



ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

# МИРОВЫЕ ФИНАНСЫ

## Том 1

УЧЕБНИК И ПРАКТИКУМ  
ДЛЯ БАКАЛАВРИАТА И МАГИСТРАТУРЫ

Под общей редакцией доктора экономических наук,  
профессора **М. А. Эскиндарова**,  
доктора экономических наук, профессора **Е. А. Звоновой**

*Рекомендовано Учебно–методическим отделом высшего образования  
в качестве учебника для студентов высших учебных заведений,  
обучающихся по экономическим направлениям и специальностям*

*Рекомендовано УМО вузов России по образованию в области финансов,  
учета и мировой экономики в качестве учебника для студентов высших  
учебных заведений, обучающихся по направлению подготовки  
«Экономика», профилям подготовки «Международные валютно–  
кредитные и финансовые отношения», «Финансы и кредит»*

Книга доступна в электронной библиотечной системе  
[biblio-online.ru](http://biblio-online.ru)



Москва ■ Юрайт ■ 2018

УДК 336(075.8)  
ББК 65.5я73  
М64

**Ответственные редакторы:**

**Эскиндаров Михаил Абдурахманович** — доктор экономических наук, профессор, ректор Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, член-корреспондент Российской академии образования, заслуженный деятель науки Российской Федерации;

**Звонова Елена Анатольевна** — доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

**Рецензенты:**

*Галанов В. А.* — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой биржевого дела и ценных бумаг Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова, заслуженный деятель науки Российской Федерации;

*Бажан А. И.* — доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник Института Европы Российской академии наук;

*Сумароков В. Н.* — доктор экономических наук, профессор, декан факультета международных экономических отношений Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

М64 **Мировые финансы.** В 2 т. Том 1 : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / под общ. ред. М. А. Эскиндарова, Е. А. Звоновой. — М. : Издательство Юрайт, 2018. — 373 с. — Серия : Библиотека будущего финансиста-международника.

ISBN 978-5-534-01876-9 (т. 1)

ISBN 978-5-534-01877-6

Учебник представляет собой учебно-методический комплекс, состоящий из двух томов. Книги содержат учебный текст, структурированный в 20 глав, тематически соответствующий рабочей программе курсов «Мировые финансы» и «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения», и практикум.

В первом томе рассматриваются структура и особенности мирового финансового рынка, функционирование валютных рынков и систем, мировой рынок страхования.

Содержание учебника соответствует актуальным требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования для подготовки бакалавров и магистров направления подготовки «Экономика».

*Для студентов высших учебных заведений экономического профиля, аспирантов, преподавателей, а также практических работников финансово-кредитных органов.*

УДК 336(075.8)

ББК 65.5я73

*Информационно-правовая поддержка  
предоставлена компанией «Гарант»*



*Все права защищены. Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав. Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая компания «Дельфи».*

ISBN 978-5-534-01876-9 (т. 1)  
ISBN 978-5-534-01877-6

© Коллектив авторов, 2015  
© ООО «Издательство Юрайт», 2018

## Оглавление

<b>Авторский коллектив .....</b>	<b>6</b>
<b>Предисловие .....</b>	<b>8</b>
<b>Глава 1. Мировые финансы и мировой финансовый рынок .....</b>	<b>11</b>
1.1. Сущность, структура и функции мировых финансов.....	11
1.2. Понятие и структура мирового финансового рынка.....	17
1.3. Этапы формирования мирового финансового рынка.....	26
1.4. Тенденции развития мировых финансов и мирового финансового рынка..	29
<i>Вопросы для самопроверки .....</i>	<i>33</i>
<b>Глава 2. Валюта и международные валютные отношения.....</b>	<b>35</b>
2.1. Понятие и типы валют .....	35
2.2. Валютный курс: сущность, механизм формирования и виды.....	39
2.3. Теории валютного курса.....	42
2.4. Валютная политика, валютное регулирование и валютный контроль .....	47
2.5. Сущность и особенности международных валютных отношений .....	50
2.6. Эволюция роли золота в международных валютных отношениях .....	51
<i>Вопросы для самопроверки .....</i>	<i>53</i>
<b>Глава 3. Международная валютная система.....</b>	<b>55</b>
3.1. Понятие и структура международной валютной системы.....	55
3.2. Формирование и развитие международной валютной системы.....	62
3.3. Бреттон-Вудская валютная система .....	68
3.4. Ямайская валютная система и современные тенденции ее эволюции.....	82
<i>Вопросы для самопроверки .....</i>	<i>89</i>
<b>Глава 4. Региональные валютные системы.....</b>	<b>90</b>
4.1. Оптимальные валютные зоны и региональная валютная интеграция .....	90
4.2. Экономический и валютный союз и основные проблемы зоны евро.....	97
4.3. Европейский центральный банк и Евросистема .....	105
4.4. Современные валютные интеграционные объединения: тенденции развития .....	112
<i>Вопросы для самопроверки .....</i>	<i>121</i>
<b>Глава 5. Национальные валютно-финансовые системы зарубежных стран .....</b>	<b>122</b>
5.1. Национальная валютно-финансовая система: сущность и элементы.....	122
5.2. Валютно-финансовая система европейских стран .....	127
5.3. Валютно-финансовые системы европейских стран, не присоединившихся к еврозоне .....	133

5.4. Валютно-финансовая система Китая .....	148
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	152
<b>Глава 6. Мировой валютный рынок .....</b>	<b>153</b>
6.1. Понятие, функции и эволюция мирового валютного рынка.....	153
6.2. Структура и участники мирового валютного рынка.....	162
6.3. Операции на мировом валютном рынке.....	170
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	184
<b>Глава 7. Международный кредит и мировой кредитный рынок.....</b>	<b>186</b>
7.1. Сущность, функции и роль международного кредита.....	186
7.2. Формы международного кредита.....	189
7.3. Валютно-финансовые и платежные условия международных кредитов ..	200
7.4. Понятие и особенности мирового кредитного рынка.....	206
7.5. Ликвидность мирового кредитного рынка .....	212
7.6. Тенденции развития мирового кредитного рынка.....	216
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	224
<b>Глава 8. Международная банковская деятельность.....</b>	<b>225</b>
8.1. Международная деятельность коммерческих банков .....	225
8.2. Центральные банки как участники мирового финансового рынка .....	241
8.3. Особенности исламского банкинга .....	248
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	255
<b>Глава 9. Международные расчетные и платежные отношения.....</b>	<b>256</b>
9.1. Понятие, принципы и формы международных расчетов .....	256
9.2. Валютно-финансовые и платежные условия внешнеэкономических сделок.....	275
9.3. Международные расчетные и платежные системы .....	279
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	291
<b>Глава 10. Мировой фондовый рынок .....</b>	<b>292</b>
10.1. Понятие, функции и роль мирового фондового рынка.....	292
10.2. Структура, участники и основные инструменты мирового фондового рынка.....	295
10.3. Современные тенденции развития мирового фондового рынка .....	310
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	312
<b>Глава 11. Мировой рынок производных финансовых инструментов ...</b>	<b>313</b>
11.1. Общая характеристика мирового рынка производных финансовых инструментов.....	313
11.2. Понятие, функции и классификация деривативов .....	318
11.3. Современные особенности мирового рынка производных финансовых инструментов.....	327
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	334
<b>Глава 12. Мировой рынок страхования.....</b>	<b>335</b>
12.1. Особенности развития мирового страхового рынка.....	335
12.2. Структура мирового рынка страхования .....	338
12.3. Основные виды международного страхования.....	342

12.4. Международное морское и авиационное страхование.....	344
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	352
<b>Глава 13. Международное движение капитала .....</b>	<b>354</b>
13.1. Понятие, основные формы и факторы международного движения капитала.....	354
13.2. Тенденции международного движения прямых иностранных инвестиций .....	358
13.3. Иностраный капитал и экономика страны-реципиента.....	368
<i>Вопросы для самопроверки</i> .....	373

## Авторский коллектив

**Антропов Владислав Владимирович** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 8: 8.3; 12);

**Балок Игорь Алексеевич** — кандидат экономических наук, доцент кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 15: 15.1, 15.2; практикум к гл. 15 (в соавторстве с А. В. Навоем));

**Белянчикова Татьяна Викторовна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 9: 9.2);

**Звонова Елена Анатольевна** — доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (общее редактирование; предисловие; гл. 3: 3.1, 3.2; 6; 9: 9.1, 9.3; 11; 14; 17; 18; практикум к гл. 1; 2 (в соавторстве с Н. В. Сергеевой); 3; 6; 7–12; 14; 17–18; 20 (в соавторстве с О. В. Хмыз));

**Игнатова Ольга Владимировна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 13; практикум к гл. 13);

**Кузнецов Алексей Владимирович** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 19; практикум к гл. 19);

**Навой Антон Викентьевич** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 15: 15.3, 15.4; 16; практикум к гл. 15 (в соавторстве с И. А. Балюком); 16);

**Пищик Виктор Яковлевич** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 4; практикум к гл. 4);

**Платонова Ирина Николаевна** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 5; практикум к гл. 5);

**Сергеева Наталья Владимировна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 2; практикум к гл. 2 (в соавторстве с Е. А. Звоновой));

**Туруев Игорь Борисович** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 10);

**Хмыз Ольга Васильевна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 20; практикум к гл. 20 (в соавторстве с Е. А. Звоновой));

**Эскиндаров Михаил Абдурахманович** — доктор экономических наук, профессор, ректор Финансового университета при Правительстве РФ, заслуженный деятель науки Российской Федерации (общее редактирование; гл. 1; 7; 8: 8.1, 8.2);

**Ярыгина Ирина Зотовна** — доктор экономических наук, профессор кафедры «Мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ (гл. 3: 3.3, 3.4).

## Предисловие

Мировые финансы традиционно способствуют эффективному развитию производственно-экономических процессов на международном, региональном и общемировом уровнях. В последние два десятилетия в связи с финансиализацией мировой экономики эти отношения существуют относительно независимо от реальных экономических явлений, и во многом именно внутри системы мировых финансов создаются объективные предпосылки для нарастания глобальных кризисов в мировой экономике.

В системе мировых финансов за последние 20—25 лет остро обозначился ряд проблем: финансовая и экономическая глобализация и глобальный финансово-экономический кризис; кризис глобальной экономики и перспективы дальнейшего развития мировой валютно-финансовой системы; деятельность национальных и транснациональных банков и мировая кредитно-банковская система; однополярная долларовая валютно-финансовая система и современная многополярность мира; национальные валютные резервы и национальные валюты и т.п. В основе перечисленных процессов и связанных с ними проблем лежат процессы глобализации, которые, как известно, воздействуют на мирохозяйственные связи разнонаправленно.

С одной стороны, они формируют глобальное финансово-экономическое пространство с предполагающимися выгодами для хозяйствующих субъектов. С другой стороны, те же хозяйствующие субъекты различного уровня, включая государства, проводят протекционистскую политику, направленную на формирование частных либо коллективных региональных и национальных конкурентных преимуществ, что существенно влияет на формы и глубину взаимозависимости государств. В этих условиях определилась группа стран, прежде всего развитых, взаимозависимость которых достигла уровня, определяющего общую тенденцию развития мировой экономики и мирового финансового рынка. Доказательством этого утверждения является глобальный финансово-экономический кризис, начавшийся в 2008 г. и перешедший в наши дни в затяжную мировую депрессию.

Роль мировых финансов сегодня трудно переоценить. В связи с финансиализацией всех мировых процессов экономический потенциал мировых финансов давно превысил экономическую мощь крупнейших стран мирового сообщества. Поэтому для конкурентного участия государств и хозяйствующих субъектов в системе мировых финансов необходимо знать как теоретические основы, так и технику проведения соответствующих валютных, кредитных, расчетных и финансовых операций на мировом финансовом рынке.

Сфера функционирования мировых финансов определяется международным, региональным и национальным уровнями. На мировом (глобаль-



ном) уровне функционируют и системы организации внутринациональных (национальных) валютно-финансовых отношений, и системы организации региональных валютно-финансовых отношений, и международные валютно-финансовые отношения. Разделение системы мировых финансов на отдельные элементы (валютные, кредитные, расчетные и другие отношения) позволяет выявить специфику их самостоятельного функционирования, а также особенности их взаимодействия и взаимозависимости. Дифференцировать участников системы мировых финансов можно по степени развитости рыночных отношений, валютно-финансовой либерализации, широте участия на мировом финансовом рынке и открытости национальных экономик.

Учебную дисциплину «Мировые финансы» в различных формах начали преподавать в зарубежных вузах во второй половине XX в., когда повысилась мобильность капиталов, усилилась степень их интернационализации и стал развиваться мировой финансовый рынок. В России эту дисциплину стали преподавать в 1960-х гг. У истоков ее методической разработки для преподавания в высших учебных заведениях стояли такие российские ученые, как: В. С. Геращенко, Л. Н. Красавина, Г. Г. Матюхин, С. М. Борисов, С. А. Былиняк, М. А. Портной, А. В. Аникин, В. Н. и Вяч. Н. Шенаевы, Е. С. Хесин и др. Особенно актуальным становится преподавание этой дисциплины после валютно-банковских и других финансовых кризисов 1970—2010 гг., а также последовавшей глобализации финансовых рынков.

Учебник «Мировые финансы», который вы сейчас держите в руках, структурирован таким образом, чтобы максимально полно и всесторонне осветить все сферы функционирования современных мировых финансов. В нем рассматриваются следующие основные темы:

- валюта и валютные курсы;
- международные и региональные валютные системы;
- валютные отношения и мировые валютные системы;
- мировой валютный рынок и операции на мировом валютном рынке;
- международный кредит, международные кредитные отношения и международный кредитный рынок;
- суверенная внешняя задолженность и кризисы международного валютного и кредитного рынков;
- мировой страховой рынок и мировой рынок деривативов;
- международные расчетные и платежные отношения и балансы международных расчетов;
- глобальные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации.

Учебник написан в соответствии с актуальными требованиями Федерального государственного образовательного стандарта для бакалавров и магистров направления подготовки «Экономика» профилей «Мировая экономика», «Банковское дело», «Финансы и кредит», «Страхование» и др. Издание также может быть использовано слушателями, проходящими профессиональную переподготовку или повышение квалификации, а также практическими работниками финансовых и других экономических служб, аспирантами и преподавателями профильных вузов.

Каждая глава учебника предварена ожидаемыми результатами освоения материала. Учебник представляет собой учебно-методический комплекс, включающий не только тематические материалы по главам, но и обширный практикум по каждой главе, содержащий: тесты, задачи, кейсы, дополнительные задания, тематику курсовых работ и эссе, а также перечень примерных вопросов, выносимых на экзамен (зачет). Учебник снабжен словарем терминов и списком рекомендуемой литературы.

В результате освоения дисциплины «Мировые финансы» студент должен:

***знать***

- закономерности функционирования системы мировых финансов и мирового финансового рынка;
- цели, задачи и инструменты регулирования и контроля операций в области международных валютных, кредитных и финансовых отношений;

***уметь***

- ориентироваться в проблематике мировых финансов как комплексной составляющей международных экономических отношений;
- эффективно управлять международными валютно-финансовыми потоками, принимать решения в условиях кризиса мирового финансового рынка, управлять рисками, выявлять новые тенденции эволюции мировых финансов и мировых финансовых отношений;
- анализировать состав, структуру и основные методы осуществления операций в сфере мировых финансов и мирового финансового рынка, тенденции их современной эволюции;
- формулировать цели и содержание актуальной проблематики мировых финансов в соответствии с требованиями корпоративной бизнес-среды;

***владеть***

- основами теории формирования, развития и современного функционирования мировых финансов;
- навыками пользования официальными информационными материалами, связанными с проведением мировых финансовых операций и их регулированием;
- навыками анализа статистических данных, рейтингов, индикаторов состояния национальных, региональных и международного финансовых рынков, деятельности центральных и транснациональных коммерческих банков, транснациональных корпораций, а также международных валютно-финансовых организаций на мировом финансовом рынке.

# Глава 1

## МИРОВЫЕ ФИНАНСЫ И МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

---

В результате изучения данной главы студент должен:

**знать**

- основные концепции и соотношение мировых финансов, мировых финансовых отношений и мирового финансового рынка;
- структуру и современные особенности формирования секторов и продуктов мирового финансового рынка;
- основные структурные элементы мировых финансов;

**уметь**

- оценивать эффективность функционирования секторов мирового финансового рынка;
- анализировать тенденции развития мировых финансов и мирового финансового рынка и принимать решения по регулированию и контролю основных структурных элементов рынка;
- выявлять проблемы в развитии секторов финансового рынка и принимать решения по их урегулированию;

**владеть**

- теоретическими подходами для выработки системного, целостного взгляда на проблемы мировых финансов и мирового финансового рынка;
  - навыками использования информации с целью анализа особенностей функционирования мировых финансов и мирового финансового рынка;
  - терминологией, описывающей процессы функционирования мировых финансов и мирового финансового рынка.
- 

### 1.1. Сущность, структура и функции мировых финансов

*Мировые финансы* как система представляют собой совокупность систем национальных, региональных и международных финансов.

Денежные потоки, складывающиеся в процессе функционирования национальных хозяйств и обслуживающие все экономические процессы в рамках этих хозяйств, представляют собой систему *национальных финансов*.

Основой *международных финансов* как составной части системы мировых финансов являются денежные потоки, складывающиеся в процессе функционирования мирового хозяйства и обслуживающие взаимный обмен результатами деятельности национальных хозяйств. Международные финансы исторически всегда были связаны с системой движения денежных потоков в валютной форме. Для формирования системы международных финансов были принципиально необходимы два условия:

— высокий уровень развития международного денежного хозяйства и постоянный оборот денег в мировых экономических отношениях в больших размерах;

— завершившееся формирование такой функции денег, как мировые деньги.

Международные финансы — это не вообще движение денежных потоков, а движение денежных потоков в их валютной форме.

**Международные финансы** — это всеобъемлющая система движения валютных потоков между участниками международного финансового рынка.

Международные финансы представляют собой фундаментальную экономическую категорию, характеризующую процессы движения иностранной валюты в соответствии с решениями собственников — участников международного финансового рынка.

Совокупность систем национальных финансов и системы международных финансов формирует систему мировых финансов (МФ). Мировые финансы обслуживают как сферу материального производства, так и сферы распределения, перераспределения обмена и потребления мирового ВВП. Существует прямая и обратная связь между мировыми финансами и процессами мирового воспроизводства (рис. 1.1).

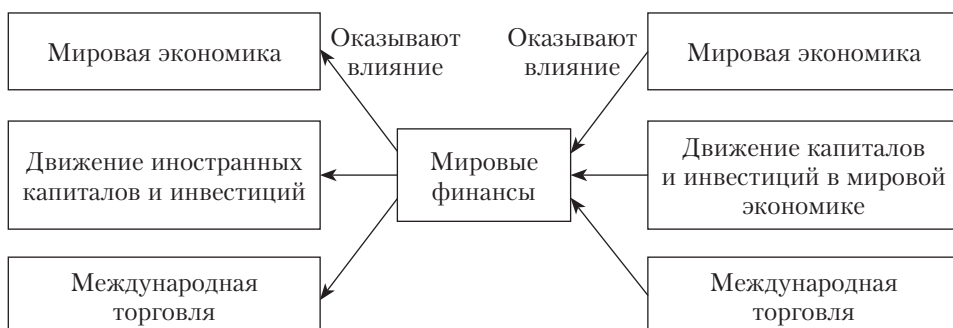


Рис. 1.1. Взаимозависимость мировых финансов и мировых воспроизводственных процессов

Международные финансы опосредствуют движение валютно-финансовых (валютных) потоков в мировых экономических отношениях, которые относятся:

— к сфере материального производства (т.е. к отношениям первичного производства);

— сфере распределения, перераспределения, обмена и потребления.

Между международными финансами и процессами мирового воспроизводства есть прямая и обратная связь. Поскольку *международные финансы* — это движение денежных доходов в их валютной форме на мировом рынке, следует определиться с понятием «валютный доход».

*Валютный доход* — доход (в денежной и валютной форме), обеспечивающий реализацию любого вида потребностей всех субъектов международной экономической, политической, культурно-социальной и других

сфер жизни. Распределяя и тратя свой валютный доход, каждый субъект международных отношений может реализовать свои потребности и интересы. Не будучи в прямом смысле производственным ресурсом, валютные средства играют огромную роль в воспроизводстве материальных благ: без них нельзя стать участником мирового рынка. Таким образом, международные финансы всегда функционируют в валютной форме, поскольку любые перемещения финансовых потоков в международной сфере (т.е. трансграничные перемещения) связаны с движением валютных потоков.

Ни одно серьезное решение или мероприятие международных отношений неосуществимо без предварительной оценки суммы валютных потоков, необходимых для этого, а также источников их реального формирования и выделения. Распределение и накопление валютных доходов приобретает целевой характер. Возникает важное понятие — *«международные финансовые ресурсы»*, т.е. накопленные валютные доходы, оставшиеся после покрытия расходов. Конечно, прибыль в иностранной валюте — важная составная часть международных финансовых ресурсов. Но если для реализации планов, например, фирмы необходимы существенные валютные средства, то одной прибыли от валютных продаж недостаточно. Такая ситуация разрешается покупкой недостающих валютных ресурсов, т.е. получением международных кредитов и других видов финансовых продуктов, предлагаемых на мировом финансовом рынке.

Следовательно, международные финансы имеют две разновидности:

- собственные валютные средства субъектов международных отношений;
- заемные валютные средства (на мировом финансовом рынке).

Международные финансы как движение валютных потоков обеспечивают реализацию потребностей и интересов всех субъектов мирового хозяйства. В процессе движения валютно-финансовых потоков выделяются четыре стадии:

- формирование;
- распределение;
- перераспределение;
- конечное использование.

Формирование валютных потоков осуществляется в виде валютной выручки экономических агентов от реализации товаров и услуг на мировом рынке. Валютная выручка распределяется в соответствии с затратами факторов производства. Вслед за первичным распределением начинается процесс перераспределения валютных потоков: взносы в различные международные организации и фонды как из национальных бюджетов государств, так и из валютных доходов юридических и физических лиц. Завершающей стадией движения валютных потоков является их конечное использование.

Следует выделить ряд характерных *особенностей мировых финансов*. Мировые финансы функционируют как единая глобальная гиперсистема валютных потоков, которую характеризуют единство, целостность и глобальность.

*Единство* мировых финансов выражается в том, что все валютные потоки тесно связаны друг с другом. Изменение любого из них влияет на другие потоки. *Целостность* мировых финансов выражается в единой экономиче-

ской природе валютных потоков, так как основные закономерности их формирования и развития едины. Целостность мировых финансов делает возможным международное движение национальных финансов и способствует развитию международных финансовых отношений и мирового финансового рынка. *Глобальность* мировых финансов как совокупности национальных и международных финансов состоит в охвате ими всей мировой экономики. Они связаны со всеми национальными финансами, а также с международными экономическими и политическими структурами и институтами.

Развитие мировых финансов обусловлено всем комплексом процессов мирового политического и экономического развития и оказывает влияние на все аспекты этих процессов. Термин «гиперсистема» применяется к мировым финансам постольку, поскольку они характеризуют международную взаимосвязь и взаимозависимость национальных финансов, представляя собой структуру более высокого уровня, чем системы национальных и международных финансов.

Мировые финансы, как и любая другая гиперсистема, в значительной степени развиваются стохастически, т.е. неопределенным, непредсказуемым образом. Хотя определенные внутренние законы развития мировых финансов существуют, однако они крайне сложны. Кроме того, их внешние проявления непрерывно меняются. Поэтому любой прогноз развития мировых финансов описывает лишь вероятностный сценарий развития мировых финансовых событий.

Функционирование мировых финансов тесно связано с развитием *мировых финансовых отношений* (МФО), представляющих собой совокупность экономических, юридических и других отношений, складывающихся при функционировании мировых финансов в мировой экономике и обслуживающих обмен результатами деятельности национальных финансово-хозяйственных систем. Будучи сферой функционирования мировых финансов, мировые финансовые отношения не существуют отдельно от экономических и законодательно-правовых отношений. Международные и национальные юридические нормы, правила и обычаи регламентируют процесс функционирования мировых финансовых отношений.

Развитие мировых финансовых отношений со второй половины XIX в. обусловлено ростом производительных сил, а значит, всех международных форм обмена, прежде всего внешней торговли, созданием в тот же период мирового товарного рынка, углублением международного разделения труда, формированием мировой системы хозяйства, интернационализацией и глобализацией мировой экономики. Мировые финансовые отношения возникли как форма опосредствования в валюте мировых экономических отношений. Как только такая необходимость возникла, был создан международный золотой стандарт как первая организационная форма мировых финансовых отношений.

Состояние мировых финансовых отношений (так же, как национальных и региональных) всегда зависит от развития мировой экономики. Включение мирового хозяйства в процесс кругооборота капитала означало превращение части денежного капитала из национальных денег в иностранную валюту (международные финансы) при проведении международных

валютных, кредитных, платежно-расчетных, фондовых, инвестиционных, страховых и прочих финансовых операций.

Мировые финансовые отношения, как и мировые финансы, вторичны по отношению к воспроизводству, но, обладая относительной самостоятельностью, могут оказывать обратное воздействие на воспроизводственные процессы. В условиях глобализации мирового хозяйства усиливается зависимость воспроизводства от деятельности мирового фондового и кредитного рынков, мировых инвестиционных потоков, неустойчивости и кризисов на мировом валютном рынке.

Мировые финансовые отношения неизбежно приобретают определенные формы организации, которые принято называть мировой финансовой системой (МФС)<sup>1</sup>.

**Мировая валютно-финансовая система** (МВФС) — это форма организации и регулирования валютных потоков, закреплённая нормами международного права, международными и региональными соглашениями, национальными законодательствами стран — участниц МВФС.

Характер функционирования и стабильность мировой валютно-финансовой системы зависят от степени соответствия ее принципов структуре мирового хозяйства, интересам ведущих стран и общей расстановке политических сил. Мировая финансовая система преследует цели обслуживания глобальной экономики и имеет свой механизм функционирования. Тем не менее она тесно связана с национальными финансовыми системами через национальные банки и другие институты национального финансового рынка. Однако всесторонне оформленное создание мировой финансовой системы означало бы постепенное разрушение в условиях финансовой глобализации национальных финансовых систем и значительное ограничение национального суверенитета не только в финансовой, но и в социально-экономической и политической сферах. Сложившаяся к настоящему времени взаимная связь национальных и международной финансовых систем не означает их тождества, поскольку различны условия их функционирования и регулирования.

Основными функциями мировой финансовой системы являются:

- унификация условий конвертируемости (обратимости) валют и системы расчетов в них;
- регламентация режимов валютных курсов и регулирование валютных ограничений;
- регулирование международной валютной ликвидности;
- унификация международных правил кредитования, страхования, инвестирования и проведения фондовых операций;
- создание международных финансовых организаций, призванных осуществлять все эти функции.

Перечисленные функции можно сгруппировать как унифицирующие, регламентирующие, контролирующие и регулирующие. Две последние осуществляются через международные финансовые организации:

- Международный валютный фонд (МВФ);

---

<sup>1</sup> Термин «мировая финансовая система» может использоваться наряду с более точным термином — «мировая валютно-финансовая система».



— группу Всемирного банка (ВБ);  
— региональные фонды и банки — Межамериканский, Азиатский и Африканский банки развития, Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Базельский банк международных расчетов (БМР), центральные банки всех национальных государств и т.п.

Функции мировой финансовой системы — это выражение ее экономической сущности через конкретные механизмы деятельности. Степень выполнения МФС своих функций оказывает огромное влияние на движение валютных потоков. Каждый новый этап функционирования МФС приводит к качественным трансформациям мировых финансов.

Мировые финансы, мировые финансовые отношения и мировые финансовые системы тесно взаимосвязаны и образуют единую систему. Мировая финансовая система — это форма организации мировых финансовых отношений, а мировые финансы объединяют и мировые финансовые отношения, и мировую финансовую систему.

Современный этап развития мировой экономики и мировых финансов характеризуется ускорением процессов финансовой глобализации (ФГ), которые качественно и количественно меняют институциональную и функциональную среду функционирования мировых финансов, мировых финансовых отношений и мировой финансовой системы. Поскольку мировая финансовая система как часть мировых финансов состоит из ряда разнородных элементов и подсистем, то в условиях финансовой глобализации возникает еще одна категория мировых финансов — мировая финансовая архитектура (МФА).

*Мировая финансовая архитектура* представляет собой институциональную и функциональную конструкцию мировой финансовой системы, формирующуюся на ее национальном, региональном, международном и глобальном уровнях и включающую в себя институты, различные инструменты финансового рынка, а также обязательства, правила и нормы, направленные на внутреннюю и внешнюю сбалансированность системы мировых финансов.

Мировой кругооборот финансовых активов (т.е. мировые финансы) касается почти всех юридических и физических лиц — участников международных экономических отношений. Поэтому принято выделять несколько групп субъектов как мировой экономики, так и мировых финансов. Это непосредственные производители реальной продукции, получающие валютную выручку от реализации этой продукции на мировом рынке. Следующая группа — бюджетные и некоммерческие организации — различные международные фонды и банки, благотворительные организации, международные юридические организации и пр.

Население национальных государств — участников мирового хозяйства образует крупнейшую группу субъектов мировых финансовых отношений. Именно население аккумулирует значительную часть первичных и вторичных валютных доходов. Оно же получает большую часть конечных доходов. Население формирует основную часть сбережений и накоплений в качестве источника мировых финансов.



Государство — важнейший субъект мировых финансовых отношений. В основном деятельность государства ограничена сферой перераспределения и состоит:

- в формировании и расходовании бюджетов международных организаций (МВФ, МБРР<sup>1</sup>, ЕБРР, БМР, ЕЦБ<sup>2</sup> и пр.);
- регулировании международной валютной ликвидности через уравнивание платежных балансов в МВФ;
- осуществлении операций по внешнему финансированию и кредитованию государств;
- регулировании валютных курсов и пр.

Финансовый рынок — самостоятельный субъект мировых финансовых отношений — обычно называют мировым финансовым рынком.

## 1.2. Понятие и структура мирового финансового рынка

**Мировой финансовый рынок** — это форма движения мировых финансов в определенных параметрах мировых финансовых отношений и мировой финансовой системы.

Мировой финансовый рынок (МФР) представляет собой отношения между участниками финансовых рынков (национальных и международного) по поводу выпуска и обращения национальных и иностранных финансовых продуктов, в результате чего происходит перераспределение финансовых ресурсов как внутри страны, так и между странами. МФР — финансовый рынок всех стран мира, или совокупность финансовых рынков всех стран мира.

Четкое разграничение категорий мирового, международного и национального финансовых рынков необходимо для изучения мировых финансов как комплексной категории.

### Проблемы терминологии

В отечественной научной и практической литературе, посвященной вопросам функционирования финансового рынка, как правило, не разграничиваются понятия мирового и международного финансового рынка. Оба понятия используются как синонимы для определения международного финансового рынка в противовес национальным финансовым рынкам. Однако термин «международный» применяется именно по отношению к трансграничным взаимодействиям национальных финансовых рынков и полностью соответствует по своему смысловому наполнению английскому термину «*international financial market*». Что касается понимания термина «мировой финансовый рынок», то он соответствует английскому термину «*global market*». Следовательно, в русском языке можно пользоваться в одинаковом смысле понимании терминами «мировой финансовый рынок» и «глобальный финансовый рынок», понимая под этими терминами совокупность национальных и международного финансового рынков.

---

<sup>1</sup> Международный банк реконструкции и развития (*International Bank for Reconstruction and Development*) — основное кредитное учреждение Всемирного банка.

<sup>2</sup> Европейский центральный банк — центральный банк зоны евро. Образован 01.06.1998. Штаб-квартира расположена в немецком городе Франкфурте-на-Майне. В его руководящие органы входят представители всех государств — членов ЕС.

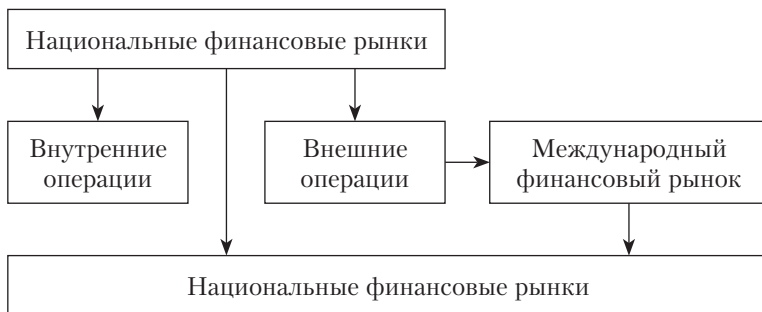
В этой связи можно предложить следующее понимание национального и международного финансовых рынков. *Национальный финансовый рынок* — отношения между участниками рынка данной страны по поводу купли-продажи финансовых продуктов, не сопровождающиеся ввозом или вывозом капиталов из страны. Что касается *международного финансового рынка*, то, обособившись от национальных в части проведения внешних (иностраннх) операций, он тесно связывает все национальные рынки на международном уровне.

Поэтому международный финансовый рынок — это составная часть мирового финансового рынка, обеспечивающая перераспределение капиталов между странами через различные формы финансовых ресурсов. В таком концептуальном понимании он включает в себя: отношения между национальными и иностранными участниками (резидентами и нерезидентами) в одной или разных странах, в результате которых происходит вывоз национального или ввоз иностранного капитала; отношения между резидентами разных стран (международный финансовый рынок).

Международный финансовый рынок, обособившись от национальных в части проведения внешних операций, тесно связал все национальные рынки на международном уровне. Это стало важным фактором такого современного экономического явления, как финансовая глобализация. Но одновременно международный финансовый рынок не включает внутренние, фактически основные операции национальных финансовых рынков и поэтому не может быть назван мировым. Международный финансовый рынок, как правило, — организованный рынок, но в отличие от организованного национального рынка он в меньшей степени регулируется со стороны государства или группы государств, а в большей степени — со стороны различных национальных объединений самих участников этого рынка.

Международный финансовый рынок не может существовать обособленно от национальных рынков, он базируется на них, так как на нем не происходит ничего отличного от того, что не совершалось бы на национальных рынках.

Конкретизируя это утверждение, можно уточнить: международный финансовый рынок базируется с одной стороны — на национальных финансовых рынках, национальных организациях и инструментах инфраструктуры и регулирования этих рынков, с другой — на международных организациях инфраструктуры и регулирования (международных фондовых и валютных биржах, международных систем клиринга, расчетов и депозитарного обслуживания, синдикатов транснациональных банков и т.п.). Последние располагаются на территории конкретных стран и являются их резидентами (например, в США, Японии, Швейцарии, Великобритании, Франции и пр.). Но одновременно международный финансовый рынок не включает в себя внутренние операции национальных финансовых рынков и поэтому не может быть назван мировым. Международный финансовый рынок связывает все национальные финансовые рынки на международном уровне (рис. 1.2).



**Рис. 1.2. Взаимосвязь национального, международного и мирового финансовых рынков**

Как видно на рис. 1.2, мировой финансовый рынок — совокупность финансовых рынков всех стран мира. В практическом плане МФР — это экономическая абстракция, так как торговля финансовыми ресурсами и ее регулирование всегда осуществляются на территории конкретной страны. Это может быть как торговля национальными, так и иностранными финансовыми ресурсами. В этой торговле могут также участвовать как национальные «игроки» (резиденты), так и иностранные участники (нерезиденты).

Между участниками МФР существует четыре возможных вида отношений:

- между национальными участниками по поводу купли-продажи национальных финансовых продуктов;
- между национальными «игроками» по поводу купли-продажи иностранных финансовых ресурсов;
- между иностранными и национальными участниками в связи с куплей-продажей иностранных и национальных финансовых ресурсов;
- между иностранными участниками по поводу купли-продажи иностранных и национальных финансовых ресурсов.

Участие национальных финансовых рынков в операциях международного финансового рынка определяется рядом факторов (табл. 1.1).

*Таблица 1.1*

**Классификация факторов, определяющих участие национальных финансовых рынков в операциях международного финансового рынка**

I. Макроэкономические факторы		II. Геополитические факторы
1.1.1. Факторы экономического положения страны: — показатели национальной экономики; — показатели внешнего долга и резервов	1.2.1. Положение страны в мировой экономике: — показатели состояния платежного баланса	2.1. Заинтересованность ведущих стран мирового сообщества в интеграции страны в мировую экономику
1.1.2. Уровень развития национальной финансовой системы	1.2.2. Уровень развития международной валютной системы	2.2. Роль страны в международном разделении труда

I. Макроэкономические факторы		II. Геополитические факторы
1.1.3. Уровень организации финансового рынка и его сегментов	1.2.3. Уровень организации международного финансового рынка	2.3. Место страны в системе мирового хозяйства
1.1.4. Уровень развития института финансовых посредников	1.2.4. Развитие международных финансовых посредников	2.4. Уровень развития МЭО страны
1.1.5. Уровень либерализации налогообложения		2.5. Степень интеграции в мировую финансовую систему
1.1.6. Уровень либерализации движения капитала		2.6. Географическое положение
1.1.7. Стабильность национальной политической ситуации		2.7. Стабильность мировой геополитической ситуации
1.1.8. Периодичность пересмотра международного кредитного рейтинга		
1.1.9. Качество международного рейтинга платежеспособности		

Локальные макроэкономические факторы, определяющие участие национальных финансовых рынков в функционировании международного финансового рынка, отражают не только состояние национальной экономики, но и подтверждают готовность национального рынка интегрироваться в международный финансовый рынок. Глобальные макроэкономические факторы отражают тенденции и перспективы развития мировой системы хозяйства, быстрая эволюция и интернационализация которой — основной фактор развития международного финансового рынка. Геополитические факторы, направления которых вырабатываются мировым сообществом, отражают в основном интересы развитых стран.

Международный финансовый рынок расширяет возможности национальных рынков, создавая условия для трансграничных обменов валютными потоками. При этом национальные финансовые рынки не всегда могут обеспечить их участникам необходимое разнообразие валютных инструментов. Такое разнообразие предоставляет международный финансовый рынок.

На международном финансовом рынке осуществляется торговля всеми международными финансовыми инструментами — валютами, валютными ценными бумагами, международными инвестициями, иностранными кредитами, международными страховыми продуктами и пр. Международный финансовый рынок предоставляет условия для выгодного (доходного) помещения валютных ресурсов в любой из инструментов этого рынка.

*Инструменты международного финансового рынка* представляют собой соответствующие договоры, в результате которых одновременно возни-

кают валютные активы у одних участников рынка и валютные обязательства у других участников рынка. Ассортимент и разнообразие предлагаемых на международном финансовом рынке международных финансовых инструментов растет быстрыми темпами. Это очевидно, так как, если международный финансовый рынок, как и любой другой рынок, не будет предлагать новых инструментов, то он быстро утратит динамизм и объемы.

Обеспечивая куплю-продажу международных финансовых инструментов, международный финансовый рынок выполняет две принципиально важные *функции*.

Во-первых, он способствует аккумуляции валютных потоков в форме сбережений и их инвестирования. Международный финансовый рынок соединяет сбережения с инвестициями рыночными методами купли-продажи. Благодаря международному финансовому рынку сбережения инвестируются, т.е. превращаются в функционирующий капитал. Инвестирование — это передача владельцами валютных сбережений принадлежащих им финансовых активов в пользование компаниям и государствам в целях извлечения валютных доходов. На международном финансовом рынке происходит продажа собственных средств владельцев валютных сбережений и покупка этих средств компаниями, физическими лицами, международными организациями.

Во-вторых, на международном финансовом рынке осуществляется формирование цен на валютные ресурсы. Формирование цен на основе действия закона спроса и предложения — основная функция любого рынка. Но специфика выполнения этой функции международным финансовым рынком состоит в том, что цена его валютных продуктов — это величина дохода (дивиденда, процента, положительной курсовой валютной разницы, прибыли от международных инвестиций, страховых премий), которую покупатель валютного продукта должен обеспечить его продавцу. Специфика формирования цены на валютный продукт состоит не только в действии рыночных законов спроса и предложения, но и в длительности срока отчуждения валютных средств у их владельцев. Чем больше этот временной период, тем выше цена продажи валютного продукта. Так, на международном финансовом рынке возникает зависимость между ценой на валютный продукт и сроком отвлечения средств. Формирующаяся в результате равновесия цена валютного продукта увязывает интересы инвестора сбережений с интересами их получателей. При формировании равновесных цен валютных продуктов необходимо соблюдение следующего условия:

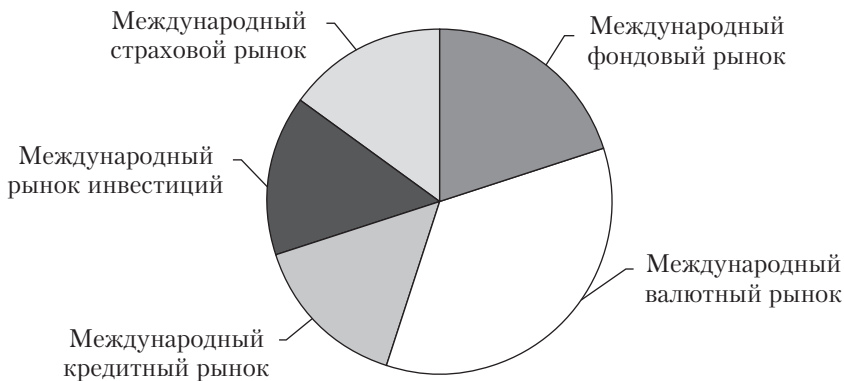
$$D_{1...n} \geq D'_{1...n}$$

где  $D_{1...n}$  — доходы от международных инвестиций;  $D'_{1...n}$  — доходы от валютных сбережений, проданных на международном финансовом рынке.

Структура международного финансового рынка — это система взаимосвязанных и взаимозависимых финансовых рынков (сегментов, секторов), торгующих различными валютными продуктами (рис. 1.3)<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Национальные финансовые рынки структурированы аналогичным образом.



*Рис. 1.3. Сегменты международного финансового рынка*

Различие сегментов международного финансового рынка определяется спецификой валютно-финансовых продуктов, которые продаются и покупаются в соответствующем секторе этого рынка. Для международного валютного рынка — это иностранные дивизы (валюты) и валютные деривативы, для международного кредитного рынка — иностранные кредиты и кредитные деривативы, для международного фондового рынка — иностранные ценные бумаги и фондовые деривативы; для международного рынка инвестиций — иностранные инвестиции; для международного страхового рынка — международные страховые продукты и услуги. Объединение всех сегментов в структуре международного финансового рынка обусловлено единством процесса движения валютных потоков с учетом интересов их участников. Все секторы международного финансового рынка обеспечивают свободу движения валютных капиталов. Границы всех пяти секторов международного финансового рынка весьма подвижны и взаимозависимы. Более того, в последнее десятилетие появился ряд так называемых кросс-секторальных финансовых продуктов (например, банкострахование).

### Проблемы терминологии

Термин «финансовый рынок» в отечественной специальной научно-практической литературе употребляется в «узком» и «широком» понимании. В узком понимании финансовый рынок — это фондовый рынок. В широком понимании финансовый рынок — это многосекторная структура, где производится торговля всеми видами финансовых продуктов и услуг. При этом границы секторов крайне подвижны, так как в зависимости от доходности финансового продукта или услуги финансовые ресурсы могут быстро менять свою форму, перемещаясь с одного сектора финансового рынка на другой.

Узкое понимание финансового рынка как фондового было связано с тем, что в начале 1960-х гг. было опубликовано исследование американских экономистов Ф. Фабозци и М. Модильяни «Международный финансовый рынок», где исследовался только фондовый рынок. Поскольку длительное время иных исследований финансового рынка в более широком понимании не проводилось, а авторы были удостоены Нобелевской премии по экономике, то достаточно долго было принято отождествлять финансовый рынок с фондовым рынком. На самом деле фондовый рынок — лишь один из секторов финансового рынка.

Поскольку на международном финансовом рынке обращаются специфические валютные инструменты, то за последние двадцать лет международный финансовый рынок стал играть самостоятельную роль по отношению к товарным рынкам. Во многом это связано с возможностями таких новых валютных инструментов, как деривативы, являющихся производными от базовых финансовых активов. С одной стороны, деривативы создали более эффективные механизмы страхования рисков потерь по валютным курсам и курсам ценных бумаг, позволили перераспределить риски. Это способствует развитию товарных рынков и реального сектора мировой экономики. Но, с другой стороны, валютные и другие виды деривативов открыли возможности для широкомасштабных финансовых спекуляций, которые превратились в наиболее выгодные операции мирового финансового рынка как совокупности национальных и международного финансового рынков. Искусственное нагнетание в мировой хозяйственный оборот все новых спекулятивных финансовых ресурсов через операции мирового финансового рынка создает эффект «экономики мыльного пузыря», что продемонстрировали недавние мировые финансовые кризисы 1994, 1997—1998, 2002, 2008—2009 гг.

Структура мирового финансового рынка может быть представлена не только с позиций торгуемых валютных инструментов, но и с точки зрения возможности регулирования и контроля за процессами их купли-продажи. Такая классификация позволяет выделить в структуре мирового финансового рынка биржевые, регулируемые и внебиржевые, нерегулируемые секторы. Так, мировые валютный и фондовый рынки, а также рынок деривативов в современной структуре МФР существуют и как биржевые (до 10—12% от всего объема сделок), и как внебиржевые (до 90% всего объема сделок, особенно по деривативам).

В структурировании мирового финансового рынка большое значение имеет *место совершения сделок*. В зависимости от этого критерия на мировом финансовом рынке следует выделить два сегмента:

- мировые финансовые центры (Лондон, Нью-Йорк, Токио, Франкфурт, Цюрих, Сингапур, Гонконг);
- офшорные зоны (острова Мэн, Кипр, Кайманы и др.), где совершается подавляющее большинство инвалютных сделок.

С *институциональной* точки зрения мировой финансовый рынок — это совокупность кредитно-финансовых организаций, через которые осуществляется купля-продажа валютных инструментов. Этот классификационный признак структуры мирового финансового рынка можно обозначить как участники, или субъекты, МФР (рис. 1.4).

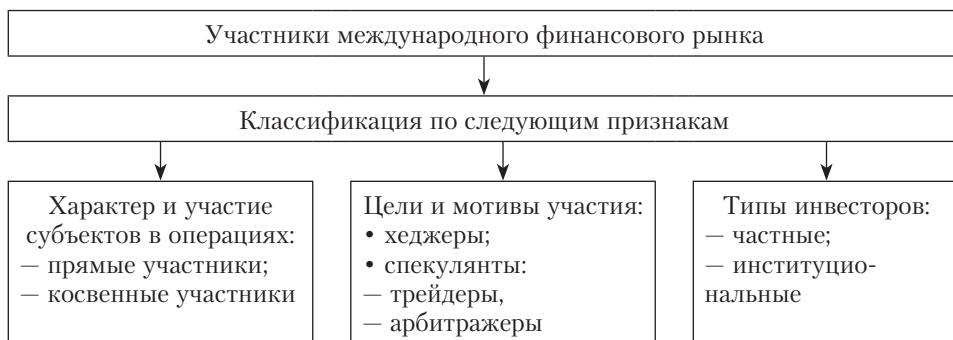
*По характеру участия* в операциях субъектов МФР можно разделить на две категории:

- прямые (непосредственные);
- косвенные (опосредованные) участники.

На биржевом МФР к его прямым участникам относятся члены биржи, заключающие сделки за свой счет (дилеры) и (или) за счет и по поручению клиентов (брокеры или маклеры). Клиенты, не являющиеся членами биржи, вынуждены обращаться к услугам брокеров. Они относятся к кос-



венным участникам. На внебиржевом МФР прямыми участниками являются крупнейшие маркет-мейкеры, а все остальные — косвенными.



**Рис. 1.4. Структура международного финансового рынка по основным субъектам (участникам)**

По целям и мотивам участия в операциях на мировом финансовом рынке участники этого рынка делятся на хеджеров и спекулянтов, а последние — на трейдеров и арбитражеров.

*Хеджеры* — это участники мирового финансового рынка, страхующие валютные операции от нежелательного изменения курсов валют в будущем. *Спекулянты* — это участники мирового финансового рынка, стремящиеся получить прибыль за счет разницы в курсовой стоимости валютных инструментов, которая может возникнуть впоследствии. *Трейдеры* — это участники рынка, пытающиеся использовать колебания курсов по одному или нескольким контрактам. Это достигается покупкой финансовых контрактов при ожидаемом повышении цены и продажей при ее обратном движении. Трейдеры способствуют повышению ликвидности рынка. *Арбитражеры* — участники мирового финансового рынка, извлекающие прибыль за счет одновременной купли и продажи одного и того же валютного инструмента на разных рынках по разным ценам. Арбитражер продает валютный инструмент там, где он дороже, и покупает там, где дешевле. Ценовая разница составляет его прибыль. Своей деятельностью арбитражеры способствуют выравниванию курсов и цен, восстановлению паритетных соотношений доходности взаимосвязанных валютных инструментов в различных сегментах финансового рынка.

По типу инвесторов можно выделить две основные группы участников мирового финансового рынка: частные и институциональные. *Частные инвесторы* — это физические лица, осуществляющие операции с валютными инструментами. Другой группой инвесторов на МФР выступают *институциональные инвесторы* — финансовые институты коллективного инвестирования. В последние двадцать лет происходит усиление роли коммерческих банков, пенсионных фондов, страховых, инвестиционных и финансовых компаний, сберегательных банков и взаимно-сберегательных компаний и прочих кредитно-финансовых институтов, а также международных финансовых институтов.



Развитие мирового финансового рынка характеризуется рядом **особенностей**:

- огромные масштабы и ускоренные темпы роста мировых финансовых операций. В настоящее время объем этих операций исчисляется десятками триллионов долларов США;

- отсутствуют четкие пространственные и временные границы функционирования МФР. Он работает непрерывно, преодолевая ограниченность часовых поясов в поисках оптимальных условий для совершения валютных операций;

- с институциональной точки зрения мировой финансовый рынок — это совокупность финансовых учреждений, через которые осуществляется движение валютных потоков. К этим учреждениям относятся частные компании и банки, прежде всего транснациональные корпорации (ТНК) и транснациональные банки (ТНБ), фондовые биржи, государственные компании, правительственные и муниципальные органы, международные финансовые институты. Институциональная структура мирового финансового рынка относительно устойчива;

- доступ участников на мировой финансовый рынок ограничен. Основными участниками на этом рынке являются ТНК, ТНБ, правительства, международные финансовые организации. Развивающиеся страны имеют ограниченные возможности в проведении операций на международном финансовом рынке. В основном они используют прямые иностранные инвестиции, помощь, займы международных финансовых организаций или вынуждены платить международным банкам дороже, чем развитые государства;

- на мировом финансовом рынке используются в основном доллар США и евро и в меньшей степени — британский фунт стерлингов, японская иена и швейцарский франк. По оценкам Европейской комиссии, на долю доллара США приходится 60% международных сделок, а евро — лишь 17–20%. По данным ЕЦБ, в международных банковских активах на долю доллара США приходится 51%, евро — 22, японской иены — 13%;

- одной из особенностей МФР является его универсальность. На нем осуществляются международные валютные, кредитные, фондовые, расчетные, гарантийные, страховые и другие финансовые операции;

- для мирового финансового рынка характерны упрощенные стандартизированные процедуры совершения сделок с использованием новейших компьютерных и информационных технологий. Например, международные торговые расчеты проводятся через систему SWIFT, торговля в фондовом секторе международного финансового рынка ведется с использованием информационных систем Рейтер, Блумберг, Интернет и др.

Направления функционирования мирового финансового рынка:

- мобилизация временно свободных валютных ресурсов из разнообразных источников на глобальном уровне;

- эффективное распределение мобилизованных валютных ресурсов между участниками мирового финансового рынка;

- определение наиболее эффективных направлений инвестирования валютных ресурсов;

- формирование цен на валютно-финансовые активы, объективно отражающие соотношение спроса и предложения на мировом финансовом рынке;
- осуществление квалифицированного посредничества между продавцами и покупателями;
- формирование условий для минимизации финансовых рисков;
- ускорение оборота валютных ресурсов, способствующего развитию мирового хозяйства.

Перечисленные особенности мирового финансового рынка доказывают, что это чрезвычайно сложная система, в которой валютные ресурсы ее участников обращаются самостоятельно, независимо от обращения реальных товаров. Этот рынок манипулирует разнообразными валютными инструментами, обслуживается разнообразными участниками и располагает разветвленной инфраструктурой. Современные особенности мирового финансового рынка определяют основные направления его функционирования.

### **1.3. Этапы формирования мирового финансового рынка**

Развитие мирового финансового рынка происходило параллельно с развитием мирохозяйственных связей и мировых денег. Изоляция национальных экономик и, соответственно, национальных финансовых рынков никогда в истории хозяйственных отношений не была полной. Вплоть до конца XIX в. все внешние операции различных стран, а также операции на иностранных финансовых рынках обслуживались золотом (в монетах и слитках). Международный финансовый рынок был рынком золота, которое в качестве мировых денег обслуживало внешнеторговые операции. Собственно международный финансовый рынок в тот период был не нужен, так как из одних стран в другие везли товары, а в обратном направлении — эквивалентное количество золота, как правило, в слитках.

Во второй половине XIX в. резко возросла интернационализация национальных экономик, появилась мировая экономика как система. Возникла объективная необходимость в создании международного валютного рынка, исторически *первого этапа* формирования современного международного финансового рынка. В течение длительного времени международный валютный рынок существовал лишь как механизм функционирования международной валютной системы. Другие же секторы современного международного финансового рынка возникли и стали развиваться значительно позже.

Поэтому исторически первой моделью международного финансового рынка стал международный валютный рынок, который с 1860-х гг. до 1976 г. развивался очень динамично и прошел этапы организации в рамках международной валютной системы от золотого монометаллизма через золотослитковый и золотодевизный стандарты до мультивалютной системы, которая существует и сегодня. Таким образом, международный валютный рынок и его развитие стали своеобразной «экспериментальной моделью» будущего международного финансового рынка.

С XX в. вплоть до середины 1950-х гг. международный валютный рынок испытал целый ряд трудностей в функционировании и неоднократно практически прекращал свои операции. Так было в годы Первой мировой войны (1914—1918), в эпоху мирового экономического кризиса (1929—1933), в годы Второй мировой войны (1939—1945), повлекшей за собой валютные ограничения и жесткое регулирование национальных финансовых рынков. Во все эти периоды международный валютный рынок был практически парализован, не было объективных условий и для развития международного финансового рынка.

Создание новой международной валютной системы — Бреттон-Вудской (1945—1946) — дало толчок к восстановлению международного валютного рынка и постепенному развитию международного кредитного рынка.

*Второй этап* формирования международного финансового рынка начался с конца 1950-х гг., когда появились условия для массового перемещения капиталов (кредитов) в мировом хозяйстве. Эти первые операции международного кредитного рынка были преимущественно краткосрочными (сроком до одного года). Но уже с начала 1960-х гг. возник значительный рыночный спрос на долгосрочные кредиты.

Пролонгация ссуд (иногда до 15 лет) способствовала активизации нового, исторически второго сектора международного финансового рынка — международного кредитного рынка. К концу 1960-х гг. темпы его роста значительно увеличились. К началу XXI в. он достиг значительных масштабов и способен предложить широкий ассортимент кредитных продуктов.

Международный кредитный рынок дал толчок формированию и развитию международного фондового и международного инвестиционного рынков. Начался *третий этап* становления системы международного финансового рынка (1980-е гг.). В этот период начались системные международные страховые операции (а не разовые, которые в XX в. существовали всегда), началось формирование международного страхового рынка.

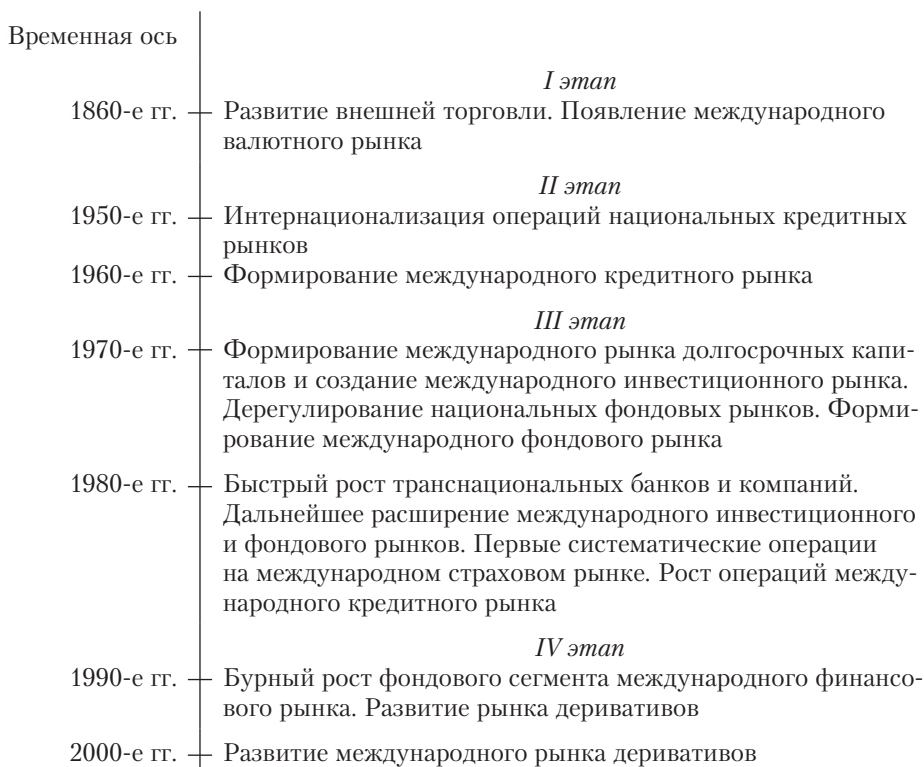
В период 1970-х — 1980-х гг. ведущие национальные компании и банки превратились в транснациональные. Именно они способствовали инвестированию свободных капиталов в производственные и финансовые структуры за рубежом, а в случае необходимости заимствовали дополнительные капиталы на международном финансовом рынке. Процессы становления в 1980-е гг. международного финансового рынка сформировали фактически единую международную систему процентных ставок.

Формированию многосекторного международного финансового рынка в немалой степени способствовали введение конвертируемости ведущих валют международных операций (1960—1976), установление системы свободного плавления курсов этих валют (1976), либерализация валютного режима в ведущих промышленно развитых странах. Свободное движение валютных финансовых потоков привело к развитию международного финансового рынка.

В 1990-х гг. наступил *четвертый этап* становления международного финансового рынка. В этот период стремительно развивается рынок производных финансовых инструментов (деривативов). В 1990-х гг. суммарная

величина основных из них — процентных свопов и опционов, валютных свопов по займам (свыше 40 трлн долл. США) — в десятки раз превысила уровень 1980-х гг.

В сводном виде основные этапы формирования международного финансового рынка представлены на рис. 1.5.



**Рис. 1.5. Этапы формирования международного финансового рынка**

Анализ этапов развития международного финансового рынка позволяет выявить характерные закономерности этого процесса:

- развитие международного финансового рынка шло синхронно с развитием международной финансовой системы и мировых денег;
- необходимым условием развития международного финансового рынка явилось снятие ограничений на проведение разнообразных финансовых операций;
- международный финансовый рынок в полном его объеме стал возможен и необходим лишь в условиях резкого повышения рисков проведения финансовых операций, так как МФР позволяет перераспределять финансовые риски и снижать их уровень.

Вместе с тем анализ развития международного финансового рынка показывает, что операции по перераспределению рисков (операции с деривативами) оказались вне системы правового регулирования и ускорили процесс обособления этого рынка от реального сектора мировой эконо-

мики и мировых товарных рынков. Кроме того, международный финансовый рынок в том виде, в каком он сформировался к началу XXI в., усилил растущую нестабильность всей системы мирового рынка. Об этом свидетельствуют кризисы 1982—1987, 1994—1998, 2008—2009 гг. Многие операции на международном финансовом рынке создают эффект экономики «мыльного пузыря».

#### 1.4. Тенденции развития мировых финансов и мирового финансового рынка

Создание и широкомасштабное развитие разнообразных операций с международными финансовыми инструментами на современном мировом финансовом рынке привело не только к его быстрой эволюции в 1990—2015 гг., но и к формированию целого ряда тенденций. В современном функционировании мирового финансового рынка и мировых финансов наметились следующие тенденции:

- глобализация мирового финансового рынка;
- интеграция и конвергенция МФР;
- рост международной конкуренции между участниками мирового финансового рынка, особенно глобальными финансовыми игроками;
- рост слияний и поглощений;
- вымывание посредничества и широкая специализация участников;
- финансовая регионализация;
- отсутствие действенной, эффективной системы регулирования МФР.

Названные тенденции развития современного мирового финансового рынка требуют более подробного рассмотрения.

Основной тенденцией современного развития МФР стала его *глобализация*. Глобализация мирового финансового рынка — причинно-следственный процесс. Ведь только благодаря секторальному структурированию и быстрому развитию МФР стала возможна финансовая глобализация, а с другой стороны, глобализация мирового финансового рынка существенно ускорила процесс его развития. Именно финансовая глобализация, которая по степени своей завершенности опережает глобализацию в реальной экономике, предъявила новые, более жесткие требования к функционированию всех секторов международного финансового рынка.

Обеспечение бесперебойного и устойчивого развития мирового финансового рынка стало основной задачей экономической стратегии практически каждого суверенного государства. В качестве наиболее глобализированного рынка по сравнению с мировыми товарными рынками МФР превратился в начале XXI в. в один из главных факторов, ускоряющих мировое экономическое развитие. В то же время именно мировой финансовый рынок оказался наиболее уязвимой сферой экономической деятельности, способной инициировать крупномасштабные глобальные кризисы. Финансовые потрясения, охватившие в 1994 г. Мексику, в 1997—1998 гг. — Японию, страны Юго-Восточной Азии и Россию, в 2002 г. — США, и в 2008—2009 гг. глобальный финансово-экономический кризис пре-

взошли по своим экономико-финансовым последствиям многие экономические потрясения XX в.

Процесс глобализации, таким образом, стал одним из главных факторов формирования и эволюции мирового финансового рынка. Этому способствовали и другие факторы. К ним следует отнести:

- развитие новых информационных технологий, связавших основные финансовые центры и резко снизивших операционные издержки и время на проведение международных финансовых операций;
- изменение условий деятельности участников МФР в связи с либерализацией банковской деятельности и операций с международными финансовыми инструментами;
- появление и развитие новых валютно-финансовых продуктов на основе механизмов хеджирования и управления рисками.

Либерализация международных финансовых операций сопровождалась снижением налогов и комиссионных сборов с финансовых операций (транзакций), формированием сети офшорных финансовых институтов, функционирующих в льготном налоговом режиме. В ходе либерализации были сняты ограничения на проведение финансовыми институтами многих финансовых операций:

- инвестиционные банки, страховые и пенсионные фонды могли заниматься коммерческим кредитованием;
- коммерческие банки — фондовыми операциями, страхованием, торговлей валютными деривативами.

Таким образом, сформировалась широкая линейка кросс-секторальных финансовых продуктов и услуг.

В результате возникли финансовые холдинги, предлагающие клиентам полный ассортимент финансовых продуктов. Финансовые холдинги сформировали глобальные финансовые сети, произошло несколько волн слияний крупнейших финансовых институтов. Глобальные финансовые сети способствовали глобальным перемещениям финансовых валютных потоков. С приобщением все большего числа стран к глобальному финансовому рынку большинство из них становятся, как правило, реципиентами спекулятивных капиталов.

Глобализация финансового рынка сопровождается широкой международной диверсификацией операций участников МФР по странам и регионам, возникновением широкой сети филиалов, представительств, дочерних организаций за рубежом, что часто не позволяет определить их национальную принадлежность. Она приводит к увеличению сети международных финансовых организаций, глобальных транснациональных банков, международных финансовых центров, электронных бирж, использующих единые правила и стандарты ведения биржевых операций.

Вместе с тем глобализация МФР породила новый тип финансовых кризисов. Специфика финансовых кризисов последних лет — переплетение различных их форм. Банковский, долговой и валютный кризисы в силу огромных масштабов и быстрых темпов перелива капиталов приняли глобальный характер, существенно повлияв на страны с «развивающимися

рынками». Системный характер кризисов на мировом финансовом рынке означает бегство капиталов в долговые инструменты, в том числе и в государственные ценные бумаги. Это влечет за собой снижение их доходности, сокращение числа финансовых посредников, затруднение перелива валютных ресурсов между отдельными сегментами международного финансового рынка, сокращение их притока в промышленность. Аналогичные последствия имеет и так называемый эффект вытеснения. Он связан с дополнительным размещением государственных бумаг в целях сокращения бюджетного дефицита и отвлечения инвестиций от реального сектора.

Глобализация МФР создала новые тенденции в международных финансах: локальные и региональные кризисы все чаще превращаются в структурные мировые финансовые и экономические кризисы.

*Интеграция и конвергенция* мирового финансового рынка стали одной из наиболее заметных тенденций его развития в последние два десятилетия. Интеграции МФР способствуют либерализация мировой торговли, улучшение инвестиционного климата в промышленно развитых и развивающихся странах. Вместе с тем интеграция способствует изменениям на самом мировом финансовом рынке: повысилась мобильность движения капиталов и инвестиций, снизились издержки по финансовым операциям. Основной предпосылкой ускорения интеграционных процессов на мировом финансовом рынке стало быстрое развитие информационных систем (баз данных и глобальных компьютерных систем). Это позволило значительно ускорить систему платежей (SWIFT)<sup>1</sup>, торговлю ценными бумагами (*Clearstream Banking, Euroclear, NASDAQ*<sup>2</sup> и т.п.) и получать оперативную информацию о состоянии мирового финансового рынка (*Bloomberg, Data Stream, Value Line* и т.п.).

Конвергенция мирового финансового рынка состоит в постепенном стирании границ между его секторами. Это происходит за счет снятия законодательных ограничений на движение валютных потоков, появление новых валютно-финансовых технологий. Снимаются барьеры для выхода многочисленных инвесторов и заемщиков на мировой финансовый рынок, смягчается антимонопольное законодательство в области создания финансовых холдингов, объединяющих разные направления валютного, кредитного, фондового и инвестиционного бизнеса. Произошла реальная конвергенция мирового кредитного рынка (в основном в части синдицированных кредитов) и мирового фондового рынка.

Универсальные банки становятся андеррайтерами<sup>3</sup>, организаторами и трейдерами на фондовом рынке; инвестиционные банки организуют синдицированные кредиты. Проектное финансирование, которое еще двадцать

---

<sup>1</sup> От англ. SWIFT — *Society for Worldwide International Financial Telecommunications*; *Clearstream Banking* — клиринговая система; *Euroclear* — клиринговая система.

<sup>2</sup> От англ. *National Association of Securities Dealers Automated Quotation* — Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам.

<sup>3</sup> Андеррайтер (англ. *underwriter* — страховщик) — лицо, гарантирующее компании размещение ее акций или облигаций на рынке на согласованных условиях за специальное вознаграждение.



лет назад было привилегией крупнейших универсальных и коммерческих банков, стало объектом интереса инвестиционных банков, которые выводят эти проекты на фондовые рынки. В свою очередь, коммерческие банки стали активно заниматься бизнесом инвестиционных банков, корпоративным финансированием, страховыми и хедж-операциями. Конвергенция на мировом финансовом рынке привела к полному взаимопроникновению и взаимодополняемости всех секторов МФР, когда быстрыми темпами растет ассортимент кросс-секторальных продуктов, предлагаемых мировым финансовым рынком.

Тенденцией последних двадцати лет стало усиление конкуренции между транснациональными компаниями и глобальными финансовыми институтами, а также банковскими и небанковскими учреждениями за финансовые ресурсы. Особенно острая конкуренция идет на валютном, кредитном и фондовом секторах мирового финансового рынка. Эта конкуренция способствует развитию МФР, установлению рыночного равновесия. Одновременно конкуренция существенно повысила требования к участникам мирового финансового рынка с точки зрения их финансово-экономической эффективности, инвестиционных возможностей. В конкурентной борьбе глобальные финансовые игроки забирают своеобразную финансовую ренту за счет экспорта инфляции, спекулятивных операций, приватизации государственной собственности (через своих агентов).

Объемы сделок по слиянию и поглощению финансовых институтов на мировом финансовом рынке за последние два десятилетия увеличились в десятки раз. В результате произошла громадная концентрация ресурсов у ограниченного числа глобальных игроков, способных вести крупные операции на глобализированном МФР. В 2000-е гг. здесь обозначилась отличная от предыдущих лет тенденция в области слияний и поглощений. Наряду с национальными слияниями (например, *Societe General* и *Paribas* во Франции) слияния приобрели межнациональный, глобальный характер (сделка по поглощению *Deutsche Bank* американского банка *Bankers Trust* составила 10,1 млрд долл. США; Британский *Nat West* слился с американским *Union Bank* и швейцарским *Swiss Bank Corporation* и т.п.).

Вымывание посредничества, так называемая дезинтермидация, стало тенденцией, оказавшей влияние на весь спектр операций на мировом финансовом рынке. Дезинтермидация — отказ от посредника (брокеров, банков, специализированных кредитно-финансовых институтов) — оказалась следствием развития финансовых технологий и либерализации мирового финансового рынка в целом. Она позволяет обеим сторонам финансовой сделки уменьшить свои расходы, отказавшись от платежей комиссий и других сборов финансовым посредникам. Процессы отказа от посредников сопровождаются активным проникновением небанковских учреждений в сферу финансово-банковских операций. Дезинтермидация усиливается, когда государство пытается ввести прямой контроль над банковской системой. В ответ на эти меры государства рынок вырабатывает новые институты, не подпадающие под его прямой контроль.

Острое соперничество на международном финансовом рынке основных экономических центров (Северная Америка, Западная Европа и страны



новых, быстрорастущих экономик — БРИКС<sup>1</sup>, ЕАЭС<sup>2</sup>, ШОС и пр.) спровоцировало развитие тенденции к международной регионализации, созданию региональных финансовых рынков. Эта тенденция особенно наглядно реализована в практическом создании Европейского валютного союза (ЕВС) с единым Европейским центральным банком (ЕЦБ), единой валютой (евро) и денежно-кредитной политикой.

Европейский финансовый рынок существенно модифицировал торговлю финансовыми инструментами на мировом финансовом рынке: значительно (до 20–30%) увеличилось число операций, номинированных в евро. Объединение национальных финансовых систем 27 европейских стран привело к повышению активности мирового финансового рынка, появлению новых операций и более динамичному росту всех секторов МФР. Процессы международной регионализации финансовых рынков идут и в других географических регионах мирового финансового рынка; появляются новые интеграционные группировки стран, стремящихся не только к экономическому, но и к валютно-финансовому сотрудничеству: ЕАЭС, БРИКС, следующие одиннадцать (союз стран с быстрорастущими экономиками) и пр.

Тенденция к регионализации на мировом финансовом рынке привела к тому, что роль мировых денег на этом рынке в настоящее время выполняют три мировые валюты: доллар, евро и иена. Остальные национальные валютные системы вынуждены их использовать в качестве резервных валют и в международных расчетах. Такая ситуация создает нестабильность на мировом финансовом рынке и требует координации деятельности национальных центральных банков.

Отрыв МФР от мировой реальной экономики создал ряд проблем в регулировании мирового финансового рынка. Последние глобальные финансовые кризисы показали отсутствие действенной, эффективной системы регулирования этого рынка. Процесс глобализации мирового финансового рынка только усилил его нестабильность и трудности регулирования. Государство практически утратило свои возможности в регулировании рынка (неокейнсианская модель), а зависимость между денежной массой, находящейся в обращении, и динамикой номинального ВВП (монетаристская модель) стала нестабильной. Существующих инструментов регулирования мирового финансового рынка недостаточно. Отсюда — поиски новых идей и концепций, от новой Бреттон-Вудской системы с «целевыми зонами», в рамках которых определялись бы курсы мировых валют, до идеи создания единой мировой финансовой системы и единого мирового центрального банка.

### Вопросы для самопроверки

1. Что такое национальные финансы?
2. Чем мировые финансы отличаются от международных финансов?
3. Что такое мировые финансовые ресурсы?

---

<sup>1</sup> *BRICS* — сокр. от *Brazil, Russia, India, China, South Africa* — группа из пяти стран: Бразилии, России, Индии, Китая, Южно-Африканской Республики.

<sup>2</sup> Европейско-Азиатский экономический союз.

4. Каковы основные характеристики международных финансовых отношений?
5. Как соотносятся международные финансовые отношения и мировая финансовая система?
6. Что такое мировой финансовый рынок и чем он отличается от национального?
7. Какова секторальная структура мирового финансового рынка?
8. Чем отличается финансовый рынок в широком понимании от финансового рынка в узком понимании?
9. Что такое кросс-секторные продукты финансового рынка?
10. Каковы основные функции мирового финансового рынка?

## Глава 2

# ВАЛЮТА И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

---

В результате изучения данной главы студент должен:

### **знать**

- теоретические характеристики и практические аспекты функционирования современных валют;
- основные методологические концепции валютного курса и режимов валютных курсов;
- используемые меры валютного регулирования и валютного контроля в контексте их исторической эволюции и современного состояния;
- роль ключевых валют, а также золота в эволюции международных валютных отношений;

### **уметь**

- давать оценку типам валют в контексте историко-логических аспектов их эволюции;
- анализировать и оценивать эффективность принимаемых решений по регулированию и контролю основных структурных элементов международных валютных отношений;
- анализировать и интерпретировать данные отечественной и зарубежной статистики о состоянии отдельных валют и валютных отношений в целом;

### **владеть**

- терминологией, описывающей процессы функционирования валют и валютных отношений;
  - навыками использования информации с целью анализа особенностей функционирования современных валютных отношений;
  - методами представления информации о состоянии валют и валютных отношений.
- 

## 2.1. Понятие и типы валют

Слово «валюта» (*valuta*) имеет итальянское происхождение и в буквальном переводе с итальянского языка, в основе которого латынь, означает «стоимость, монета». Это слово вошло в широкий обиход во второй половине XX в. и обычно применяется только к денежным единицам Нового и Новейшего времени, существующим в форме денежных знаков или записей на счетах. Так, древнеримский денарий удовлетворяет определению валюты, но обычно так не называется. Вместо этого используются понятия «монета», «денежная единица».

В узком смысле современное понятие «валюта» означает законодательно закрепленную денежную единицу государства. Например, фунт стерлин-

гов является национальной валютой Великобритании, а рубль — национальной валютой Российской Федерации. Более широкая трактовка понятия включает наличные средства в форме банкнот, казначейских билетов, монет и безналичные средства, находящиеся на счетах в кредитных организациях, а также кредитные и платежные средства, выраженные в иностранных денежных единицах и используемые в международных расчетах.

Таким образом, можно дать следующее определение *валюты* — это наличные и безналичные, а также кредитные и платежные средства в официальной денежной единице государства или межгосударственного объединения.

Классификацию валют можно провести по множеству признаков. К наиболее значимым признакам классификации относятся:

- отношение к эмитенту;
- степень конвертируемости;
- степень устойчивости курса;
- степень использования в мировой экономике;
- статус на мировом валютном рынке;
- сфера применения.

1. По отношению к эмитенту выделяют *национальную, иностранную и международную валюту*. Понятие «национальная валюта» аналогично понятию «валюта» в узком смысле, это законодательно закрепленная денежная единица данного государства. При этом национальная валюта может выступать как в наличной, так и в безналичной форме. Иностранная валюта — это наличные и безналичные денежные средства, выраженные в денежной единице иностранного государства или регионального объединения (например, евро — валюта Европейского союза) и являющиеся законным платежным средством на территории соответствующего государства (или группы государств). Валюта, относящаяся к международной по данному признаку классификации, — это платежные средства, эмитируемые международными организациями. Примером такой валюты могут служить *SDR (Special Drawing Rights)* — специальные права заимствования МВФ.

2. По степени конвертируемости принято выделять *полностью конвертируемую валюту, частично конвертируемую и неконвертируемую (замкнутую)*, а также отдельно рассматривается понятие «свободно конвертируемая валюта» в соответствии со ст. 8 устава МВФ. Полностью конвертируемая валюта обменивается на другие валюты без каких-либо ограничений. Частично конвертируемыми называют валюты тех стран, в которых действуют валютные ограничения. Такие ограничения могут распространяться как на отдельные виды валютных операций, так и на определенный круг субъектов валютных отношений. Если в государстве осуществляется свободный обмен валюты только для нерезидентов, то говорят о внешней конвертируемости национальной валюты. Если же обменные операции возможны для резидентов данной страны, то такая конвертируемость называется внутренней. Если государство вводит запреты и ограничения на операции, связанные с ввозом и вывозом валюты, с ее покупкой, продажей и обменом на иностранные валюты, то его валюту относят к неконверти-

руемым. Кроме того, устав МВФ регламентирует степень конвертируемости валюты. Статья 8 устава МВФ предусматривает отмену ограничений по текущему счету платежного баланса (внешнеторговые операции), ликвидацию множественности валютных курсов и практики проведения дискриминационных валютных мероприятий. Валюта, соответствующая данному положению, называется свободно конвертируемой.

3. По степени устойчивости курса все валюты можно разделить на *сильные* и *слабые*. Сильными являются валюты, курс которых на протяжении длительного временного интервала остается стабильным или имеет тенденцию к росту. Для слабых валют характерны большие амплитуды курсовых колебаний, курсы слабых валют имеют тенденцию к снижению.

4. По степени использования в мировой экономике различают *широко, ограниченно и редко используемые валюты*. К широко используемым валютам, расчеты в которых доминируют в практике международной торговли, относят доллар США, евро, английский фунт стерлингов, швейцарский франк и японскую иену. Операции по покупке или продаже больших объемов ряда других валют могут вызывать определенные затруднения. Поэтому валюты таких стран, как Китай, Сингапур или Канада, а также ряда других относят к ограниченно используемым валютам. При наличии запретов и ограничений на валютные сделки валюта таких государств является редко используемой в международных операциях.

5. По статусу на мировом валютном рынке различают *базовые валюты* и *валюты котировки*. Базовой (или торгуемой) называется валюта, которая покупается или продается. Валюта, которая служит для оценки базовой валюты, называется валютой котировки (или котируемой). При определении валютного курса иностранная валюта обычно выступает в роли базовой, а национальная — в роли котируемой.

6. В зависимости от сферы применения различают такие виды валют, как *валюта сделки* (валюта цены контракта), *валюта платежа*, *валюта кредита*, *валюта векселя*, *валюта клиринга* и т.п. Под валютой сделки понимается денежная единица, зафиксированная в международном контракте, в которой определяется цена товара (работы, услуги), отсюда и ее второе название. Контракт может предусматривать возможность фактической оплаты товара в другой валюте, которая называется валютой платежа. Наличие во внешнеторговом контракте только валюты сделки либо двух валют одновременно зависит от множества факторов, решающими из которых являются степень доверия между партнерами и текущая динамика валютных курсов. Денежная единица, в которой предоставляется международный кредит, носит название валюты кредита. Кредитный договор, как и внешнеторговый контракт, может предусматривать возможность его погашения в другой валюте, которая в данном случае также будет называться валютой платежа. Валютой векселя является денежная единица, в которой выражаются долговые обязательства по международному коммерческому кредиту. Валютой клиринга называется денежная единица, в которой происходит взаиморасчет между банками-контрагентами, которые являются участниками клирингового соглашения (межбанковский клиринг) либо между государствами, осуществляющими встреч-