершен платеж;
- 6) наименование лица, которому или приказу которого должен быть совершен платеж;
- 7) дата и место составления документа;
- 8) подпись векселедателя.

Документ, в котором отсутствует какой-либо из реквизитов, не имеет силы переводного векселя за исключением следующих случаев: если вексель не содержит указание о сроке платежа, то он подлежит оплате по предъявлению; если не упоминается место платежа или место составления векселя, им будет считаться место, обозначенное рядом с наименованием плательщика.

Простой вексель содержит такие же реквизиты, что и переводной, за исключением третьего реквизита — «Наименование плательщика».

Хотя женеvский закон и предъявляет к форме векселя жесткие требования, в практике международных расчетов бывают случаи использования вексельных бланков, в которых отсутствуют один или несколько реквизитов. Такой документ называют бланковекселем, а отношения сторон регулируются не вексельным, а гражданским законодательством. Только после оформления всех необходимых реквизитов бланк становится векселем.

Женеvский закон разрешает исправление векселя после выпуска его в обращение. Исходя из принципа независимости и самостоятельно-

сти обязательств каждого лица, подписавшего вексель, действует следующее правило: каждый подписавший вексель отвечает за содержание документа в момент его подписания. В случае изменения текста переводного векселя лица, поставившие свои подписи после этого изменения, отвечают в соответствии с содержанием измененного текста, а лица, подписавшие вексель до этого, отвечают в соответствии с содержанием первоначального текста.

Разрешается также выдача переводных векселей в нескольких тождественных экземплярах с подлинными подписями векселедателя и индоссантов. Такой порядок страхует векселедержателя от риска потери векселя, посланного на акцепт или для получения платежа, и облегчает обращение векселей. В тексте каждого экземпляра обозначается его порядковый номер. В первом экземпляре делается оговорка: «Платите по настоящему первому экземпляру векселя, если по второму и третьему не оплачено». Соответствующие оговорки включаются в текст второго и третьего экземпляра.

Переводной вексель может до наступления срока платежа быть предъявлен векселедержателем или лицом, у которого вексель находится, для акцепта плательщику, если только векселедатель не объявил вексель не подлежащим акцепту.

Акцепт — это письменное согласие плательщика на оплату векселя. Переводные векселя, подлежащие оплате в определенный срок от предъявления, должны быть предъявлены к акцепту в течение одного года со дня их выдачи. Векселедатель или индоссанты могут удлинить или сократить этот срок. Вексель может быть предъявлен к акцепту и без назначения срока.

Акцепт должен быть простым и ничем не обусловленным, но плательщик может ограничить его частью суммы. Таким образом, можно говорить о двух видах акцепта: полном и частичном. При полном акцепте плательщик дает согласие на оплату всей суммы долга, при частичном — определенной его доли.

По женеvскому закону, передача векселей производится согласно передаточной надписи, совершаемой на обратной стороне документа — индоссаменту. Лицо, совершающее передаточную надпись, называется индоссант, получающее вексель по надписи — индоссатор. Векселедатель может запретить передачу векселя по индоссаменту, если включит в его текст оговорку «не приказу» определенного лица. Такой вексель может быть передан в собственность или

переуступлен другому лицу путем цессии — переуступки прав требования, регулируемой гражданским законодательством. По договору цессии право требования переходит к новому кредитору в том состоянии, в котором оно было у первоначального кредитора. Последний несет ответственность перед новым кредитором за действительность переданного требования, но не за исполнение должником своих обязательств. Договор цессии может быть совершен в письменном и устном виде.

Если оговорку «не приказу» производит индоссант, то это не исключает возможности дальнейшего индоссирования, а просто снимает ответственность с этого индоссанта перед лицами, в пользу которых в дальнейшем индоссируется вексель.

Индоссамент допускается только в письменной форме. Он должен быть написан на переводном векселе или на присоединенном к нему добавочном листе (аллонже) и подписан индоссантом. Индоссамент не может быть частичным, т. е. не может ограничиваться частью суммы или передаваться нескольким лицам.

Различают именной и бланковый индоссамент. Именной индоссамент содержит указание лица, в пользу которого переуступается вексель, бланковый — не содержит такого указания или состоит только из подписи индоссанта.

Индоссамент считается юридическим фактом, когда у индоссатора возникает право собственности на вексель. Это происходит при передаче векселя в руки нового кредитора. До этого момента передаточная надпись, сделанная индоссантом, считается отзывной и может быть им аннулирована, а любой зачеркнутый индоссамент считается ненаписанным.

Функции индоссамента следующие:

- передаточная;
- гарантийная;
- легитимационная¹.

Передаточная функция заключается в передаче посредством индоссамента всех прав, вытекающих из векселя, новому кредитору. Индоссатор (новый кредитор) получает право требовать от плательщика сумму, указанную в векселе, в установленный срок, а также получает право регрессного требования к любому лицу, поставившему подпись на векселе, в случае невыполнения им обязательств. Новый кредитор,

¹ Иванов Д. Л. Указ. соч. С. 37–39.

являясь самостоятельным вексельным кредитором, имеет право переуступить вексель другому лицу.

Гарантийная функция выражается в том, что путем индоссамента индоссант переуступает свое право на получение суммы по векселю новому кредитору, становясь одновременно в положение вексельного должника, отвечающего в силу закона за акцепт и платеж по векселю. В случае если плательщик не сможет ответить по своим обязательствам, индоссант сам оплатит вексель.

*Легитимационная функция*¹ проявляется в том, что законным держателем векселя признается вексельный кредитор, основывающий свое право на непрерывном ряде индоссаментов, начинающихся подписью remitenta (первого держателя) или векселедателя, если переводной вексель выставлен по его собственному приказу, и содержащих последующие индоссаменты, подписанные именем лица, которое было указано в предыдущем индоссаменте.

Платеж по векселю может быть гарантирован полностью или частично путем вексельного поручительства — *авалья*. Авалистом (вексельным поручителем) может быть не только третье лицо, но и тот, кто поставил подпись на векселе: индоссант, векселедатель, акцептант. Аваль дается на векселе или добавочном листе (аллонже) и подписывается авалистом. Закон не устанавливает сроков авалирования, поскольку аваль может быть совершен до и после срока платежа, даже после протеста в неакцепте или неплатеже. Исходя из этого, датирование авалья юридически безразлично. Основной принцип авалья заключается в том, что авалист отвечает по обязательству в том же объеме и по тому же характеру ответственности, как и тот, за которого он дал аваль. Авалист несет солидарную ответственность со всеми обязанными по векселю. Ответственность снимается с него только в случае, когда ее перестает нести основной должник.

Процесс вексельного обращения завершается оплатой векселя в установленный срок главным вексельным должником — акцептантом или векселедателем простого векселя. Перед оплатой векселя должник обязан удостовериться, что вексель предъявлен его законным держателем.

Векселедержатель, предъявив вексель к платежу, может встретиться с отказом должника акцептовать или оплатить вексель. В этом случае векселедержатель имеет право предъявить прямой иск к главно-

¹ Легитимация — удостоверение законности какого-либо права.

му должнику — акцептанту переводного или векселедателя простого векселя и к авалистам, а также регрессный иск против других ответственных лиц по векселю: индоссантов, векселедателя переводного векселя и их гарантов. Все лица, выдавшие, акцептовавшие, индоссировавшие вексель и поставившие на нем аваль, несут солидарную ответственность перед векселедержателем.

Срок платежа по векселю может быть продлен по договору между кредитором и должником или в силу закона. В первом случае мы имеем дело с договорной пролонгацией, во втором — с пролонгацией по закону.

Договорная пролонгация может быть произведена путем:

- простой договоренности между должником и кредитором без изменения установленного срока платежа;
- написания на векселе новой даты;
- выставления нового векселя с более поздним сроком платежа.

Если оплате векселя в установленные сроки мешает непреодолимое препятствие, то сроки платежа удлиняются в законодательном порядке.

Протест в неакцепте или в неплатеже — это отказ в акцепте или в платеже, он должен быть удостоверен актом, составленным в публичном порядке.

Протест в неакцепте должен быть совершен в сроки, установленные для предъявления к акцепту. Протест в неплатеже переводного векселя сроком на определенный день или в определенное время от составления или предъявления должен быть совершен в один из двух рабочих дней, которые следуют за днем, в который переводной вексель подлежит оплате.

Протест в неакцепте освобождает от предъявления к платежу и от протеста в неплатеже.

Английский закон о переводных векселях 1882 г. имеет серьезные отличия от Женевского закона 1930 г.

Согласно английскому законодательству существует только одна форма векселя — переводной вексель, который содержит четыре реквизита:

- 1) безоговорочный приказ о платеже определенной суммы денег;
- 2) наименование плательщика;
- 3) наименование лица, которому или приказу которого должен быть совершен платеж, или указание того, что вексель выдан на предъявителя;

4) подпись векселедателя.

Английский закон допускает общий и ограниченный акцепт. При *общем акцепте* плательщик безоговорочно соглашается с приказом, адресованным ему векселедателем, при ограниченном акцепте существуют специальные условия его осуществления. *Ограниченный акцепт* бывает нескольких видов: условный, частичный, местный, ограниченный сроком, условиями подписания документа.

При *условном акцепте* плательщик ставит выполнение своего обязательства в зависимость от наступления указанного им условия.

Частичный акцепт подразумевает согласие на оплату лишь части суммы долга.

При *местном акцепте* акцептант соглашается оплатить вексель в определенном месте и никаком другом.

Акцепт, ограниченный сроком, представляет собой согласие на оплату только в срок, указанный векселедателем.

Акцепт может заключать оговорку о подписании его одним или несколькими из указанных в векселе плательщиков.

Если женеvский закон предполагает, что индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным, то английский закон допускает условное индоссирование, хотя разрешает плательщику пренебречь любым условием, ограничивая сферу действия индоссамента отношениями индоссанта и индоссатора.

Английский вексельный закон не выделяет авая.

Международные расчеты порождают вексельные отношения, подчиняющиеся действию вексельных законов по крайней мере двух стран, а в ряде случаев и целого их ряда. Все вопросы, связанные с выставлением векселя, права и обязанности векселедателя регулируются вексельным законом места составления векселя. Все, что касается обязательств акцептанта-плательщика, будет подчиняться вексельному законодательству места платежа. Если в процессе обращения векселя передаточные надписи совершаются на территории третьей страны, то ее законодательство в отношении данных обязательств будет определяющим. В целях исключения разногласий между странами при осуществлении вексельного обращения для обслуживания международных расчетов, вексельные законы практически всех государств включают в себя специальные коллизийные нормы, указывающие на тот вексельный закон, который следует применить к конкретному отношению.

§ 6.6. Применение чека в международных расчетах

Чек представляет собой приказ владельца текущего счета о выплате указанной в нем суммы определенному лицу или его приказу.

Большинство стран, придерживающихся Женевского вексельного закона, приняли Женевскую конвенцию о чеках 1931 г. В этот документ вошли оговорки и заявления 16 государств, подписавших и ратифицировавших конвенцию.

Страны, использующие английский закон о переводных векселях 1882 г., не выделяют чек в виде отдельного инструмента платежа¹.

Рассмотрим некоторые положения единообразного закона «О чеках», утвержденные Женевской конвенцией.

Чек имеет шесть обязательных *реквизитов*:

- наименование «чек», включенное в сам текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен;
- простое и ничем не обусловленное предложение уплатить определенную сумму;
- наименование того, кто должен платить (плательщика);
- указание места, в котором должен быть совершен платеж;
- указание даты и места составления чека;
- подпись того, кто выдает чек (чекодателя).

Чек не может быть акцептован.

Всякое указание о процентах, содержащееся в чеке, считается ненаписанным.

За платеж по чеку отвечает чекодатель, недействительными считаются условия, если он слагает с себя эту ответственность. *Чек оплачивается по предъявлению.* Всякое противоположное указание считается ненаписанным.

Чек, предъявляемый к оплате до наступления дня, указанного как день его выставления, оплачивается в день предъявления.

Сроки обращения чека зависят от мест его выдачи и оплаты. Если место выдачи и место оплаты чека находятся в одной стране, то чек действителен 8 дней. Если место выдачи чека и место оплаты находятся в разных странах одного континента, то срок его обращения —

¹ Для получения денежных средств в банке выписывается вексель на банк с платежом по предъявлению. Платеж осуществляется по векселю, который выполняет те же функции, что и чек.

20 дней. В случае когда оплата производится в другой части света, чек действителен 70 дней.

Различают три *вида* чека: предъявительский, именной и ордерный.

Предъявительский чек выписывается на любого предъявителя.

Именной чек выдается на определенное имя с оговоркой «не приказу». Такой чек нельзя передать другому лицу.

Ордерный чек выписывается в пользу определенного лица или его приказу. С помощью индоссамента ордерный чек передается другому владельцу. Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным. Частичный индоссамент недействителен. Индоссамент на предъявителя имеет силу бланкового индоссамента.

Платеж по чеку может быть обеспечен полностью или в части чековой суммы посредством *авалья*. Это обеспечение дается третьим лицом, за исключением плательщика, или даже одним из лиц, подписавших чек.

Держатель может осуществить свой *регресс* против индоссантов, чекодателя и других обязанных лиц, если предъявленный своевременно чек не оплачен и отказ от оплаты удостоверен:

- путем составления официального документа (протест);
- путем письменного датированного заявления плательщика на чеке, где указана дата предъявления чека;
- путем датированного заявления расчетной палаты о том, что чек своевременно прислан и не оплачен.

Таким образом, в международных расчетах используются три формы: аккредитив, документарное инкассо и банковский перевод. Эти формы опосредуются такими платежными инструментами, как вексель и чек.

Вопросы для самопроверки к главе 6

1. Что такое «международные расчеты»? Каковы особенности их организации?

2. Что такое «документарный аккредитив»? Какие преимущества и недостатки для него характерны?

3. Какие выделяются формы документарного аккредитива, применяемого в международной практике?

4. Какие выделяются виды документарного аккредитива, применяемого в международной практике?
5. Какие выделяются конструкции документарного аккредитива, применяемого в международной практике?
6. Какие реквизиты включает в себя поручение на открытие аккредитива?
7. Что такое «инкассо»? Какие выделяются виды инкассо?
8. Чем документарное инкассо отличается от чистого?
9. Каковы могут быть условия инкассо?
10. Какова сфера применения банковского перевода в международных расчетах?
11. Каковы преимущества и недостатки банковских переводов?
12. В чем заключается экономическая природа векселя?
13. В чем особенности Женевского вексельного закона и английского закона о переводном векселе? Перечислите сходства и отличия.
14. Каково применение чека в международных расчетах?
15. Каковы особенности форм и инструментов расчетов с участием России?

Глава 7. Организация международного кредитования

§ 7.1. Теоретические аспекты международного кредитования

М*еждународный кредит* — движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанных с предоставлением валютных и торговых ресурсов на условиях возвратности, срочности и платности.

Международный кредит возник в XVI—XVII вв. в международной торговле после освоения морских путей из Европы на Ближний и Средний Восток, а позже — в Америку и Индию. Его дальнейшее развитие связано с выходом производства за национальные рамки, со специализацией и кооперированием.

Кредиторами и заемщиками при международном кредитовании выступают частные предприятия, государственные учреждения, правительства государств, международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации.

Функции международного кредита:

1. Перераспределение ссудных капиталов между странами, регионами, отраслями для обеспечения потребностей расширенного производства.

2. Экономия издержек обращения в сфере международных расчетов путем замены действительных денег кредитными, а также путем развития и ускорения безналичных платежей, замены наличного валютного оборота международными кредитными операциями.

3. Ускорение концентрации и централизации капиталов благодаря использованию иностранных кредитов.

Формы международного кредита классифицируются по различным критериям:

1. По источникам	<ul style="list-style-type: none"> • внутренний кредит; • кредит за счет иностранного капитала; • смешанный кредит
2. По назначению	<ul style="list-style-type: none"> • коммерческий кредит; • финансовый кредит; • промежуточный кредит
3. По видам	<ul style="list-style-type: none"> • товарный кредит; • валютный кредит
4. По объектам кредитования	<ul style="list-style-type: none"> • инвестиционный кредит; • неинвестиционный кредит
5. По валюте займа	<ul style="list-style-type: none"> • кредит в валюте страны-должника; • кредит валюте страны-кредитора; • кредит в валюте третьей страны; • кредит в корзине валют (например, в СДР)
6. По срокам	<ul style="list-style-type: none"> • сверхкраткосрочный (сутки, неделя, до 3 мес.); • краткосрочный (до 1 года, иногда до 1,5 лет); • среднесрочный (от года до 5 лет); • долгосрочный (более 5 лет)
7. По обеспечению	<ul style="list-style-type: none"> • обеспеченный; • не обеспеченный (бланковый)
8. По технике предоставления	<ul style="list-style-type: none"> • классический кредит; • акцептный; • облигационный займ; • синдицированный кредит
9. В зависимости от категории кредитора	<ul style="list-style-type: none"> • коммерческий кредит; • банковский кредит; • брокерский кредит; • межправительственный или государственный кредит; • смешанный кредит; • кредит международных или региональных валютно-кредитных и финансовых организаций

Дадим характеристику некоторым из выделенных форм.

По источникам выделим внутреннее кредитование, то есть кредитование отечественными банками внешнеторговых операций; кре-

дитование экспортеров и импортеров за счет иностранного капитала, когда кредиты предоставляют иностранные финансово-кредитные институты, и смешанное кредитование, когда существуют особенности расчетов в рамках внешнеторговых контрактов, и эти схемы позволяют снижать риски сторон и своевременно выполнять свои обязательств.

По назначению международные кредиты могут быть коммерческими, то есть обслуживать международную торговлю товарами и услугами; финансовыми (использоваться для инвестиционных объектов, приобретения ценных бумаг, погашения внешнего долга, проведения валютных интервенций центральных банков); а также промежуточными — для применения смешанных форм экспорта капиталов, товаров, услуг (например, в виде выполнения подрядных работ).

Товарные кредиты существуют при экспорте товаров с отсрочкой платежа, когда экспортер осуществляет поставку и выставляет на импортера вексель, а валютные предоставляются банками в денежной форме.

По объектам кредитования можно выделить: инвестиционные кредиты (по экспорту товаров инвестиционного назначения); неинвестиционные кредиты (по экспорту сырья, топлива, материалов, потребительских товаров).

В качестве обеспечения по международным кредитам используются товары, товаросопроводительные и другие коммерческие или финансовые документы, ценные бумаги, недвижимость, другие ценности, иногда золото. Бланковый кредит выдается под обязательство должника погасить его в определенный срок. Обычно документом по этому кредиту служит соло-вексель с одной подписью заемщика. Разновидностями бланковых кредитов являются контокоррент и овердрафт. Контокоррент (от итал. conto — счет и corrente — текущий) — единый счет клиента в банке, на котором учитываются все операции, совершаемые банком с клиентом. На контокорренте отражаются по дебету выплаты по поручениям клиента, в том числе и за счет открытого ему банком кредита, а по кредиту — вносимые клиентом суммы и поступающие в его пользу платежи от третьих лиц.

По технике предоставления существует:

- Классический кредит, зачисляемый на счет заемщика в его распоряжение. Финансовый кредит — это кредит, средства по ко-

тому заемщик имеет право использовать по своему усмотрению, без каких бы то ни было ограничений. Они, как правило, получаются и предоставляются без указания целей кредитования. Этот кредит может быть также получен для финансирования наличных платежей по экспортным (импортным) контрактам предприятий и организаций, для рефинансирования досрочно погашаемых банковских кредитов, а также для финансирования отдельных операций экспортеров (импортеров).

- Акцептный кредит — банковский кредит, получаемый экспортером или импортером путем передачи банку своих векселей, выставленных на данный банк.
- Облигационный займ — займ, осуществляемый путем выпуска заемщиком облигаций.
- Синдицированный кредит, или кредит консорциума (participation loan) — это кредит, предоставляемый несколькими кредиторами одному заемщику.

В зависимости от категории кредитора выделяются:

- Коммерческий кредит предоставляется экспортером иностранному импортеру в виде отсрочки платежа (от двух до семи лет) за товары, он оформляется векселем или по открытому счету.
- Банковский кредит — это предоставление банком во временное пользование части собственного или приравненного капитала, осуществляемое в форме выдачи ссуд, учета векселей и др., предоставляется банками экспортерам и импортерам, как правило, под залог товарно-материальных ценностей, реже предоставляется необеспеченный кредит крупным фирмам, с которыми банки тесно связаны. Данный кредит может быть представлен в разных формах и видах: лизинг, факторинг, форфейтинг, кредитная линия.
- Брокерский кредит — промежуточная форма между фирменным и банковским кредитами. Брокеры выступают посредниками между банками и клиентами.
- Межправительственный, или государственный кредит: по нему международные соглашения заключаются между министерствами финансов или центральными банками государств.

- Смешанный кредит с участием частных предприятий (в том числе банков) и государства.
- Кредиты международных или региональных валютно-кредитных и финансовых организаций. Кредиторами выступают МВФ, МБРР, страны — участники Парижского клуба или крупные коммерческие банки — члены Лондонского клуба и др.

Рассмотрим *валютно-финансовые и платежные условия* международного кредита:

1. Валюта кредита и платежа. Выбор валюты кредита зависит от кредитора, а также от характера платежей, которые необходимо произвести заемщику. На выбор валюты кредита также может повлиять уровень процентной ставки, практика международных расчетов, степень инфляции и динамика курса валюты. Валюта кредита и валюта платежа могут не совпадать.

2. Сумма кредита. Зависит от его назначения. Кредит может предоставляться в виде одной или нескольких долей (траншей), которые могут различаться по своим условиям.

3. Срок кредита. Зависит от целевого назначения кредита, соотношения спроса и предложения на кредитные ресурсы, размера контракта, национального законодательства, традиционной практики кредитования межгосударственных соглашений.

4. Стоимость кредита. Различают договорные и скрытые элементы стоимости кредита.

Договорные элементы обусловлены соглашениями и делятся на:

- а) основные (сумма, которую должник непосредственно выплачивает кредитору, проценты, расходы по оформлению залога, комиссии);
- б) дополнительные (выплачиваемые заемщиком третьим лицам, сверх основного процента).

Скрытые элементы кредита — те, которые не оговариваются в договоре и являются определенными уступками.

5. Обеспечение зависит от вида кредита, может быть финансово-товарное или юридическое (например, залог или его разновидность — заклад, гарантия, поручительство или др.).

6. Защита от кредитных, валютных и других видов риска. Для снижения кредитного риска кредитор определяет уровень кредитоспособности заемщика и проводит кредитный мониторинг после выдачи кредита. Валютный риск может хеджироваться сторонами.

Таким образом, международный кредит, являясь одной из форм кредита, имеет аналогичные с другими формами принципы, функции и элементы, но наделен при этом и специфическими чертами.

§ 7.2. Роль государства на рынке международных ссудных капиталов

На рынке международных ссудных капиталов каждое государство может выступать в четырех ролях:

- кредитора, если есть свободные денежные средства;
- заемщика, если свободных денежных средств нет;
- донора, если есть политический или экономический интерес к развитию государств — будущих потенциальных заемщиков;
- гаранта, обеспечивая кредитные соглашения других стран.

Показатели, учитываемые при международном кредитовании:

1. Платежеспособность страны (способность своевременно выполнить все взятые на себя обязательства за счет собственных ресурсов), в которую входят:

- зависимость от экспортных товаров;
- отношение к ВВП государства (то есть к основной базе собственных ресурсов);
- погашение долговых обязательств за счет доходов госбюджета.

2. Ликвидность (способность действующих активов, например ценных бумаг, к быстрой продаже по рыночным ценам), с учетом:

- срока долга (краткосрочный или на длительный период времени);
- достаточности международных резервов;
- мониторинга рисков непогашения долговых обязательств.

3. Показатели по госсектору, а именно:

- влияния налоговых поступлений на государственный долг;
- изменения курса иностранной валюты к национальной.

Политика и позиция различных государств в сфере международного кредитования в разные исторические периоды менялись неоднократно.

В 1960, 1970-е гг. основным кредитором выступали США, в 1973 г. к ним присоединились крупные страны-нефтеэкспортеры (Ирак). Но в 1982 г. произошел кризис доверия на мировом рынке, 38 стран не смогли выдержать согласованные от 1975 г. графики выплат по долгам, а кредиторы в свою очередь приостановили новое кредитование и в массовом порядке вне всякой очереди потребовали возврат долгов.

Кризис доверия на мировом рынке ссудных капиталов 1982 г. произошел по двум причинам:

1. Депрессия многих стран, обострившаяся в связи со спадом мирового производства и повышением инфляции.

2. Бегство от новых кредитов именно в государственном масштабе. Кредитование прекращалось с погашением старых кредитов.

В 1982 г. кредиты девяти крупнейших банков США, предоставленные и неоплаченные, превысили величину их капиталов. США после этого кризиса резко изменили свою политику в области международного кредитования, став импортером капитала. В настоящее время суммы кредитов, которые предоставляют США, равны суммам займов, которые ими получены.

Россию до 1992 г. можно было считать крупным кредитором, но с распадом Советского Союза Российская Федерация взяла на себя все долги бывших республик и стала накапливать собственные. В настоящее время часть долга реструктурирована, остальная выплачивается Россией в соответствии с установленным графиком выплат.

Крупными мировыми кредиторами в современных условиях являются Япония, Канада, Германия, Франция, другие европейские стабильные страны.

Урегулирование государственного долга имеет проблему, связанную с несовершенными правами собственности на кредитные ресурсы. Любое государство имеет суверенитет, а государственный кредит поступает в государственный бюджет, и в мире пока не существует экономических рычагов возврата государственного долга без ущерба суверенитету.

Урегулировать государственный долг можно двумя методами:

- через деятельность, проводимую Международным валютным фондом;

- путем заключения договоров о валютном клиринге.

Дадим характеристику данных методов. МВФ участвует в регулировании международных валютно-кредитных отношений путем предоставления кредитов странам-членам, а в еще большей степени — с помощью оказания странам-кредиторам и странам-заемщикам посреднических услуг, в результате выполнения функций координатора механизма международного кредитования и гаранта платежеспособности стран-должников.

МВФ в случае выдачи кредитов обязательно связывает их с выполнением некоторых условий:

- 1) лимит заимствования страны зависит от ее квоты;
- 2) строгое выполнение графика платежей;
- 3) сокращение макроэкономических расходов, снижение инфляции, снижение государственных расходов, стабилизация процентных ставок.

Механизмы кредитования МВФ делятся на льготные и не льготные (табл. 19 и 20)¹.

В настоящее время МВФ 189 стран-членов (включая РФ). За период членства Россия привлекла средства МВФ для поддержания устойчивости своей финансовой системы на общую сумму около 15,6 млрд. СДР. В январе 2005 г. Россия досрочно погасила свою задолженность перед Фондом, в результате чего приобрела статус кредитора МВФ. Россия была включена в План финансовых операций (ПФО) Фонда, тем самым войдя в круг членов МВФ, средства которых используются в финансовых операциях МВФ. В связи с состоявшимся 17 февраля 2016 г. Четырнадцатым пересмотром квот квота Российской Федерации в МВФ была увеличена с 9945 до 12903,7 млн СДР.

Валютный клиринг — (англ. currencyclearing) порядок проведения международных расчетов между странами, основанный на взаимном зачете платежей за товары и услуги, обладающие равной стоимостью, исчисленной в клиринговой валюте по согласованным ценам. На основе валютного клиринга могут производиться взаиморасчеты фирм — резидентов соответствующих стран.

¹ Составлено по материалам годового отчета МВФ 2017. Содействие всеобъемлющему росту [Электронный ресурс]. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2017/eng/pdfs/AR17-RUS.pdf> (дата обращения: 05.05.2018).

Таблица 19

Механизмы льготного кредитования Международного валютного фонда

Особенности механизмов	Расширенный кредитный механизм (ЕКФ)	Механизм кредитов «стэнд-бай» (ССФ)	Механизм ускоренного кредитования (РКФ)
1. Цель	Оказание развивающимся странам с низкими доходами помощи в достижении и поддержании стабильной и устойчивой макроэкономической позиции, соответствующей устойчивому и продолжительному сокращению бедности и экономическому росту		
2. Назначение	Решение длительных проблем платежного баланса	Удовлетворение краткосрочных потребностей в финансировании платежного баланса	Финансирование с низким уровнем доступа для удовлетворения неотложных потребностей в финансировании платежного баланса
3. Критерии для получения средств	Страны, соответствующие критериям в рамках Трастового фонда на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРТГ)		
4. Квалификационные требования	Длительные проблемы платежного баланса; фактическая потребность в финансировании в течение срока действия договоренности, при этом обязательно на момент утверждения кредитования или фактического предоставления средств	Потенциальные (превентивное использование) или фактические краткосрочные потребности в финансировании платежного баланса на момент утверждения; фактическая потребность необходима для каждого фактического предоставления средств	Неотложная потребность в финансировании платежного баланса, когда отсутствует возможность или необходимость в программе в рамках верхнего кредитного транша (ВКТ)

Продолжение табл. 19

Особенности механизмов	Расширенный кредитный механизм (ЕКФ)	Механизм кредитов «стэнд-бай» (ССФ)	Механизм ускоренного кредитования (РКФ)
5. Стратегия сокращения бедности и содействия экономическому росту	Представление документа по стратегии сокращения бедности (ССБ)	Представление документа ССБ не требуется; если потребность в финансировании сохраняется, пользуетел ССФ обращается с запросом о договоренности о ЕКФ с выполнением требований о предоставлении соответствующей документации ССБ	Программа, поддерживаемая ресурсами МВФ, должна соответствовать собственным целям сокращения бедности и экономического роста страны и должна быть направлена на поддержку мер политики, которые защищают социальные и другие приоритетные расходы Представление документа ССБ не требуется
6. Проявляемые условия	ВКТ; гибкость в отношении траектории корректировки и сроков	ВКТ; стремление к урегулированию потребностей в финансировании платежного баланса в краткосрочной перспективе	Не применяются ВКТ и предъявляемые условия на основе ретроспективного обзора; для удовлетворения условий повторного использования применяются демонстрируемые в течение определенного времени положительные результаты (за исключением механизма на случай шоков)

Продолжение табл. 19

Особенности механизмов	Расширенный кредитный механизм (ЕКФ)	Механизм кредитов «стэнд-бай» (ССФ)	Механизм ускоренного кредитования (РКФ)
7. Политика в отношении доступа	<p>Годовой лимит: 75 % квоты; кумулятивный лимит (за вычетом предусмотренных графиком погашений): 225 % квоты. Лимиты основаны на общей сумме непогашенного кредита ПРТГ. Исключительный доступ: годовой лимит — 100 % квоты; кумулятивный лимит (за вычетом предусмотренных графиком погашений) — 300 % квоты.</p> <p>Нормы и подчиненные лимиты</p>	<p>Годовой лимит: 75 % квоты; кумулятивный лимит (за вычетом предусмотренных графиком погашений): 225 % квоты. Лимиты основаны на общей сумме непогашенного кредита ПРТГ. Исключительный доступ: годовой лимит — 100 % квоты; кумулятивный лимит (за вычетом предусмотренных графиком погашений) — 300 % квоты.</p> <p>Нормы и подчиненные лимиты</p>	<p>Годовой лимит: 75 % квоты; кумулятивный лимит (за вычетом предусмотренных графиком погашений): 225 % квоты. Лимиты основаны на общей сумме непогашенного кредита ПРТГ. Исключительный доступ: годовой лимит — 100 % квоты; кумулятивный лимит (за вычетом предусмотренных графиком погашений) — 300 % квоты.</p> <p>Нормы и подчиненные лимиты</p>
	<p>Норма доступа составляет 90 % квоты по 3-летней договоренности ЕКФ для стран с общим объемом непогашенного кредита МВФ на льготных условиях в рамках всех механизмов ниже 75 % квоты и 56,25 % квоты по 18-месячной договоренности для стран с общим объемом непогашенного кредита от 75 % до 150 % квоты</p>	<p>Норма доступа составляет 90 % квоты по 18-месячной договоренности ССФ для стран с общим объемом непогашенного кредита МВФ на льготных условиях в рамках всех механизмов ниже 75 % квоты и 56,25 % квоты по 18-месячной договоренности для стран с общим объемом непогашенного кредита от 75 % до 150 % квоты</p>	<p>Норма доступа к РКФ отсутствует. Подчиненные лимиты (учитывая отсутствие подлежащих условий ВКТ): общая сумма непогашенного кредита РКФ в любой момент времени не должна превышать 75 % квоты (за вычетом предусмотренных графиком погашений). Лимит доступа в рамках РКФ в течение любого 12-месячного периода установлен на уровне 18,75 % квоты и, в рамках механизма на случай шок, на уровне 37,5 % квоты. Покупки в рамках РФИ, произведенные после 1 июля 2015 г., засчитываются в применимые годовые и кумулятивные лимиты</p>

Продолжение табл. 19

Особенности механизмов	Расширенный кредитный механизм (ЕКФ)	Механизм кредитов «стэнд-бай» (ССФ)	Механизм ускоренного кредитования (РКФ)
8. Условия финансирования	Процентная ставка: нулевая. Сроки погашения: 5½–10 лет	Процентная ставка: нулевая. Сроки погашения: 4–8 лет Сбор за доступ: 0,15 % по до-ступным, но не выбранным суммам в рамках превентив-ной договоренности	Процентная ставка: нулевая. Сроки погашения: 5½–10 лет
9. Комбиниро-вание ресур-сов	Основано на доходах на душу населения и доступе к рынку; связано с уязвимостью долга		
10. Превентив-ное использо-вание	Нет	Да, с годовым лимитом до-ступа при утверждении, рав-ным 56,25 % квоты, причем среднегодовой доступ при утверждении не должен пре-вышать 37,5 % квоты	Нет
11. Продолжи-тельность и по-вторное ис-пользование	3–4 года (с возмоз-ностью продления до 5 лет); возможность повторного использо-вания	12–24 месяца; использова-ние ограничено 2 годами из любых 5 лет	Прямые фактические выплаты средств; повторное использование возможно при условии соблюдения лимитов доступа и других требова-ний

Окончание табл. 19

Особенности механизмов	Расширенный кредитный механизм (ЕКФ)	Механизм кредитов «стэнд-бай» (ССФ)	Механизм ускоренного кредитования (РКФ)
12. Одновременное использование	Счет общих ресурсов (механизм расширения МВФ/кредитования МВФ/договоренность о кредитах «стэнд-бай»)	Счет общих ресурсов (механизм расширения МВФ/договоренность о кредитах «стэнд-бай») и инструмент для поддержки экономической политики	Счет общих ресурсов (инструмент ускоренного финансирования и инструмент для поддержки экономической политики); кредит в рамках РФИ засчитывается в лимиты РКФ

Таблица 20

Механизмы нелыготного кредитования Международного валютного фонда

Особенности механизмов	Договоренности о кредите «станд-бай» (СБА)	Механизм расширения кредитования (ЕФФ)	Гибкая кредитная линия (ГКЛ)	Линия превентивной поддержки и ликвидности (ЛПЛ)	Инструмент для ускоренного финансирования (РФИ)
1. Год введения	1952	1974	2009	2011	2011
2. Цель	Кратко- и среднесрочная помощь развивающимся странам, краткосрочные трудности финансирования платежного баланса	Более долгосрочная помощь для поддержки структурных реформ государств-членов в целях преодоления трудностей платежного баланса долгосрочного характера	Гибкий инструмент использования кредитных траншей для удовлетворения всех потребностей, связанных с финансированием платежного баланса	Инструмент для стран с надежными экономическими де-терминантами и обособанной экономической политикой	Быстрое предоставление финансовой помощи всем государствам-членам, испытывающим срочные потребности финансирования платежного баланса
3. Условия	Принятие политики, обеспечивающей уверенность в том, что трудности финансирования платежного баланса государства-члены будут разрешены в течение разумного периода времени	Принятие программы сроком действия до четырех лет, включающей структурные преобразования, с ежегодным подробным представлением мер политики на последующие 12 мес.	Прочные перспективные макроэкономические детерминанты, основа экономической политики и демонстрируемые в течение определенного времени положительные результаты	Прочная основа экономической политики, прочные внешнеэкономические позиции и наличие доступа к рынку, в том числе устойчивость финансового сектора	Усилия по преодолению трудностей платежного баланса (могут включать предвзятительные меры)

Продолжение табл. 20

Особенности механизмов	Договоренности о кредите «стенд-бай» (СБА)	Механизм расширения кредитования (ЕФФ)	Гибкая кредитная линия (ГКЛ)	Линия превентивной поддержки и ликвидности (ЛПЛ)	Инструмент для ускоренного финансирования (РФИ)
4. Поэтапное осуществление покупок и мониторинг	Как правило, квартальные покупки (фактическое предоставление средств), обусловленные соблюдением критериев реализации и других условий	Ежеквартальные или полугодовые покупки (фактическое предоставление средств), обусловленные соблюдением критериев реализации и других условий	Утвержденные суммы доступны сразу и на весь период действия договоренности; при условии завершения среднего обзора двухлетних договоренностей ГКЛ по истечении одного года	Крупный авансовый доступ при условии проведения обзоров каждые полгода (для ЛПЛ на один-два года)	Прямые покупки без необходимости в полной программе или обзорах
5. Лимиты доступа	Годовой: 145 % квоты; кумулятивный: 435 % квоты	Годовой: 145 % квоты; кумулятивный: 435 % квоты	Лимиты доступа отсутствуют	125 % квоты на шесть месяцев; 250 % квоты доступны утверждениями договоренностей на один-два года; в совокупности 500 % квоты после 12 мес. удовлетворительного прогресса	Годовой: 37,5 % квоты; кумулятивный: 75 % квоты

Окончание табл. 20

Особенности механизмов	Договоренности о кредите «станд-бай» (СБА)	Механизм расширения (ЕФФ)	Гибкая кредитная линия (ГКЛ)	Линия превентивной поддержки и ликвидности (ЛПЛ)	Инструмент для ускоренного финансирования (РФИ)
6. Сборы	Ставка сборов плюс дополнительный сбор (200 базисных пунктов с сумм сверх 187,5 % квоты; дополнительно 100 базисных пунктов, если непогашенный кредит превышает 187,5 % квоты в течение более чем 36 мес.)	Ставка сборов плюс дополнительный сбор (200 базисных пунктов с сумм сверх 187,5 % квоты; дополнительно 100 базисных пунктов, если непогашенный кредит превышает 187,5 % квоты в течение более чем 51 мес.)	Ставка сборов плюс дополнительный сбор (200 базисных пунктов с сумм сверх 187,5 % квоты; дополнительно 100 базисных пунктов, если непогашенный кредит превышает 187,5 % квоты в течение более чем 36 мес.)	Ставка сборов плюс дополнительный сбор (200 базисных пунктов с сумм сверх 187,5 % квоты; дополнительно 100 базисных пунктов, если непогашенный кредит превышает 187,5 % квоты в течение более чем 36 мес.)	Ставка сборов плюс дополнительный сбор (200 базисных пунктов с сумм сверх 187,5 % квоты; дополнительно 100 базисных пунктов, если непогашенный кредит превышает 187,5 % квоты в течение более чем 36 мес.)
7. Сроки погашения (лет)	3/4–5	4½–10	3/4–5	3/4–5	3/4–5
8. Платежи в счет погашения	Ежеквартальные	Полугодовые	Ежеквартальные	Ежеквартальные	Ежеквартальные

Клиринг в международной торговле осуществляется в форме межправительственных соглашений, оговаривающих:

- систему клиринговых счетов;
- объем валютного клиринга;
- клиринговую валюту (согласованную валюту расчетов);
- объем технического кредита (предельно допустимое сальдоторгового баланса);
- систему выравнивания платежей по товарообороту (погашение задолженности при помощи только товарных поставок — валютного клиринга без права конверсии) либо с привлечением клиринговой и свободно конвертируемой валюты (валютный клиринг с ограниченной или полной конверсией);
- схему окончательного погашения сальдо по истечении срока межправительственного соглашения; на основе валютного клиринга могут также производиться взаиморасчеты фирм-резидентов соответствующих стран.

Отличия валютного клиринга от межбанковского:

1. Отчеты по межбанковскому клирингу проводятся в добровольном порядке, по валютному — в обязательном.

2. По межбанковскому клирингу сальдо зачета немедленно превращается в деньги, при валютном — возникает проблема погашения сальдо.

Впервые валютный клиринг был введен в 1931 г. в период мирового экономического кризиса. К марту 1935 г. было подписано 74 клиринговых соглашения, в 1937 г. — 169, что составило 12 % международной торговли. После Второй мировой войны в 1947 г. было подписано 200 двухсторонних соглашений о валютном клиринге, а в 1950 г. — 400. Две трети европейского товарооборота приходилось на соглашения о валютном клиринге.

Причинами развития валютного клиринга являются:

- нестабильность экономики;
- неуравновешенность платежных балансов;
- неравномерное распределение золотовалютных резервов;
- инфляция;
- валютные ограничения в странах;
- обострение конкуренции на валютных рынках.

Целями валютного клиринга являются:

1) выравнивание платежного баланса стран без затрат золотовалютных резервов;

2) ответная мера на дискриминационные действия других государств;

3) финансирование страной с активным платежным балансом страны с пассивным платежным балансом.

Активный платежный баланс — платежный баланс, в котором поступления превышают платежи. Активное сальдо платежного баланса способствует укреплению валютного положения страны. *Пассивный платежный баланс* — платежный баланс, в котором платежи превышают поступления. Обычно пассивное сальдо платежного баланса покрывается за счет использования своих валютных резервов либо с помощью иностранных займов и кредитов или ввоза капитала.

Формы валютного клиринга принято классифицировать по следующим критериям:

1. В зависимости от количества стран-участниц:

- односторонний;
- двусторонний;
- многосторонний;
- международный.

2. По объему операций:

- полный (охватывает до 95 % платежного оборота);
- частичный (охватывает лишь определенные операции).

3. По способу регулирования сальдо клирингового счета:

- клиринг со свободно конвертируемым сальдо;
- клиринг с условной конвертацией сальдо;
- клиринг с неконвертируемым сальдо.

В качестве валюты клиринга могут применяться любые валюты по договоренности между сторонами, но в силу активного функционирования отдельных международных сетей (например, CHIPS и CHAPS) используются в основном доллары США и английские фунты стерлингов.

§ 7.3. Кредитование экспортно-импортных операций в России и за рубежом

По российскому законодательству, кредит в иностранной валюте заемщик может получить как в российском уполномоченном банке, так и за рубежом.

ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» трактует, что без ограничений осуществляются валютные операции между резидентами и уполномоченными банками, связанные с получением и возвратом кредитов и займов, уплатой сумм процентов и штрафных санкций по соответствующим договорам.

Если заемщик берет кредит в российском банке, то необходимо представить следующие документы:

1. Ходатайство. Оно должно содержать цель получения кредита, сумму и сроки.

2. Договор о залоге, банковской гарантии, поручительстве или договор страхования (по требованию кредитора).

3. Если кредит необходим для покупки оборудования или других основных фондов, необходимо представить бизнес-план. Если ссуда нужна для покупки сырья, то в банк предоставляется технико-экономическое обоснование.

4. Расчет сроков использования и погашения кредита, а также уплаты процентов по нему.

После рассмотрения документов, при положительном решении вопроса о выдаче кредита между банком и заемщиком заключается кредитный договор.

Банк следит за целевым использованием кредита и в случае невыполнения требований по целевому использованию имеет право:

- приостановить дальнейшее использование кредита;
- досрочно взыскать всю сумму задолженности;
- увеличить процентную ставку за пользование кредитом.

Операции по получению резидентом кредита в иностранной валюте от нерезидента являются объектом валютного контроля (подробнее это было рассмотрено в п. 5.5), регулируются Инструкцией Банка России № 181-И от 16.08.2017 «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления»

Сумма обязательств по контрактам (кредитным договорам) должна быть равна или превышать эквивалент: для импортных контрактов или кредитных договоров — 3 млн руб., а для экспортных контрактов — 6 млн руб.

Среди специальных сведений о кредитном договоре можно выделить следующие¹:

1. Процентные и иные платежи, предусмотренные кредитным договором (без учета платежей в погашение основного долга):

- фиксированный размер процентной ставки;
- код ставки ЛИБОР² (1, 3, 6, 12 месяцев);
- другие методы определения процентной ставки;
- размер процентной надбавки поправочных коэффициентов и дополнительных платежей к базовой процентной ставке;
- иные платежи (комиссии, штрафы, сборы и расходы по кредитному договору).

2. Сумма задолженности по основному долгу на дату, предшествующую дате постановки на учет.

3. Описание графика платежей по получению заемных средств начиная с даты представления резидентом в уполномоченный банк документов на оформление.

4. Описание графика платежей по возврату заемных средств начиная с даты представления резидентом в уполномоченный банк документов на оформление.

5. Отметка о принадлежности иностранного кредитора к международной финансовой организации (Международная финансовая корпорация, МБРР, ЕБРР и другие международные финансовые организации).

6. Отметка о наличии отношений прямого инвестирования.

7. Сумма залогового или другого обеспечения.

8. Информация о получении резидентом кредита (займа), предоставленного нерезидентами на синдицированной (консорциональной) основе. *Кредиторы*: иностранные банки, международные финансовые организации, а также иностранные юридические лица, которые в соответствии со своим личным законом вправе заключать кредитные договоры. *Заемщики* — юридические лица или индивидуальные предприниматели.

¹ Инструкция Банка России № 181-И от 16.08.2017 «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_282089/ (дата обращения: 05.05.2018).

² LIBOR (London Interbank Offered Rate, 1985) — Лондонская межбанковская ставка предложения. Рассчитывается для: EUR, USD, GBP, JPY и CHF.

Одна из форм долгосрочного кредитования экспортно-импортных операций кроме банковского кредита — это лизинг. Международный лизинг урегулирован: по законодательству РФ ФЗ № 164 «О финансовой аренде (лизинге)»; на международном уровне конвенцией УНИ-ДРУА «О международном финансовом лизинге», обязательной для РФ с 1998 г.

Особенности применения международного лизинга:

- позволяет укомплектовать нестандартное производство или лабораторию, оборудование для которых невозможно арендовать и приобрести в рассрочку;
- развивается на стыке научно-технической и инвестиционной сферы;
- практикуется государствами с большим внешним долгом, поскольку лизинговые обязательства не увеличивают задолженности.

Виды международного лизинга:

1. Прямой международный лизинг — при котором сделка заключается между экономическими субъектами разных стран. Применяется в случае, если компания-лизингодатель выкупает имущество за счет собственных средств и уже на правах собственника передает его в финансовую аренду лизингополучателю.

2. Международный сублизинг — особый вид отношений, возникающих в связи с переуступкой прав пользования предметом лизинга третьему лицу. Отличительной особенностью международного сублизинга является перемещение предмета лизинга через таможенную границу Российской Федерации только на срок действия договора сублизинга.

3. Чистый международный лизинг — это лизинг, при котором все обслуживание имущества берет на себя лизингополучатель.

4. Лизинг с хеджированием — схема, подразумевающая передачу лизингодателю денежных средств на приобретение имущества со стороны лизингодателя, в то время как остальная необходимая сумма перечисляется самим получателем.

5. Раздельный — с привлечением к сделке нескольких поставщиков имущества или оборудования, нескольких лизингодателей и, возможно, посредников.

6. Оперативный и финансовый.

7. Экспортный — когда лизинговое оборудование передается нерезиденту на условиях специального контракта. В этом случае лизингодатель является резидентом.

8. Импортный — схема противоположна. Резидентом в этом случае является лизингополучатель, оформляющий оборудование по контракту на импорт; смешанный или транзитный.

Сущность лизинга можно представить следующим образом (рис. 13).

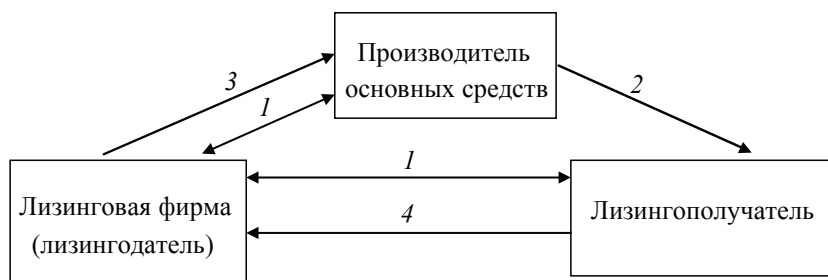


Рис. 13. Схема лизинговой сделки:

1 — заключается трехсторонний договор между лизингополучателем, лизинговой фирмой и производителем основных средств; 2 — производитель передает основные средства лизингополучателю; 3 — лизинговая фирма оплачивает основные средства производителю; 4 — лизингополучатель производит арендные платежи с рассрочкой в пользу лизинговой фирмы

Рассмотрим пример. Российская фирма нуждается в приобретении оборудования за рубежом. Однако стоимость оборудования не позволяет ей полностью и сразу расплатиться с производителем нужных основных фондов. В этом случае российская фирма заключает контракт с зарубежной лизинговой компанией. В соответствии с этим договором российская фирма получает от производителя основные фонды и в течение определенного промежутка времени обязуется выплачивать лизингодателю арендные платежи. Фактически зарубежная лизинговая фирма предоставила кредит российской фирме в виде рассрочки платежа. За это российская фирма выплатит иностранному лизингодателю как стоимость оборудования, так и проценты за пользование лизингом. Срок лизинга, как правило, составляет от трех до пятнадцати лет и является короче срока физического износа основных средств. По истечении срока лизинга российская фирма сможет либо выкупить имущество у иностранного лизингодателя, либо продолжить аренду.

За рубежом кредитование в иностранной валюте достаточно распространено через деятельность кредитных союзов.

Кредитный союз — это добровольное самодеятельное и самоуправляемое на демократических началах объединение лиц в целях создания коллективного денежного фонда для аккумуляции денежных средств

и использования их на кредитование производственных или потребительских нужд или на страхование своих членов.

Мировой опыт показывает, что эта форма вполне отвечает современным задачам инвестирования и развития производительных сил. В ряде стран наблюдается бурный рост кредитной кооперации. В настоящее время в мире существует около 36 тыс. кредитных союзов, количество пайщиков которых достигло почти 85 млн человек, а активы составляют 336 млрд долларов.

В зарубежных странах финансирование международной торговли осуществляют, кроме того, экспортные посредники, которые покупают товары в одной стране, а продают в другой за свой счет, являясь при этом агентом производителя.

В Англии для финансирования экспортно-импортных операций созданы специальные фирмы — конфирмационные (контрактные) дома. Они действуют как агенты зарубежных покупателей, специализируются на определенном виде продукции или рынке и выполняют следующие функции:

- получают заказы от зарубежных предприятий, желающих купить определенные товары у английских фирм;
- передают контракты выбранному изготовителю;
- получают товары от производителя и организуют их отгрузку за границу;
- платят производителю без регресса, а в случае необходимости дают кредит зарубежному покупателю.

Конфирмационные дома могут представлять краткосрочный и долгосрочный кредит зарубежному покупателю. Краткосрочный кредит выдается сроком до 180 дней, но если сделка превышает 20 тыс. фунтов стерлингов, срок кредита может варьироваться от 2 до 5 лет.

§ 7.4. Иностранные инвестиции как источник финансирования инвестиционных проектов

Иностранные инвестиции — инвестиции, вкладываемые зарубежными инвесторами, другими государствами и иностранными банками, компаниями, предпринимателями¹.

¹ Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. М. : ИНФРА-М, 1997. С. 123.

По отношению к иностранным инвестициям страны мира можно разделить на несколько групп:

- *1 группа* — развитые страны, которые не препятствуют привлечению иностранных инвестиций в любой сектор экономики.

- *2 группа* — страны, в основном не препятствующие иностранным инвесторам, но ограничивающие их влияние в отдельных отраслях экономики (например, в России до 1996 г. иностранный капитал не допускался в банковский сектор). Страны, относящиеся к этой группе, кроме банковского дела, не приветствуют иностранные инвестиции в отраслях, связанных с добычей полезных ископаемых, выпуском средств массовой информации (газет, журналов) и изготовлением прохладительных напитков.

Иногда правительства этих стран выдвигают дополнительные условия для иностранных инвесторов:

1. Квота участия местных вкладчиков в капитале компаний.
2. Квота на участие национальных кадров в деятельности предприятия.
3. Условие использования местного сырья, полуфабрикатов и т. п.
4. Осуществление научных разработок только на территории принимающей страны.
5. Условия по расширению экспорта продукции.

- *3 группа* — страны развивающиеся. У них двойственное отношение к иностранным инвесторам. С одной стороны, их законодательство против иностранного участия в экономике страны, но с другой стороны, эти страны опасаются, что будет ограничен доступ к высоким технологиям и серьезным инвестициям.

Формы инвестиций в настоящее время меняются, если раньше это были прямые (реальные) инвестиции, то начиная с 1970-х гг. стали развиваться портфельные инвестиции. Прямые инвестиции остались, но они изменили свою направленность:

- Ранее прямые инвестиции были направлены на развивающиеся страны. В настоящее время наблюдается тенденция вложений в развитые страны, где уже накоплен определенный уровень капитала.
- До 1980-х гг. большие вложения были произведены в экономику США. При этом ведущими инвесторами были Нидерланды, Великобритания, Канада, ФРГ, Япония.
- После 1980-х гг. прямые инвестиции стали направляться в Китай, Корею и другие азиатские страны.

Иностранные инвестиции тоже требуют отдельного регулирования. Мировой банк и МВФ взяли на себя ответственность и разработали правила иностранного инвестирования:

1. Для допуска иностранного капитала в страну не должно существовать условия гарантированного минимального уровня для местного капитала или для национальной рабочей силы. Ограничения должны быть сведены к минимальному списку конкретных исключений инвестиций в те отрасли, которые угрожают национальной безопасности страны или несовместимы с целями экономического развития страны.

2. Режим иностранного капитала должен быть един для всех видов операций, осуществляемых нерезидентами.

3. Недопущение экспроприации или одностороннего изменения или прекращения контракта с нерезидентами. К иностранному капиталу нельзя применять методы конфискационного характера, а если производится разрыв отношений, то должна быть предложена нормальная компенсация — достаточная, быстрая и эффективная.

4. Урегулирование споров должно проходить только путем переговоров или решаться через арбитражный суд.

Остановимся на особенностях режима иностранных инвестиций в Российской Федерации.

С 1999 г. в РФ действует ФЗ № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях». В нем определены основные гарантии прав иностранных инвесторов на инвестиции и получаемые от них доходы и прибыль, условия предпринимательской деятельности иностранных инвесторов в РФ¹.

Законом закреплены следующие основные термины:

- Иностранная инвестиция — вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории РФ в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте РФ в соответствии с федеральными законами, в том числе денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте РФ), иного имущества, имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), а также услуг и информации.

¹ Закон не распространяется на вложения иностранного капитала в банки, иные кредитные организации и страховые организации.

- Прямая иностранная инвестиция — приобретение иностранным инвестором не менее 10 % доли, долей (вклада) в уставном (складочном) капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой в РФ в форме хозяйственного товарищества или общества; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого в РФ; осуществление на территории РФ иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) оборудования таможенной стоимостью не менее 1 млн руб.;
- Инвестиционный проект — обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления прямой иностранной инвестиции, включающее проектно-сметную документацию, которая разработана в соответствии со стандартами, предусмотренными законодательством РФ.

Российская коммерческая организация получает статус коммерческой организации с иностранными инвестициями со дня вхождения в состав ее участников иностранного инвестора.

Иностранный инвестор имеет право на возмещение убытков, причиненных ему в результате незаконных действий (бездействия) государственных органов, органов местного самоуправления или должностных лиц этих органов, в соответствии с гражданским законодательством РФ.

Иностранный инвестор имеет право осуществлять инвестиции в РФ в любых формах, не запрещенных законодательством.

Оценка вложения капитала в уставный (складочный) капитал коммерческой организации с иностранными инвестициями производится в соответствии с законодательством РФ в валюте РФ.

Правительство РФ устанавливает критерии оценки изменения в неблагоприятном для иностранного инвестора и коммерческой организации с иностранными инвестициями отношении условий взимания ввозных таможенных пошлин, федеральных налогов и взносов в государственные внебюджетные фонды, режима запретов и ограничений осуществления иностранных инвестиций на территории РФ; утверждает порядок регистрации приоритетных инвестиционных проектов федеральным органом исполнительной власти; осуществляет контроль за исполнением иностранным инвестором и коммерческой организацией с иностранными инвестициями взятых ими обязательств

по реализации приоритетных инвестиционных проектов в установленные сроки.

Иностранный инвестор вправе приобрести акции и иные ценные бумаги российских коммерческих организаций и государственные ценные бумаги в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах. Иностранный инвестор может участвовать в приватизации объектов государственной и муниципальной собственности путем приобретения прав собственности на государственное и муниципальное имущество или доли, долей (вклада) в уставном (складочном) капитале приватизируемой организации на условиях и в порядке, которые установлены законодательством РФ о приватизации государственного и муниципального имущества. Приобретение иностранным инвестором права на земельные участки, другие природные ресурсы, здания, сооружения и иное недвижимое имущество осуществляется в соответствии с законодательством РФ и законодательством субъектов РФ. Право аренды земельного участка может быть приобретено коммерческой организацией с иностранными инвестициями на торгах (аукционе, конкурсе), если иное не предусмотрено законодательством РФ.

До 1996 г. предприятия с иностранными инвестициями в РФ имели льготы по налогообложению прибыли, в настоящее время они их утратили. Предприятия с иностранными инвестициями имеют тот же доступ, что и полностью российские предприятия, к рынкам капитала, например, они могут взять кредит в иностранной валюте — для этого им необходимо оформить документы аналогично рассмотренным для российских предприятий.

Тема инвестиционной репутации России за рубежом для России сейчас очень актуальна. Иностранные инвестиции направляются в финансово-кредитный или реальный сектор экономики. Первое направление иностранными инвесторами в России пока недостаточно используется, так как наличие квот и ограничений служит препятствием для иностранного инвестора. До 1996 г. иностранный капитал законодательно не имел доступа к российской финансово-кредитной системе. Позже в РФ устанавливалась квота на участие иностранного капитала в российской банковской системе (12%), которая была отменена ЦБ РФ только в 2002 г., но в целом эта мера не сделала российский банковский сектор более прозрачным для иностранного инвестора.

А с 2015 г. статья 18. ФЗ «О банках и банковской деятельности» вводит дополнительные требования к созданию и деятельности кре-

дитных организаций с иностранными инвестициями (инвестициями нерезидентов)¹.

Размер участия иностранного капитала в совокупном уставном капитале кредитных организаций, имеющих лицензию на осуществление банковских операций, рассчитывается как соотношение иностранных инвестиций нерезидентов в уставные капиталы кредитных организаций, имеющих лицензию на осуществление банковских операций, и совокупного уставного капитала указанных кредитных организаций.

Размер участия иностранного капитала в совокупном уставном капитале кредитных организаций, имеющих лицензию на осуществление банковских операций, рассчитывается Банком России в установленном порядке по состоянию на 1 января каждого года.

Под квотой понимается предельное значение размера участия иностранного капитала в совокупном уставном капитале кредитных организаций, имеющих лицензию на осуществление банковских операций, равное 50 %.

При достижении квоты Банк России осуществляет следующие меры в отношении иностранных инвестиций:

1) отказывает в регистрации кредитной организации с иностранными инвестициями и выдаче ей лицензии на осуществление банковских операций;

2) налагает запрет на увеличение уставного капитала кредитной организации, имеющей лицензию на осуществление банковских операций, за счет средств нерезидентов и на отчуждение акций (долей) кредитной организации в пользу нерезидентов, если результатом указанных действий является превышение квоты.

Также в России установлены ограничения по участию иностранных инвесторов в страховом бизнесе².

Страховые организации, являющиеся дочерними обществами по отношению к иностранным инвесторам (основным организациям) либо имеющие долю иностранных инвесторов в своем уставном капитале более 49 %, не могут осуществлять в РФ страхование жизни, здоровья и имущества граждан за счет средств, выделяемых на эти цели из соот-

¹ Федеральный закон № 395–1 от 02.12.1990 «О банках и банковской деятельности» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/Cons_doc_LAW_5842/(дата обращения: 05.05.2018).

² Закон РФ № 4015–1 от 27.11.1992 «Об организации страхового дела в Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_16283/(дата обращения: 05.05.2018).

ветствующего бюджета федеральным органам исполнительной власти (страхователям), страхование, связанное с осуществлением закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд, а также страхование имущественных интересов государственных организаций и муниципальных организаций.

В случае если размер (квота) участия иностранного капитала в уставных капиталах страховых организаций превышает 50 %, орган страхового надзора прекращает выдачу лицензий на осуществление страховой деятельности страховым организациям, являющимся дочерними обществами по отношению к иностранным инвесторам (основным организациям) или имеющим долю иностранных инвесторов в своем уставном капитале более 49 %.

Размер (квота) участия иностранного капитала в уставных капиталах страховых организаций рассчитывается органом страхового надзора ежегодно по состоянию на 1 января в установленном порядке.

Иностранный инвестор, осуществляя вложения в реальный сектор российской экономики, является конкурентоспособным, его инвестиции имеют короткий срок окупаемости, но при этом он не имеет возможности прогнозировать те риски, с которыми может столкнуться.

С 2005 г. в России были запущены новые инструменты инвестиционной политики, основанные на механизмах частно-государственного партнерства: концессии, инвестиционный фонд и особые экономические зоны.

Концессии¹ являются наиболее ярким инструментом государственно-частного партнерства. Сегодня в России не хватает качественных дорог, портовых мощностей, туристической инфраструктуры, во многих городах нужны аэропорты, метрополитен, требует реконструкции жилищно-коммунальное хозяйство. Все эти объекты могут создаваться или реконструироваться и далее эксплуатироваться на платной основе с участием иностранных инвесторов. В настоящее время прорабатываются первые инвестиционные проекты, реализация которых предполагается в рамках концессионных соглашений. Это Западный скоростной диаметр, строительство скоростной автомобильной магистрали Москва — Санкт-Петербург на участке 15—58 км, инвестиционные проекты в сфере ЖКХ. Суммарный

¹ Концессия — договор о передаче принадлежащих государству или местным органам власти источников природных богатств, предприятий, других хозяйственных объектов в эксплуатацию на временный срок иностранным фирмам или частным лицам.

объем инвестиций в концессионные проекты может составить более 10 млрд долл. США.

Законодательством об инвестиционном фонде предусмотрено прямое государственное участие в крупных инвестиционных проектах. В 2005 г. размер фонда составил 2,6 млрд долл. США. В перспективе бюджет фонда возрастет. Первый конкурс по отбору таких проектов уже состоялся. На конкурс было подано более 40 заявок. Общий объем инвестиций в проекты составил 1500 млрд руб., а размер запрашиваемой государственной поддержки — 500 млрд руб. В отборе участвовали проекты в области инфраструктуры, туризма, энергетики, добычи полезных ископаемых.

Сейчас в России появились *особые экономические зоны*, и иностранные инвесторы проявляют все возрастающий интерес к их возможностям. На текущий момент российским законодательством предусмотрены два вида таких зон — промышленно-производственные и технико-внедренческие, но в перспективе появятся еще и портовые и туристические особые экономические зоны.

§ 7.5. Кредитование как разновидность расчетов

В рамках внешнеторговой деятельности кредитование может выступать вариантом расчета между экспортером и импортером с участием их банков или без него. Основными видами таких операций являются:

1. *Фирменный кредит* — экспортер предоставляет кредит импортеру в форме отсрочки платежа. Разновидностью такого кредита является аванс импортера, который выплачивается экспортеру после подписания контракта, в размере 10–15 % стоимости контракта.

2. *Вексельный кредит* — это кредит, оформляемый путем выставления переводного векселя на импортера, акцептующего вексель при получении соответствующих документов (например, товаросопроводительных и платежных). Срок кредита зависит от вида товара. Поставки машин и оборудования обычно кредитуются на срок до 3–7 лет. При экспорте сырья и материалов предоставляются краткосрочные вексельные кредиты.

3. *Кредит по открытому счету* — существует в расчетах с постоянными контрагентами при многократных поставках. В этом случае экс-

портер относит стоимость отгрузки продукции в дебет счета, открытого им иностранному покупателю, который погашает свою задолженность в обусловленные контрактом сроки (один раз в месяц, квартал и др.).

4. *Факторинг (factoring)* — форма кредитования, выражающаяся в инкассировании дебиторской задолженности клиента (покупка специализированной финансовой компанией или банком всех денежных требований экспортера к иностранному импортеру в размере до 70–90 % суммы контракта до наступления срока их оплаты). Факторинговая компания (банк) кредитует экспортера на срок от 30 до 120 дней. Факторинговая компания (банк) освобождает экспортера от кредитных рисков и от издержек по страхованию кредита (рис. 14).

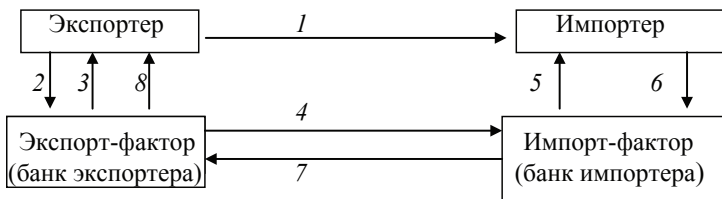


Рис. 14. Схема классического международного факторинга с полным набором услуг:

1 — экспортер поставляет товар импортеру; на счетах-фактурах экспортера содержится надпись о том, что импортер должен произвести платеж в пользу импорт-фактора; 2 — копии счета-фактуры и транспортного документа направляются экспорт-фактору; 3 — экспорт-фактор оплачивает экспортеру до 85 % от суммы поставки за приобретенную дебиторскую задолженность; 4 — экспорт-фактор переуступает дебиторскую задолженность импорт-фактору; 5 — импорт-фактор, как владелец дебиторской задолженности, должен взыскать сумму долга и в случае неплатежа со стороны импортера взять на себя риск неплатежа и заплатить экспорт-фактору; 6 — импортер производит оплату импорт-фактору; 7 — импорт-фактор переводит платеж импортера в пользу экспорт-фактора или, в случае неплатежа импортера, осуществляет гарантийный платеж; 8 — экспорт-фактор зачисляет экспортеру оставшуюся часть от суммы поставки (15 %) за вычетом факторинговых комиссий

Структура факторинговой комиссии включает:

- фиксированный сбор за обработку документов;
- фиксированный процент оборота поставщика (большая часть может составлять 0,2–5,4 % от оборота);
- стоимость кредитных ресурсов, необходимых для финансирования поставщика.

Факторинговое обслуживание целесообразно в отраслях со значительным потенциалом роста емкости соответствующего товарного рынка. Для освоения такого рынка потребность в постоянном увеличении оборотных средств является особенно острой. В любом случае наиболее надежными выглядят поставки товаров розничным потребителям — продовольственным и промтоварным магазинам, автозаправочным станциям. Особенности, характерные для товаров массового спроса, облегчают переход их поставок на массовое обслуживание. Слабая эластичность спроса на них обеспечивает предсказуемость результатов торговых контрактов на средне- и долгосрочную перспективу. Сфера услуг — одна из наиболее развивающихся областей применения факторинга. Для факторингового обслуживания можно рекомендовать в первую очередь поставки следующих видов товаров: продукты питания, медикаменты, корм для животных, гигиенические товары, парфюмерия и косметика, автозапчасти, канцелярские товары, бытовая техника, строительные материалы, бензин, а также поставки ряда услуг — туристических, рекламных, информационных.

5. *Форфейтинг* (от франц. «отдавать право») — форма кредитования экспортера банком или финансовой компанией (форфейтером) путем покупки ими на полный срок без оборота на продавца на заранее оговоренных условиях векселей (тратт) или других долговых требований по внешнеторговым операциям.

Форфейтинг — одна из новых форм кредитования внешней торговли, появившаяся под влиянием быстрого роста экспорта дорогостоящего оборудования с длительным сроком производства, усиления конкурентной борьбы на мировых рынках и повышения роли кредита в развитии мировой торговли. Первоначально форфейтинг осуществлялся коммерческими банками. Но по мере быстрого расширения операций стали создаваться специализированные фирмы. Форфейтинг получил сравнительно широкое распространение в Швейцарии, Германии, Франции, Великобритании.

В современных условиях схему форфейтинга можно представить следующим образом (рис. 15).

Расходы по форфейтированию складываются так:

- Обычно импортер сам оплачивает расходы по получению банковской гарантии или авая по векселю.
- В зависимости от внешнеполитической конъюнктуры и риска введения запрета на перевод средств для данной страны рискованная премия составляет от 0,5 до 6 % годовых.

- Расходы на мобилизацию денежных средств зависят от ставок на еврыорынке. К ним добавляются управленческие расходы в размере примерно 0,5 % годовых. Если покупаемые требования предоставляются после получения согласия форфейтера на поставку, он начисляет комиссию в 1–1,5 % годовых в соответствии с разницей во времени между заключением соглашения и предоставлением документов.

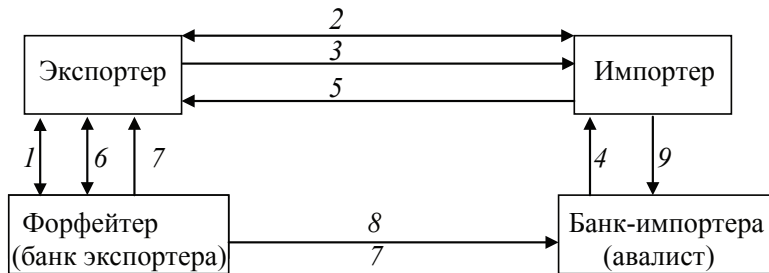


Рис. 15. Схема форфейтинга:

- 1 — обязательство покупки, фиксируемое между экспортером и форфейтером;
 2 — внешнеторговый контракт о поставке товара; 3 — поставка товара;
 4 — предоставление гарантии (авалия) по тратте; 5, 6 — передача документов;
 6 — передача документов; 7, 9 — оплата; 8 — представление документов к уплате при наступлении срока платежа

Общие расходы по форфейтированию исчисляются путем дисконтирования суммы требований.

Форфейтирование дает экспортеру ряд преимуществ: увеличение ликвидности (так как требования сразу же оплачиваются); освобождение от кредитного риска, рисков изменения процентных ставок и валютных курсов; отсутствие контроля за погашением кредита, в котором отпадает необходимость.

6. *Овердрафт* — форма краткосрочного кредита, предоставление которого осуществляется списанием средств по счету клиента банком сверх остатка средств на счете, в результате чего образуется дебетовое сальдо. Обычно соглашением между банком и клиентом устанавливаются максимальная сумма овердрафта, условия предоставления кредита, порядок погашения. При овердрафте в погашение задолженности направляются все суммы, зачисляемые на счет клиента, поэтому объем кредита изменяется по мере поступления средств, что отличает овердрафт от обычных ссуд. Проценты взимаются по существующим или согласованным ставкам.

7. *Акцептный кредит* — выражается в том, что экспортер получает возможность выставлять на банк векселя на определенную сумму, но в рамках кредитного лимита. Банк в свою очередь акцептует эти векселя и тем самым гарантирует их оплату должником в установленные сроки. Эта форма является весьма распространенной в банковской практике.

В данной главе были рассмотрены теоретические основы международного кредита, различные виды кредитования: государственное и частное, место России и других государств на рынке международных ссудных капиталов.

Вопросы для самопроверки к главе 7

1. Каковы функции и принципы международного кредитования?
2. По каким критериям можно классифицировать формы международного кредита?
3. В чем заключаются валютно-финансовые и платежные условия международного кредита?
4. В чем особенности государственного кредитования в рамках заключаемых международных кредитных соглашений?
5. Как проводятся операции по кредитованию экспортно-импортных операций в РФ и за рубежом?
6. Какова роль иностранных инвестиций как источника финансирования инвестиционных проектов?
7. Каковы международные правила иностранного инвестирования?
8. Какие выделяют виды кредитов как разновидности расчетов?
9. Какие виды кредитов оформляют с использованием векселя?
10. Какие виды кредитов как разновидности расчетов используются с участием РФ?

Глава 8. Виды обеспечения при международных кредитах и расчетах

§ 8.1. Экономическая и правовая основа действия гарантий и их классификация

В международной практике для проведения расчетов и при кредитовании применяется такой вид обеспечения обязательства, как гарантия. Следует отметить, что использование этого инструмента не имеет единой законодательной основы.

В настоящее время правила использования гарантий установлены в законодательстве лишь относительно небольшого числа государств, к которым относятся страны ближнего Востока (Саудовская Аравия, Ирак), страны Северной Африки. В законодательстве же большинства стран отношения регулируются на уровне практических правил, сложившихся в гражданском обороте. На международном уровне разработаны «Унифицированные правила по договорным гарантиям» (редакция 1978 г., публикация Международной торговой палаты № 325); «Унифицированные правила для гарантий по первому требованию» (редакция 1992 г., публикация Международной торговой палаты № 458) и Конвенция ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах от 11.12.1995.

В Российской Федерации нормы применения гарантий закреплены ГК РФ, который, к сожалению, не представляет гарантию в качестве отдельного обязательственного отношения, а права и обязанности субъектов сделки разрозненно отражает в текстах некоторых статей, посвященных банковской гарантии¹.

¹ Бирюкова Л. А. Банковские гарантии: теория и практика. М.: Спарк, 2004. С. 6.

Гарантия представляет собой обязательство гаранта погасить за гарантируемого (принципала) долг при наступлении гарантийного случая, которым является неоплата должником по договору определенной суммы в определенный срок.

В гарантии участвуют три стороны: бенефициар — кредитор или поставщик товаров и услуг; принципал — должник по сделке; гарант — кредитная организация или страховая компания, которые берут на себя обязательство погасить долг за принципала в случае невозможности последнего сделать это в срок.

Гарантия является самостоятельным обязательством, не зависящим от других договорных обязательств.

Для оформления гарантии должник по требованию бенефициара обращается в банк или страховую компанию, которые для решения вопроса запрашивают сведения о бенефициаре и принципале. После этого заключается соглашение между гарантом и должником в письменной форме. При этом бенефициар юридически не является участником данных отношений.

Теоретически возможна, однако маловероятна, и другая схема построения отношений — обращение принципала к гаранту по собственной инициативе с целью получения преимуществ перед другими заказчиками. Но такая форма отношений не может считаться гарантией.

Возможен еще вариант — обращение бенефициара к гаранту, минуя принципала. Такие отношения также не порождают отношений гарантии, а могут трактоваться как договор страхования на случай убытков.

Действия гаранта представляют собой обещание принять на себя обязательство обеспечения в отношении бенефициара посредством совершения сделки по выдаче гарантии. Поскольку обеспечение предоставляется не принципалом, а по его просьбе другим лицом — гарантом, то гарант тем самым предоставляет принципалу услугу, не имеющую материализованного результата. За указанное действие принципал и оплачивает гаранту вознаграждение. В отношении бенефициара гарант, выдавая гарантию, принимает обязательство выплатить сумму гарантии в случае наступления определенных обстоятельств, предоставляя тем самым имущественное право¹.

При наступлении гарантийного случая гарант должен без возражения осуществить платеж по первому требованию бенефициара и не в праве проверять материальную правомочность предъявления

¹ Бирюкова Л. А. Указ. соч. С. 34–35.

требования по гарантии. Он определяет лишь формальные условия востребования гарантии согласно тексту договора о ней. Не только гарант, но и принципал не имеет права заявить протест в случае, если бенефициар потребовал выплату гарантийной суммы.

Для использования гарантии бенефициару необходимо обратиться к гаранту с заявлением о выплате гарантийной суммы. Если банк-гарант поручил банку-корреспонденту в стране бенефициара выдать гарантию, то требование предъявляется там.

Гарант, исполнивший обязательства по договору гарантии, имеет право на возмещение уплаченных им сумм, предъявив регрессное (обратное) требование к принципалу. Соглашение об этом также содержится в договоре о предоставлении гарантии. Обычно банк-гарант снимает со счета принципала оговоренную сумму после выполнения требований по гарантии перед бенефициаром.

В большинстве случаев гарантия не используется, поскольку долг по сделке оплачивается в срок и надлежащим образом. Гарантия гасится по истечении срока действия. Иногда гарантийный документ возвращается банку, если он более не нужен.

Основные виды гарантий рассмотрены в Унифицированных правилах по договорным гарантиям (редакция 1978 г., публикация Международной торговой палаты № 325).

В зависимости от места выдачи гарантии она может быть двух видов: прямая и косвенная.

Прямая гарантия оформляется непосредственно в стране экспортера и дает возможность адаптировать текст гарантии к его условиям. При *косвенной гарантии* ее выдача поручается банку-корреспонденту в стране должника.

Рассмотрим особенности предоставления указанных видов гарантий¹.

1. Гарантии предложения востребованы при размещении заказов через международные открытые конкурсы. Экспортер, подав предложение, может отказаться от предварительной договоренности с импортером, если найдет более выгодный заказ. Импортеры несут определенные издержки на размещение заказов, заинтересованы в том, чтобы сделки были реализованы, и требуют от экспортеров выставления гарантии предложения.

¹ Составлено на основе Унифицированных правил по договорным гарантиям (редакция 1978 г., публикация Международной торговой палаты № 325).

Такая гарантия может быть использована, если экспортер:

- снимает заказ до истечения срока действия гарантии;
- не готов подписать договор купли-продажи или подряда на выполнение услуг;
- не может или не хочет дать требуемую гарантию исполнения.

Гарантия предложения действует до подписания договора или выставления гарантии исполнения. Ее стоимость колеблется от 1 до 5 % от цены предложения.

2. *Гарантия исполнения* обеспечивает оплату поставки или услуги согласно договору. Экспортер будет обязан выполнить все условия договора, зная свои обязательства перед гарантирующим банком или страховой компанией, но в функции последних не входит обеспечение условий по надлежащему выполнению договора.

При данном виде гарантии особое внимание следует обратить на установление даты истечения ее срока, особенно при выполнении услуг. Такой срок обычно устанавливается до факта поставки товара или до времени, когда стало очевидным выполнение работ по договорам подряда. В случае если поставка или работа до истечения соответствующего срока не выполнены, экспортер может инициировать продление гарантии исполнения. Если этого не сделано, импортер требует пролонгации срока от гаранта. В случае отказа в пролонгации гарантийная сумма должна быть выплачена. Обычно экспортер соглашается на пролонгацию гарантии, если не может в срок выполнить условия договора.

Гарантия исполнения используется при задержке отгрузки товара, при рекламациях по качеству, при финансовых трудностях экспортера, таких как банкротство и ликвидация предприятия.

Стоимость гарантии исполнения составляет до 10 % от суммы договора.

Авансовая гарантия преследует цель применения авансового платежа согласно договору и предусматривает возврат аванса в случае невыполнения экспортером своих обязательств.

Авансовая гарантия вступает в силу после того, как авансовый платеж поступает в пользу экспортера, и прекращает действовать с поставкой предмета договора. Первоначально она оформляется на сумму авансового платежа, а затем уменьшается по мере осуществления работ или поставки продукции, что уменьшает издержки по обслуживанию гарантии.

Гарантия коносамента выдается в пользу импортера и возмещает его убытки в случае поступления партии товара без коносамента ввиду потери документа перевозчиком или запоздания в ходе постовой пересылки.

Таможенная гарантия обеспечивает оплату таможенных платежей в случае перемещения грузов транзитом через какую-либо страну. Гарантия используется, если груз после его ввоза в страну через установленное время не был вывезен из страны.

Аваль используется для гарантии платежа по векселю. Условием, как правило, является то, что оплата векселя производится в гарантирующем банке. Принципал должен письменно уполномочить банк о безоговорочном занесении в дебет его счета суммы векселя, а также необходимых комиссий и расходов.

Гарантия обеспечения кредита позволяет кредитору получить возмещение суммы выданного кредита в случае, если у должника возникают проблемы с ликвидностью.

Договорная гарантия обеспечивает платежи по договорам различного вида: использования кредитных карт, выплаты штрафов и т. п.

Судебная гарантия покрывает затраты судебного производства и может быть выставлена как в пользу судебных инстанций, так и в пользу сторон.

Гарантия обеспечения иска выставляется в пользу кредиторов в случае, если на имущественные ценности дебиторов наложен арест. При оформлении такой гарантии дебитору предоставляется право определенное время пользоваться арестованным имуществом для завершения каких-либо обязательств.

Платежная гарантия обеспечивает экспортеру оплату за отгруженный товар или выполненную услугу.

За риски, которые несет банк при гарантировании обязательств принципала, он взыскивает со своего клиента комиссию, к которой добавляются суммы, начисленные банком-корреспондентом, и прочие расходы. Размер комиссии может быть уменьшен, если принципал может предоставить в распоряжение гаранта обеспечение в виде ценных бумаг и т. п.

Таким образом, гарантия обеспечивает платеж по договору и выполняет при этом три функции: легитимационную, мотивационную и компенсационную.

Легитимационная функция проявляется в том, что гарантия свидетельствует о способности принципала оплатить долг, т. к. гарант берет на себя

безотзывное обязательство произвести платеж. Это произойдет лишь при условии, что гаранта удовлетворит платежеспособность должника.

Мотивационная функция означает, что принципалу в любом случае необходимо осуществить платеж или самостоятельно по договору, или в виде погашения гарантийной суммы гаранту при регрессном требовании.

Компенсационная функция проявляется в получении бенефициаром платежа от гаранта по сделке, если должник нарушил условия договора, что компенсирует бенефициару сумму договора.

§ 8.2. Применение поручительств в международной практике

Поручительство — это договор с односторонними обязательствами, согласно которому поручитель берет обязательство перед кредитором оплатить при необходимости задолженность заемщика. Это означает, что поручительство зависит от основного обязательства и выступает дополнением к нему, а ответственность поручителя ограничивается теми обязательствами, которые признаются самим должником. Так, если при поставке товара обнаружена недостача, которая не оплачивается импортером, то поручитель также не обязан оплачивать ее до тех пор, пока вопрос не решится, даже если это будет связано с судебными исками. Распространены случаи, когда поручитель освобождается от погашения ряда требований. При этом оформляется договор поручительства по обязательствам. Кроме того, наряду с основным поручительством можно предоставлять дополнительное поручительство.

Поручителем может выступать любое юридическое или физическое лицо.

Для оформления поручительства необходимо письменное заявление поручителя, где указываются должник и сумма долга. При изменении суммы основного долга должен изменяться и размер поручительства, для чего требуется письменное согласие поручителя. Поручитель несет ответственность в размерах сумм, оговоренных в договоре, включая проценты, штрафные санкции и т. п. Могут быть случаи, когда по договору ответственность поручителя распространяется только на сумму основного долга.

Срок действия поручительства обычно равен сроку действия договора между кредитором и должником. В период действия договора возможен отзыв поручительства, если должник не поставил поручителя в известность о своем реальном имущественном положении. Например, если становится известным факт срыва поставок или их фиктивность, поручитель может отозвать свое обязательство. Это возможно и при резком ухудшении имущественного положения должника, если выяснится, что его собственность заложена по другим кредитным договорам или прочим обязательствам.

Поручительство утрачивает свою силу, если долг гасится.

Рассматривая виды поручительств, следует отметить, что они не носят унифицированный характер и имеют специфику в зависимости от страны, где применяются.

Рассмотрим виды поручительств, используемые европейскими государствами¹.

1. Простое поручительство:

1.1. Поручительство за поручителя: вступает в силу, если основной (первый) поручитель не может удовлетворить требования кредитора.

1.2. Возвратное поручительство: основной поручитель удовлетворяет требования кредитора за счет средств гаранта по сделке.

1.3. Поручительство по потерям: поручитель дает обязательство не на всю сумму долга, а лишь на ее часть (изменение валютного курса и т. п.).

2. Солидарное поручительство: поручитель немедленно выплачивает положенную сумму долга и не принимает возражения должника.

3. Сопоручительство: за долг ручаются несколько поручителей.

4. Частичное поручительство: используется для поручительства за первые 75% долга при ипотечном кредитовании до момента их уплаты.

5. Лимитированное поручительство: используется для поручительства за первые 75% долга при ипотечном кредитовании до конца срока кредита.

6. Срочное поручительство: договор о поручительстве предоставляется на определенный срок.

Простое поручительство является поручительством на случай возникновения убытков, поскольку оно используется, когда кредитор

¹ Международная торговля: Финансовые операции, страхование и др. услуги : пер. с англ. К. : Торгово-издательское бюро BVH, 1994.; О способах возмещения банковских кредитов // Бизнес и банки. 1994. № 50.

принял все меры, в том числе и судебные, для получения денег с дебитора. Простое поручительство редко используется, поскольку возникает отсрочка возмещения долга, в течение которой как у дебитора, так и поручителя может ухудшиться финансовое состояние. Использование простого поручительства невыгодно еще и потому, что оно теряет силу при открытии процедур банкротства, когда требования к должнику удовлетворяются за счет конкурсной массы.

Солитарное поручительство предполагает немедленную выплату поручителем долга. В связи с этим обстоятельством оно часто применяется для обеспечения кредитных операций. В кредитном договоре даже может быть дополнительное условие о технических отсрочках платежа по погашению кредита, срок которых составляет до 1 месяца. Если по истечении этого срока долг не погашается, вступают в действие санкции. Технические отсрочки предоставляются только при безусловной платежеспособности дебитора и оформляются специальным письмом со стороны банка.

Сопоручительство означает, что за один долг ручаются несколько поручителей. Часто кредитор взыскивает сумму с одного из поручителей, который производит впоследствии перерасчет с другими поручителями.

Частичное и лимитированное поручительства используются при ипотечном кредитовании и оформляются на 75 % долга. В первом случае обязанности поручителя теряют силу с выплатой 75 % долга, во втором — сохраняются до конца срока кредита.

Срочное поручительство означает, что договор заключается на определенный срок. В обязанности кредитора входит проверка факта оплаты долга до истечения оговоренного срока или проведения решения об оплате через суд. Для банков такой вид поручительства невыгоден, поэтому они не используют его, например, при кредитовании инвестиционных проектов.

В заключение рассмотрим основные отличия гарантии и поручительства (табл. 21).

Таблица 21

Различия гарантии и поручительства в международной практике

Признак отличия	Гарантия	Поручительство
По субъектам сделки	Гарантом может выступать кредитная или страховая организация	Поручителем может быть любое юридическое или физическое лицо

Окончание табл. 21

Признак отличия	Гарантия	Поручительство
Отношение к основному обязательству	Не зависит от основного обязательства	Зависит от основного обязательства
Право на возражения против требования кредитора	Безусловное обязательство	Должник имеет право на возражение против требования кредитора
Срок действия	Строго ограничен	Может не иметь определенного срока действия
Пределы ответственности	В пределах суммы гарантии	В пределах обязательств должника, включая проценты, судебные издержки и т. п.
Право регрессного требования	По соглашению между гарантом и принципалом	Автоматический переход права кредитора к поручителю при исполнении последним обязательства

§ 8.3. Страхование экспортно-импортных кредитов

Еще одним видом обеспечения по международным кредитам можно считать страхование экспортно-импортных кредитов, которое является особой разновидностью страхования кредитов, предоставляющей страховую защиту от рисков, которые несут участники внешнеэкономической деятельности. Его появление в 1950-х гг. было связано с тем, что с ростом внешнеторгового оборота многих стран и вовлечением в него новых рынков существенно увеличился риск, которому стали подвергаться предприятия при осуществлении экспортных операций и прежде всего при предоставлении кредитов иностранным покупателям. К тому же с повышением конкуренции на мировых рынках экспортеры вынуждены были соглашаться на предоставление все более продолжительных сроков оплаты поставок. В результате у экспортеров возник интерес к покрытию рисков с помощью страхования.

Страхование экспортных кредитов чаще всего обеспечивает покрытие риска непоступления платежей по кредиту, который предостав-

лен иностранному покупателю. При этом в зависимости от вида полученного кредита страховое обеспечение может быть предоставлено разными способами. В случае если товар реализуется на условиях отсрочки платежа, т. е. финансирование поставок осуществляется посредством предоставления самим экспортером коммерческого кредита либо с помощью получения поставщиком банковского кредита на период от отгрузки товара до получения платежа по экспортному контракту, заключается договор страхования имущественных интересов экспортера либо страховое обеспечение по платежу предоставляется непосредственно банку-кредитору. При этом предоставление страховой защиты непосредственно банкам нередко используется в качестве основания для выдачи банками кредитов экспортерам по льготным ставкам, поскольку полученное страховое обеспечение существенно снижает кредитные риски, давая банкам практически полную гарантию возврата выданных кредитов. В случае же, если импортер или банк страны-импортера берет кредит у банка страны-экспортера для осуществления выплат экспортеру за осуществленные поставки, страховщик предоставляет страховую защиту банку страны-экспортера.

В зависимости от типа импортера различают договоры, обеспечивающие страховую защиту поставок государственным и частным покупателям.

Договоры страхования экспортных кредитов могут различаться между собой также в зависимости от объектов поставки. Страховая защита сделок, связанных с поставками стандартных товаров массового спроса, осуществляется обычно путем заключения типового договора страхования экспортных кредитов на оговоренный срок (как правило, один год) на все или большинство экспортных операций страхователя. При осуществлении страховой защиты контрактов по выполнению технических проектов за границей и экспорту капиталоемких товаров, носящих немассовый характер, имеющих высокую стоимость и поставляемых на условиях долгосрочного кредитования, отдельные договоры страхования заключаются на каждую конкретную сделку.

Различают также страхование экспортных кредитов от политических и коммерческих (экономических) рисков. Наиболее известно страхование экспортных кредитов от политических рисков. Оно широко используется развитыми государствами как метод стимулирования проникновения частного капитала на внешние рынки, особенно рынки развивающихся стран. Размеры страховых выплат по данному страхованию нередко превышают поступления от страховых премий,

что делает его убыточным. В связи с этим такое страхование осуществляется, как правило, специализированными учреждениями и обществами, которые обычно принадлежат государству или в которых государство имеет контрольный пакет акций, что позволяет покрывать убытки от страховых операций за счет средств государственного бюджета. Таким образом осуществляется косвенное государственное субсидирование экспорта. При этом предоставление такого страхового обеспечения должно быть обосновано определенными причинами: наличием межгосударственного договора между странами экспортера и импортера, стремлением национальных компаний освоить зарубежный рынок, сохранить или укрепить позиции на нем, необходимостью стимулирования развития определенной отрасли экономики и т. п.

Договоры страхования экспортных кредитов от политических рисков заключаются на случай убытков экспортеров в связи со следующими причинами:

- принятием в стране-импортере нормативных актов, лишающих импортера возможности выполнения своих обязательств по оплате в соответствии с условиями контракта;
- расторжением импортером контракта вследствие отдельных действий государственных органов;
- военными действиями, народными волнениями, восстаниями, революциями, саботажем, терроризмом, приведшими к невозможности дальнейшего участия экспортера в контракте либо к лишению импортера возможности произвести оплату;
- конфискацией, национализацией имущества импортера;
- введением импортного либо экспортного лицензирования;
- наложением эмбарго на импорт или экспорт;
- введением в стране импортера налогов, сборов, комиссий, касающихся деятельности экспортера в соответствии с застрахованным контрактом;
- неоплатой или задержкой оплаты импортером контракта в связи с наличием валютных ограничений;
- неспособностью государственного покупателя выполнить условия контракта.

Кратко остановимся на специфике страхования экспортно-импортных кредитов в России.

В 1996 г., в соответствии с постановлением Правительства РФ № 516 «Вопросы, связанные с образованием российского экспортно-импорт-

ного общества» от 23.04.1996, образовано Российское экспортно-импортное страховое общество в форме закрытого акционерного общества, в котором контрольный пакет акций принадлежит Российскому экспортно-импортному банку. Министерство финансов РФ по согласованию с Министерством экономики РФ и Министерством внешних экономических связей РФ определяли ежегодно долю средств, направляемых на страхование рисков, связанных с операциями, осуществляемыми в соответствии с международными соглашениями, в пределах средств, предусматриваемых в федеральном бюджете на стимулирование российских экспортеров.

В июле 2011 г. вступил в силу Федеральный закон № 236-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в целях совершенствования механизма страхования экспортных кредитов и инвестиций от предпринимательских и политических рисков» от 18 июля 2011 г.

Позже, 13.10.2011, для осуществления мер поддержки российских экспортеров было создано Российское агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций (экспортное страховое агентство, ЭКСАР). Внешэкономбанк внес 30 млрд руб. в качестве имущественного вноса в уставный капитал ЭКСАР. На текущий период уставный капитал ЭКСАР составляет 43 529 913 000 руб.

В 2012 г. ЭКСАР вступил в Пражский клуб (международное объединение страховщиков кредитов и инвестиций).

В 2014 г. реализовано поручение Президента Российской Федерации о целесообразности консолидации на базе АО «ЭКСАР» кредитно-страхового инструментария через передачу агентству в собственность АО «Росэксимбанк», специализирующегося на кредитовании экспортных сделок, для целей усиления эффективности адресной финансовой поддержки экспорта.

В 2015 г. на уровне Правительства Российской Федерации принято решение о целесообразности создания в структуре Внешэкономбанка «единого окна» по финансовой и нефинансовой поддержке экспорта, во исполнение которого в апреле 2015 г. была зарегистрирована компания АО «Российский экспортный центр», внесены соответствующие изменения в Федеральный закон «О банке развития»¹. В декабре

¹ Федеральный закон № 185-ФЗ от 29.06.2015 «О внесении изменений в Федеральный закон „О банке развития“ и статью 970 части второй Гражданского кодекса Российской Федерации»//КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_181832/(дата обращения: 05.05.2018).

2015 года единственным акционером АО «ЭКСАР» стало АО «Российский экспортный центр».

Также в 2015 г. состоялось открытие первого зарубежного представительства ЭКСАР в Республике Беларусь, г. Минск.

Главная цель создания экспортного страхового агентства России ЭКСАР состоит в страховой поддержке российского экспорта и российских инвестиций за пределами РФ по следующим основным направлениям: страхование экспортных кредитов от предпринимательских (коммерческих) и политических рисков и страхование российских инвестиций за пределами РФ от политических рисков.

Стратегические направления деятельности ЭКСАР:

1) страховая поддержка экспорта товаров и услуг российского производства;

2) развитие современной системы финансирования экспорта, обеспеченного страховым покрытием ЭКСАР;

3) страховая поддержка российских инвестиций за рубежом;

4) поддержка экспортно ориентированных субъектов малого и среднего предпринимательства.

Страховое покрытие ЭКСАР применяется для защиты:

1) экспортных кредитов от предпринимательских и политических рисков;

2) российских инвестиций за рубежом от политических рисков (с 2013 г.).

Агентство осуществляет свою деятельность в рамках специальной нормативной базы, регулирующей порядок предоставления страховой поддержки по экспортным кредитам и инвестициям. Страховая емкость ЭКСАР — 1 млрд долл. США. По каждой застрахованной сделке агентство может покрывать до 95 % убытков в случае реализации политического риска и до 90 % — в случае коммерческого риска.

Итак, выбор инструмента обеспечения сделки или страхования зависит от множества факторов, основными из которых являются взаимоотношения между кредитором и дебитором, вид сделки, финансовое состояние дебитора и т. п.

Вопросы для самопроверки к главе 8

1. В чем заключаются сущность и правовые основы гарантий?
2. Какие выделяют виды гарантий?
3. Как поручительство применяется в международной практике?
4. Какие выделяют виды поручительств?
5. Каковы основные отличия поручительства от банковской гарантии в рамках международного законодательства?
6. Дайте характеристику международной практике страхования экспортно-импортных кредитов.
7. Когда и с какой целью было создано Экспортное страховое агентство (ЭКСАР)?
8. Что обеспечивает финансовую устойчивость ЭКСАР?
9. Каковы стратегические направления деятельности ЭКСАР?
10. Что влияет на выбор вида обеспечения при международных кредитах и расчетах?

Заключение

Международные валютно-кредитные отношения в контексте открытых границ и развитых рынков капитала, безусловно, становятся актуальной темой исследования. В организации и реализации этих отношений участвуют регулирующие органы, участники финансового рынка, экспортеры, импортеры и население. Для каждого из них спрос на валюту зависит от различных факторов, которые надо изучать и учитывать при проведении сделок. Кроме того, валютный рынок — как, впрочем, и любой другой — требует соответствующей регламентации и систематизации, чтобы, вне зависимости от того, где вы проводите валютную сделку, она являлась законной и учитывала ваши интересы. Данный учебник помогает систематизировать основные аспекты организации международных валютно-кредитных отношений.

Проведенные авторами исследования показали, что мировая валютная система любого уровня претерпевает постоянные изменения, т. к. для развития рыночных отношений требуется координирование валютного курса, валютных резервов, международных расчетов и кредитования. Мы наблюдаем расширение полномочий в деятельности международных и региональных валютных и финансово-кредитных организаций: от стандартной роли кредиторов до органов регулирования в разных сферах экономики.

Актуальным остается изучение факторов, влияющих на валютный курс. Режим и виды валютных курсов показывают, что участники валютного рынка меняют свои приоритеты при осуществлении кассовых и срочных конверсионных валютных операций. Валютный риск и методы управления им, как со стороны органов надзора, так и со стороны участников валютного рынка, позволяют увеличивать доходы при проведении деятельности на валютном рынке, кроме того, взаимодействие маркет-мейкеров и прочих участников делает очевидной целесообразность развития международных межбанковских сетей, обслу-

живающих валютные операции. Исследование практических вопросов валютного дилинга как составляющей валютных отношений дает общее представление об операциях рынка FOREX, что позволяет произвести расчеты по некоторым видам проводимых дилинговых операций.

Обобщение основных этапов эволюции валютно-кредитных отношений, обзор актуального законодательства РФ в области валютного регулирования и валютного контроля с 1992 по 2018 гг. и основ организации валютных операций уполномоченных банков показывают, как многогранно Банк России реализует свою функцию органа валютного регулирования и валютного контроля в РФ.

Развитие международной торговли и усиление в ней роли нашей страны требует от участников владения основами международных правил и техникой проведения расчетов с использованием документарного аккредитива, документарного инкассо и банковского перевода. Сравнительный анализ женеvского вексельного законодательства и английского закона о переводных векселях подтверждает, что существуют значительные отличия в использовании векселей в мире, что позволяет говорить о специфике правовых и практических основ чековой формы расчетов.

Зачастую наблюдается потребность государства или отдельных его структур, а также субъектов бизнеса в кредитных ресурсах, что требует изучения форм и видов международного кредитования, используемых в мировой практике. Может меняться роль государства на рынке международных ссудных капиталов в зависимости от экономической конъюнктуры: оно может выступать и в роли заемщика, и в роли кредитора, и в роли гаранта. Опыт развития международных валютно-кредитных отношений показывает особенности кредитования экспортно-импортных операций в России и за рубежом. В рамках проводимых валютных операций нарастают разные виды рисков. Авторы обосновали использование в международных операциях гарантий и поручительств, изучив их сущность, виды и отличия, при этом отдельное внимание было уделено характеристике страхования экспортно-импортных операций.

Подводя итог, хочется отметить, что данный учебник не только позволяет изучить актуальные вопросы в области международных валютно-кредитных отношений и дает представление о роли различных институтов на валютном рынке, но также дает понять, что данный сегмент финансового рынка постоянно претерпевает изменения в силу политического, экономического и технического развития в каждой отдельной стране и в рамках мировой валютной системы в целом.

Список рекомендуемой литературы

Законодательные акты и нормативные документы

1. Конвенция о Единообразном Законе о переводном и простом векселе (заключена в Женеве 07.06.1930) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

2. Конвенция УНИДРУА о международном финансовом лизинге от 28.05.1988 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

3. Конвенция УНИДРУА по международным факторным операциям от 28.05.1988 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

4. Конвенция ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах от 11.12.1995 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

5. ОК(МК(ИСО 4217)003–97)014–2000. Общероссийский классификатор валют : утв. Постановлением Госстандарта России от 25.12.2000 № 405-ст [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

6. Унифицированные правила для гарантий по первому требованию: публикация Международной торговой палаты № 458 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

7. Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов : публикация Международной торговой палаты № 500 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

8. Унифицированные правила по договорным гарантиям : публикации Международной торговой палаты № 325 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

9. Унифицированные правила по Инкассо : публикация Международной торговой палаты № 522 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

10. Гражданский кодекс Российской Федерации. Части первая, вторая, третья, четвертая (от 30.11.1994 № 51-ФЗ) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

11. Приложение № 1 к Договору о Таможенном кодексе Евразийского экономического союза, подписанному 11.04.2017 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

12. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

13. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 № 86-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

14. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 2.12.1990 № 395–1 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

15. Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 № 173-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

16. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

17. Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» от 07.08.2001 № 115-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

18. Федеральный закон «О переводном и простом векселе» от 11.03.1997 № 48-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

19. Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в РФ» от 09.07.1999 № 160-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

20. Федеральный закон «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.10.1998 № 164-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

21. Федеральный закон «О залоге» от 29.05.1992 № 2872—1 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

22. Федеральный закон «Об ипотеке (залоге недвижимости)» от 16.07.1998 № 102-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

23. Федеральный закон «Об экспортном контроле» от 18.07.1999 № 183-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

24. Федеральный закон «О банке развития» от 17.05.2007 № 82-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

25. Постановление Совета народных комиссаров СССР «О введении в действие положения о переводном и простом векселе» от 07.08.37 № 104/1341 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

26. Инструкция Банка России от 02.04.2010 № 135-И «О порядке принятия Банком России решения о государственной регистрации кредитных организаций и выдаче лицензий на осуществление банковских операций» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

27. Инструкция Банка России от 28.04.2004 № 113-И «О порядке открытия, закрытия, организации работы обменных пунктов и порядке осуществления уполномоченными банками отдельных видов банковских операций и иных сделок с наличной иностранной валютой и валютой РФ, чеками (в т. ч. дорожными чеками), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте с участием физических лиц» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

28. Инструкция Банка России от 28.12.2016 № 178-И «Об установлении размеров (лимитов) открытых валютных позиций, методике их расчета и особенностях осуществления надзора за их соблюдением кредитными организациями» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

29. Инструкция Банка России № 181-И от 16.08.2017 «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валют-

ным операциям, порядке и сроках их представления» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. Загл. с экр.

Учебники, учебные пособия, монографии

1. Актуальные проблемы финансовых рынков и финансовых институтов [Les problèmes actuels des marchés financiers et les instituts des finances] : сб. науч. тр. / под ред. Е. Г. Князевой, Л. И. Юзвович. Екатеринбург : Изд-во АМБ, 2013. 322 с.

2. Антонов В. А. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / В. А. Антонов. Москва : Юрайт, 2014. 548 с.

3. Бабурина Н. А. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учеб. пособие / Н. А. Бабурина. Тюмень : Изд-во Тюм. гос. ун-та, 2015. 176 с.

4. Деньги. Кредит. Банки : учеб. комп. / В. Е. Заборовский, Е. Г. Князева, Н. Н. Мокеева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2013. 60 с.

5. Международные валютно-кредитные отношения : учебник и практикум для бакалавров / А. В. Егоров, Е. А. Звонова, М. Б. Медведева [и др.]. Москва : Юрайт, 2014. 687 с.

6. Инвестиции: учебник / С. А. Дегтярев, А. Е. Заборовская, В. Е. Заборовский [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2017. 524 с.

7. Катасонов В. Панорама мировых валютных резервов: информация к размышлению [Электронный ресурс] // Фонд стратегической культуры. URL: <http://www.fondsk.ru/news/2014/09/27/panorama-mirovyh-valjutnyh-rezervov-informacija-k-razмышleniju-29690.html>. Загл. с экр.

8. Кияниц А. С. Фундаментальный анализ финансовых рынков : учеб. пособие / А. С. Кияниц. Санкт-Петербург : Питер, 2005. 288 с.

9. Котелкин С. В. Международные финансы : учебник / С. В. Котелкин. Москва : Магистр: Инфра-М, 2015. 687 с.

10. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / Л. Н. Красавина. Москва : Юрайт, 2017. 543 с.

11. Кузнецова В. В. Международные валютно-кредитные отношения: практикум / В. В. Кузнецова. Москва : Курс, 2016. 264 с.

12. Лиховидов В. Н. Фундаментальный анализ мировых валютных рынков: методы прогнозирования и принятия решений : учеб. пособие / В. Н. Лиховидов. Владивосток, 1999. 234 с.

13. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / Е. С. Авраменко, Е. Б. Бедрина, В. Е. Заборовский [и др.]. Екатеринбург : АМБ, 2006. 296 с.

14. Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / В. Е. Заборовский, Е. Г. Князева, Н. Н. Мокеева [и др.]. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. 120 с.

15. Международный валютный фонд. Его роль в мировой экономике [Электронный ресурс] // EREPORT.RU. URL: <http://www.ereport.ru/articles/organiz/imf.htm>). Загл. с экр.

16. Мировые финансы : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры в 2 т. / Под общ. ред. М. А. Эскиндарова, Е. А. Звоновой. Москва: Юрайт, 2016. Т. 1. 373 с.

17. Мокеева Н. Н. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / Н. Н. Мокеева, О. Б. Веретенникова, А. Ю. Казак. Екатеринбург : АМБ, 2006. 280 с.

18. Оглоблина Е. В. Международные валютно-кредитные отношения : практикум — учеб. пособие для академического бакалавриата / Е. В. Оглоблина ; под ред. Л. Н. Красавиной. Москва : Юрайт, 2016. 299 с.

19. Особенности реального инвестирования в условиях интеграции капитала: международный и российский аспекты : монография / Л. И. Юзвович, А. Н. Пятин, Ю. В. Истомина [и др.]. Москва : Изд. дом Академии естествознания, 2014. 302 с.

20. Пискулов Д. А. Теория и практика валютного дилинга [Foreign Exchange and Money Market Operations] : прикладное пособие / Д. А. Пискулов. Москва : Диаграмма, 2002. 325 с.

21. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. Москва : ИНФРА-М, 2011. 467 с.

22. Россия и мир: 2018. Экономика и внешняя политика. Ежегодный прогноз / рук. проекта — А. А. Дынкин, В. Г. Барановский. Москва : ИМЭМО РАН, 2017.

23. Сафонов В. С. Валютный дилинг, или Как можно зарабатывать деньги честно и самостоятельно : практическое пособие для начинающих / В. С. Сафонов. Москва: Консалтбанкир, 2000. 312 с.

24. Свиридов О. Ю. Международные финансы : учеб. пособие / О. Ю. Свиридов. Ростов-на-Дону : Феникс, 2015. 395 с.

*Базы данных, информационно-справочные
и поисковые системы*

1. BITCOIN в России: информационный портал о криптовалюте биткоин [Электронный ресурс]. URL: <http://bitcoininfo.ru/>. Загл. с экр.

2. Аналитическое агентство ВЕП (справочник банков Екатеринбурга) : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://vep.ru>. Загл. с экр.

3. Группа Всемирного банка : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.worldbank.org.ru>. Загл. с экр.

4. Зональная научная библиотека УрФУ : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://lib.urfu.ru>. Загл. с экр.

5. Интернет-холдинг «Банки.ру» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.banki.ru>. Загл. с экр.

6. Информационное агентство «Тасс» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.tass.ru>. Загл. с экр.

7. Информационное агентство «Финмаркет» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.finmarket.ru>. Загл. с экр.

8. Информационное агентство АК&М : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.akm.ru>. Загл. с экр.

9. Информационное агентство Reuters : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.reuters.com>. Загл. с экр.

10. Компания «Гарант» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.garant.ru>. Загл. с экр.

11. Консультант Плюс : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru>. Загл. с экр.

12. Медиа холдинг «Эксперт» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.expert.ru>. Загл. с экр.

13. Международный банк расчетов : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.bis.org>. Загл. с экр.

14. Международный валютный фонд : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.imf.org>. Загл. с экр.

15. Московская биржа : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://moex.com>. Загл. с экр.
16. Мультимедийный холдинг «Росбизнесконсалтинг» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rbc.ru>. Загл. с экр.
17. Российская национальная ассоциация SWIFT : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rosswift.ru/>. Загл. с экр.
18. Федеральная служба государственной статистики РФ : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.gks.ru>. Загл. с экр.
19. Федеральное бюро статистики США: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.fedstats.gov>. Загл. с экр.
20. Финансово-аналитический портал «Форекс Аналитика» : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://analitika-forex.ru>. Загл. с экр.
21. Центральный банк РФ : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru>. Загл. с экр.
22. Электронный научный архив УрФУ : официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://elar.urfu.ru>. Загл. с экр.

Оглавление

Введение	3
Глава 1. Международные валютные отношения и валютная система	5
§ 1.1. Сущность валюты и ее классификация	5
§ 1.2. Сущность валютных отношений. Понятие и виды валютной системы	16
§ 1.3. Эволюция мировой валютной системы	24
§ 1.4. Валютные кризисы и их причины	56
§ 1.5. Международные валютные и финансово-кредитные организации	62
Вопросы для самопроверки к главе 1	79
Глава 2. Международные валютные рынки и валютные операции	81
§ 2.1. Валютный курс, факторы, на него влияющие. Режимы и виды валютных курсов	81
§ 2.2. Валютный рынок: его участники и классификация	101
§ 2.3. Конверсионные операции с иностранной валютой	111
§ 2.4. Валютный риск и методы управления им	124
§ 2.5. Деятельность международных межбанковских сетей, обслуживающих валютные операции	129
Вопросы для самопроверки к главе 2	137
Глава 3. Валютный дилинг	139
§ 3.1. Валютный и денежный рынки как элементы финансового рынка. Валютный дилинг как составляющая валютных отношений	139
§ 3.2. Операции рынка FOREX	147
Вопросы для самопроверки к главе 3	165
Глава 4. Основы организации валютно-кредитных отношений в Российской Федерации	166
§ 4.1. Эволюция валютно-кредитных отношений в России	166
§ 4.2. Законодательные основы валютного регулирования и валютного контроля в России	174
§ 4.3. Валютные операции уполномоченных банков	185

Вопросы для самопроверки к главе 4	194
Глава 5. Валютная политика и валютный контроль в РФ	196
§ 5.1. Сущность и виды валютной политики	196
§ 5.2. Инструменты валютной политики	203
§ 5.3. Характеристика валютной политики РФ	214
§ 5.4. Организация валютного контроля в РФ	252
§ 5.5. Валютный контроль за экспортно-импортными операциями в РФ.....	260
Вопросы для самопроверки к главе 5	266
Глава 6. Формы и инструменты международных расчетов	268
§ 6.1. Сущность и особенности международных расчетов.....	268
§ 6.2. Применение документарного аккредитива в международных расчетах.....	270
§ 6.3. Документарное инкассо: документооборот и условия исполнения	282
§ 6.4. Банковский перевод: особенности применения при экспортно-импортных операциях	286
§ 6.5. Вексель как инструмент проведения международных расчетов.....	288
§ 6.6. Применение чека в международных расчетах	297
Вопросы для самопроверки к главе 6	298
Глава 7. Организация международного кредитования	300
§ 7.1. Теоретические аспекты международного кредитования	300
§ 7.2. Роль государства на рынке международных ссудных капиталов.....	305
§ 7.3. Кредитование экспортно-импортных операций в России и за рубежом	317
§ 7.4. Иностранные инвестиции как источник финансирования инвестиционных проектов	322
§ 7.5. Кредитование как разновидность расчетов	329
Вопросы для самопроверки к главе 7	333
Глава 8. Виды обеспечения при международных кредитах и расчетах.....	334
§ 8.1. Экономическая и правовая основа действия гарантий и их классификация	334
§ 8.2. Применение поручительств в международной практике.....	339
§ 8.3. Страхование экспортно-импортных кредитов	342
Вопросы для самопроверки к главе 8	347
Заключение	348
Список рекомендуемой литературы	351

Учебное издание

Серия «Учебник УрФУ»

Мокиева Наталья Николаевна
Бедрина Елена Борисовна
Князева Елена Геннадьевна
Юзвович Лариса Ивановна
Лукьянов Сергей Александрович
Авраменко Елена Семеновна
Заборовский Вячеслав Евгеньевич
Родичева Валерия Борисовна
Фрайс Вероника Эдуардовна

**МЕЖДУНАРОДНЫЕ
ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ
ОТНОШЕНИЯ**

Редактор В. О. Корионова
Верстка Е. В. Ровнушкиной

Подписано в печать 18.10.2018. Формат 70×100 1/16.
Бумага писчая. Цифровая печать. Усл. печ. л. 29,03.
Уч.-изд. л. 18,1. Тираж 50 экз. Заказ 269.

Издательство Уральского университета
Редакционно-издательский отдел ИПЦ УрФУ
620049, Екатеринбург, ул. С. Ковалевской, 5
Тел.: 8 (343) 375-48-25, 375-46-85, 374-19-41
E-mail: rio@urfu.ru

Отпечатано в Издательско-полиграфическом центре УрФУ
620083, Екатеринбург, ул. Тургенева, 4
Тел.: 8 (343) 358-93-06, 350-58-20, 350-90-13
Факс: 8 (343) 358-93-06
<http://print.urfu.ru>

