

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ,  
МОЛОДЕЖИ И СПОРТА УКРАИНЫ

# МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА: В ВОПРОСАХ И ОТВЕТАХ

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

*5-е издание,  
переработанное и дополненное*

*Под редакцией  
доктора экономических наук, профессора,  
академика АЭН Украины Ю. Г. Козака*

*Утверждено  
Министерством образования и науки Украины  
как учебник для студентов высших учебных заведений*

Киев  
«Центр учебной литературы»  
2013

УДК 339.9(075.8)

ББК 65.58я73

М 58

*Гриф присвоен*

*Министерством образования и науки, молодёжи и спорта Украины  
(Письмо № 1.4/18-Г-1-848 от 11.04. 2008 г.)*

**Рецензенты:**

**Ю. Н. Пахомов** – академик НАН Украины, доктор экономических наук, профессор, директор Института мировой экономики и международных отношений НАН Украины;

**А. И. Амоша** – академик НАН Украины, доктор экономических наук, профессор, директор Института экономики промышленности НАН Украины;

**С. А. Ерохин** – доктор экономических наук, профессор, ректор Национальной Академии управления.

**Авторы:** Ю. Г. Козак, Н. С. Логвинова, А.И. Грибинча, А. Ю. Козак, М. И. Барановская, О. В. Захарченко, Е. В. Кравченко.

**Международная экономика: в вопросах и ответах** [тескт] учебник.

**М 58** 5-е изд. перераб. и доп./ под ред. Козака Ю. Г.– К.: Центр учебной литературы, 2013. – 240 с.

**ISBN 978-611-01-0532-3**

В пятом, переработанном и дополненном издании учебника основные проблемы международной экономики рассматриваются в системе современной экономической теории (микроэкономика, макроэкономика, международная экономика). С помощью инструментов микроэкономического анализа освещаются вопросы международного движения товаров и факторов их производства. Макроэкономический анализ служит изучению вопросов функционирования современных валютных и финансовых структур, международных финансовых рынков, макроэкономической политики в открытой системе международной экономики.

Для студентов экономических вузов и факультетов.

УДК 339.9(075.8)

ББК 65.58я73

**ISBN 978-611-01-0532-3**

© Козак Ю. Г., 2013.

© Центр учебной литературы, 2013.

# Короткое содержание



ПРЕДИСЛОВИЕ . . . . .	8
ЧАСТЬ I. ВВЕДЕНИЕ В КУРС «МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА . . . . .	9
<b>Раздел 1. Формирование международной экономики в условиях современных измерений . . . . .</b>	<b>9</b>
Глава 1. Международная экономика: основные черты и структура . . . . .	9
Глава 2. Интеграционные и глобализационные измерения международной экономики. . . . .	14
ЧАСТЬ II. МЕЖДУНАРОДНАЯ МИКРОЭКОНОМИКА: ДВИЖЕНИЕ ТОВАРОВ И ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА . . . . .	37
<b>Раздел 2. Международная торговля товарами и услугами . . . . .</b>	<b>37</b>
Глава 3. Особенности современной международной торговли . . . . .	37
Глава 4. Основные теории развития международной торговли . . . . .	47
Глава 5. Международная торговая политика . . . . .	57
<b>Раздел 3. Международное движение факторов производства . . . . .</b>	<b>71</b>
Глава 6. Международное движение капитала . . . . .	71
Глава 7. Международная миграция рабочей силы . . . . .	86
Глава 8. Международная передача технологий . . . . .	94
ЧАСТЬ III. МЕЖДУНАРОДНАЯ МАКРОЭКОНОМИКА: ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ОТКРЫТОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА В ЦЕЛОМ . . . . .	101
<b>Раздел 4. Мировая валютная система: принципы функционирования . . . . .</b>	<b>101</b>
Глава 9. Валюта и валютные курсы. . . . .	101
Глава 10. Валютные отношения и платежный баланс . . . . .	115
Глава 11. Эволюция мировой валютной системы . . . . .	134
<b>Раздел 5. Мировая финансовая система . . . . .</b>	<b>141</b>
Глава 12. Характеристика мировой финансовой системы . . . . .	141
Глава 13. Мировые финансовые центры . . . . .	147
<b>Раздел 6. Международные финансовые рынки . . . . .</b>	<b>154</b>
Глава 14. Международный валютный рынок. . . . .	154
Глава 15. Международный кредитный рынок . . . . .	170
Глава 16. Международный рынок ценных бумаг . . . . .	179
<b>Раздел 7. Макроэкономическая политика в открытой системе международной экономики . . . . .</b>	<b>192</b>
Глава 17. Макроэкономическая политика в открытой экономике: цели и инструменты. . . . .	192
Глава 18. Макроэкономическое равновесие при фиксированном и плавающем валютных курсах. . . . .	206
Глава 19. Использование модели IS-LM-BP для анализа последствий внешних шоков в открытой экономике . . . . .	229
БИБЛИОГРАФИЯ . . . . .	235

# Содержание



ПРЕДИСЛОВИЕ . . . . .	8
ЧАСТЬ I. ВВЕДЕНИЕ В КУРС «МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА . . . . .	9
<b>Раздел 1. Формирование международной экономики в условиях современных измерений . . . . .</b>	<b>9</b>
Глава 1. Международная экономика: основные черты и структура . . . . .	9
1.1. Какое место занимает международная экономика в системе экономической науки ? . . . . .	9
1.2. Как формируется современный предмет и структура курса «Международная экономика»: «Международная микроэкономика» и «Международная макроэкономика»? . . . . .	11
Глава 2. Интеграционные и глобализационные измерения международной экономики. . . . .	14
2.1. Интеграционные процессы в системе международной экономики . . . . .	14
2.1.1. В чем состоит сущность интеграционных процессов? . . . . .	14
2.1.2. Каково глобальное измерение интеграции? . . . . .	15
2.1.3. Каково региональное измерение интеграции? . . . . .	18
2.2. Глобализация современных международных экономических отношений. . . . .	21
2.2.1. В чем заключена сущность глобализации современных международных экономических отношений? . . . . .	21
2.2.2. Каковы важнейшие проявления глобализации ? . . . . .	22
2.2.3. Какова роль международных организаций в регулировании мировых экономических процессов? . . . . .	30
2.2.4. Как связано с процессом глобализации такое понятие как открытость национальной экономики? . . . . .	33
ЧАСТЬ II. МЕЖДУНАРОДНАЯ МИКРОЭКОНОМИКА: ДВИЖЕНИЕ ТОВАРОВ И ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА . . . . .	37
<b>Раздел 2. Международная торговля товарами и услугами . . . . .</b>	<b>37</b>
Глава 3. Особенности современной международной торговли . . . . .	37
3.1. В чем суть и значение международной торговли? . . . . .	37
3.2. Для чего необходимо знать географическую и товарную структуру международной торговли? . . . . .	40
3.3. Каковы специфические черты международной торговли? . . . . .	43
3.4. Почему значение международной торговли в современном мире возрастает? . . . . .	45
Глава 4. Основные теории развития международной торговли . . . . .	47
4.1. В чем состоят сущность, значение и ограниченность теории меркантилизма? . . . . .	47
4.2. В чем заключаются сущность теории абсолютных преимуществ, ее положительные и отрицательные черты? . . . . .	48
4.3. В чем сущность теории сравнительных преимуществ, ее значение и недостатки? . . . . .	50

4.4. Каково значение теории относительной обеспеченности стран факторами производства и ее тестирования В. Леонтьевым? . . . . .	52
4.5. Почему возникли и каково значение альтернативных теорий международной торговли? . . . . .	55
Глава 5. Международная торговая политика . . . . .	57
5.1. Для чего необходимо знать основные типы торговой политики? . . . . .	57
5.2. Тарифные методы регулирования международной торговли . . . . .	60
5.2.1. Каковы функции и виды таможенных пошлин? . . . . .	60
5.2.2. В чем заключаются экономические последствия введения пошлин? . . . . .	62
5.3. Нетарифные методы регулирования международной торговли . . . . .	63
5.3.1. Какие известны количественные ограничения торговли? . . . . .	64
5.3.2. Какие различают скрытые методы торговых ограничений? . . . . .	66
5.3.3. В чем суть финансовых методов торговой политики? . . . . .	67
<b>Раздел 3. Международное движение факторов производства . . . . .</b>	<b>71</b>
Глава 6. Международное движение капитала . . . . .	71
6.1. В чем состоит сущность и формы международного движения капитала? . . . . .	71
6.2. Прямые иностранные инвестиции . . . . .	72
6.2.1. Каково место прямых иностранных инвестиций в международном движении капитала? . . . . .	72
6.2.2. Для чего определяются формы прямых иностранных инвестиций? . . . . .	75
6.2.3. Какими могут быть последствия прямых иностранных инвестиций? . . . . .	77
6.3. Что следует понимать под международными портфельными инвестициями? . . . . .	78
6.4. Международное движение ссудного капитала . . . . .	80
6.4.1. В чем суть международного движения ссудного капитала? . . . . .	80
6.4.2. При каких условиях возникает международная задолженность? . . . . .	83
6.4.3. Что понимается под внешним долгом страны и его реструктуризацией? . . . . .	84
Глава 7. Международная миграция рабочей силы . . . . .	86
7.1. В чем причины международной миграции рабочей силы? . . . . .	86
7.2. Каковы основные этапы международной миграции рабочей силы? . . . . .	88
7.3. Каковы современные центры притяжения рабочей силы? . . . . .	90
7.4. Что нужно знать о последствиях перемещения трудовых ресурсов? . . . . .	92
Глава 8. Международная передача технологий . . . . .	94
8.1. Каковы сущность и формы международного технологического обмена? . . . . .	94
8.2. В чем заключается роль международной лицензионной торговли? . . . . .	97
8.3. Какое значение имеет международная торговля инжиниринговыми услугами? . . . . .	99
<b>ЧАСТЬ III. МЕЖДУНАРОДНАЯ МАКРОЭКОНОМИКА: ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ОТКРЫТОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА В ЦЕЛОМ . . . . .</b>	<b>101</b>
<b>Раздел 4. Мировая валютная система: принципы функционирования . . . . .</b>	<b>101</b>
Глава 9. Валюта и валютные курсы . . . . .	101
9.1. Какова сущность валюты и валютного курса? . . . . .	101
9.2. Для чего используются расчетные виды валютных курсов? . . . . .	103
9.3. Зачем нужно знать кросс-курс и трехсторонний арбитраж? . . . . .	105

9.4. Какие существуют виды валютных курсов в зависимости от степени гибкости? . . . . .	106
9.5. Как возникает спрос и предложение на иностранную валюту? . . . . .	108
9.6. Зависят ли цены от изменения валютного курса? . . . . .	109
9.7. Какие факторы влияют на валютный курс? . . . . .	109
9.8. Как прогнозируется валютный курс? . . . . .	112
Глава 10. Валютные отношения и платежный баланс . . . . .	115
10.1. В чем сущность валютных отношений и валютной политики? . . . . .	115
10.2. Что представляют собой международные расчеты? . . . . .	117
10.3. Что понимается под платежным балансом? . . . . .	119
10.4. Каковы принципы составления платежного баланса? . . . . .	120
10.5. Из каких стандартных компонентов состоит платежный баланс? . . . . .	124
10.6. Как осуществляется балансирование статей платежного баланса? . . . . .	128
10.7. Что понимается под конвертируемостью национальной валюты? . . . . .	132
Глава 11. Эволюция мировой валютной системы . . . . .	134
11.1. В чем особенности золотого стандарта и золотодевизного стандарта? . . . . .	135
11.2. Что представляет собой Бреттон-Вудская валютная система? . . . . .	137
11.3. Какова специфика Ямайской валютной системы? . . . . .	139
<b>Раздел 5. Мировая финансовая система . . . . .</b>	<b>141</b>
Глава 12. Характеристика мировой финансовой системы . . . . .	141
12.1. Что понимается под международными финансовыми потоками? . . . . .	141
12.2. Что представляет собой мировой финансовый рынок? . . . . .	142
12.3. Как развивается мировая финансовая система в современных условиях? . . . . .	144
Глава 13. Мировые финансовые центры . . . . .	147
13.1. Что представляют собой мировые финансовые центры? . . . . .	147
13.2. Какое место занимают оффшорные зоны в системе мировых финансовых центров? . . . . .	151
<b>Раздел 6. Международные финансовые рынки . . . . .</b>	<b>154</b>
Глава 14. Международный валютный рынок . . . . .	154
14.1. Каковы особенности международного валютного рынка? . . . . .	154
14.2. В чем специфика сделок на рынке спот? . . . . .	157
14.3. Что представляют собой форвардные сделки? . . . . .	158
14.4. В чем специфика валютных фьючерсов? . . . . .	159
14.5. Какие особенности присущи валютным опционам? . . . . .	161
14.6. В чем отличие спекулятивных операций от арбитражных операций на валютном рынке? . . . . .	162
14.7. Вмешиваются ли правительства в деятельность валютных рынков? . . . . .	165
14.8. Что представляет собой рынок евровалют? . . . . .	167
Глава 15. Международный кредитный рынок . . . . .	170
15.1. Какова сущность международного кредитного рынка? . . . . .	170
15.2. Каковы валютно-финансовые условия международного кредита? . . . . .	173
15.3. Что представляет собой рынок еврокредитов? . . . . .	175
15.4. В чем заключается международная официальная помощь развивающимся странам? . . . . .	177
Глава 16. Международный рынок ценных бумаг . . . . .	179
16.1. Какова сущность международного рынка ценных бумаг? . . . . .	179

16.2. Международный рынок титулов собственности . . . . .	181
16.2.1. Что представляет собой международный рынок акций? . . . . .	182
16.2.2. В чем особенности международного рынка депозитарных расписок? . . . . .	184
16.3. Как можно охарактеризовать международный рынок облигаций? . . . . .	185
16.4. Что представляет собой международный рынок финансовых деривативов? . . . . .	189
<b>Раздел 7. Макроэкономическая политика в открытой системе международной экономики</b> . . . . .	192
Глава 17. Макроэкономическая политика в открытой экономике: цели и инструменты . . . . .	192
17.1. Какая система национальных счетов используется в международном обмене? . . . . .	192
17.2. В чем сущность внутреннего и внешнего равновесия? . . . . .	196
17.3. Какие инструменты экономической политики используют для равновесия в экономике? . . . . .	197
17.4. Как изменение номинального валютного курса влияет на текущий платежный и внешнеторговый баланс? . . . . .	200
17.5. В чем сущность условия Маршалла-Лернера? . . . . .	204
17.6. О чем свидетельствует Джей-кривая? . . . . .	205
инструменты. . . . .	192
Глава 18. Макроэкономическое равновесие при фиксированном и плавающем валютных курсах . . . . .	206
18.1. Что представляет собой диаграмма Т. Свона и для чего она используется? . . . . .	206
18.2. В чем сущность модели Р. Манделла и для чего она используется? . . . . .	209
18.3. Как достигается макроэкономическое равновесие в модели Манделла-Флеминга? . . . . .	214
18.4. Каковы последствия внешнеторговой политики и девальвации/ревальвации валюты при фиксированном валютном курсе? . . . . .	220
18.5. Как используется модель IS-LM-BP для анализа экономической политики? . . . . .	222
18.6. Какой должна быть денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика при плавающем валютном курсе и различной степени международной мобильности капитала? . . . . .	223
18.7. Как влияет внешнеторговая политика на экономику при плавающем валютном курсе? . . . . .	228
Глава 19. Использование модели IS-LM-BP для анализа последствий внешних шоков в открытой экономике . . . . .	229
19.1. Каковы последствия внешнеторговых шоков при плавающем и фиксированном валютных курсах? . . . . .	229
19.2. Каковы последствия внешних шоков, связанных с международным движением капитала? . . . . .	232
<b>БИБЛИОГРАФИЯ</b> . . . . .	235

# Предисловие



Рыночные реформы кардинально меняют не только экономику стран, но и сознание людей, формируют возрастающую потребность в знаниях теоретических основ развития рыночного хозяйства. Отсутствие этих знаний делает невозможным активное поведение в динамичной рыночной среде, в научных исследованиях, в бизнесе.

Расширению знаний для проведения рыночных реформ существенно содействует усвоение закономерностей развития международной экономики как составляющей современной экономической теории. При этом обязательным условием является знание основ микроэкономики и макроэкономики.

Предлагаемый учебник ориентирует читателя на базовые проблемы распространения инструментов микро- и макроэкономического анализа на сферу международных экономических связей. Мы рассматриваем структуру учебника в системе современной экономической теории, что дает возможность в логической взаимосвязи рассмотреть основные вопросы развития и функционирования международной экономики.

**В первой части** рассматриваются вопросы позиционирования международной экономики в системе экономической науки, формирования современного предмета и структуры «Международной экономики» («Международной микроэкономики» и «Международной макроэкономики»), интеграционного и глобализационного измерений современных международных экономических отношений.

**Вторая часть** посвящается вопросам микроэкономического механизма осуществления международных экономических связей, международному движению товаров, услуг и факторов производства (капитала, рабочей силы, технологий).

**В третьей части** представлены ответы на вопросы относительно макроэкономического механизма осуществления международных экономических связей, функционирования современных валютных и финансовых структур, международных финансовых рынков, макроэкономической политики в открытой системе международной экономики.

Надеемся, что данное учебное пособие позволит студентам максимально использовать мировой опыт исследования международной экономики. Он будет способствовать формированию способа мышления и экономического поведения адекватного реалиям современного мира и тем самым обеспечит подготовку специалистов, которые знали бы, что нужно делать, чтобы добиться успеха на мировом экономическом пространстве; знали бы новые принципы конкуренции, перспективные сферы и формы взаимодействия национальной экономики с мировой экономикой.



## ВВЕДЕНИЕ В КУРС «МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА»

### РАЗДЕЛ 1 ФОРМИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННЫХ ИЗМЕРЕНИЙ

#### ГЛАВА 1 МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА: ОСНОВНЫЕ ЧЕРТЫ И СТРУКТУРА

##### **1.1. Какое место занимает международная экономика в системе экономической науки ?**

Дисциплина «Международная экономика» является составной частью подготовки экономистов широкого профиля и одной из профилирующих в подготовке экономистов-международников. Она относится к числу фундаментальных экономических дисциплин, основывается на теории рыночной экономики и развивает ее, является связующим звеном между такими университетскими курсами, как микроэкономика и макроэкономика и конкретно-экономическими дисциплинами: маркетинг, менеджмент, финансы, бухгалтерский учет и аудит, деньги и кредит, банковское дело и др.

В системе экономической теории «Международная экономика» сначала занимала периферийное место, основывалась на принципах отдельных разделов микро- и макроэкономики, которые содержали анализ международных экономических отношений в сфере внешней торговли, межгосударственного движения факторов производства, валютно-финансовой системы, что обуславливает это движение.

Выделение «Международной экономики» в самостоятельную дисциплину было исторически предопределено становлением, развитием и функционированием мирохозяйственных связей как особенной, целостной, органической системы. Формирование этой системы обусловлено эволюцией международного разделения труда, процессами интернационализации хозяйственной жизни стран мирового содружества,

интеграции групп стран в региональные хозяйственные комплексы (союзы) с межгосударственным и надгосударственным регулированием социально-экономических процессов, транснационализацией производства, функционированием международной валютно-финансовой сферы как самостоятельного явления, непосредственно не связанного с внешней торговлей и международным движением факторов производства [6, с.7].

Определяющей чертой существования «Международной экономики» как самостоятельной дисциплины является открытость экономики в отношении каждой страны с мировым сообществом. Современное состояние международных экономических отношений позволяет выделить два уровня открытости:

1) уровень вовлеченности стран в международный оборот товаров и факторов их производства, а также в международную производственно-инвестиционную деятельность;

2) уровень взаимодействия национальных экономик и мирового хозяйства в целом в условиях глобализации финансовых рынков [6, с.8].

**На первом уровне** под «открытостью» обычно понимают развитие 3-х ключевых каналов, которые связывают национальные экономические системы, обуславливают степень и формы привлечения стран к международному движению товаров, капитала и рабочей силы.

В качестве показателя открытости на первом уровне может служить удельный вес экспорта (экспортная квота) и импорта (импортная квота) в валовом внутреннем продукте (ВВП).

$$\text{Эк} = (\text{Э}/\text{ВВП}) \times 100, \quad (1.1)$$

где Эк — экспортная квота;

Э — объем экспорта.

$$\text{Ик} = (\text{И}/\text{ВВП}) \times 100, \quad (1.2)$$

где Ик — импортная квота;

И — объем импорта.

Комбинация экспортной и импортной квоты дает представление о масштабах связи отдельных национальных экономик с мировым хозяйством.

Показателем открытости на первом уровне служит также интенсивность миграции, которая определяется сопоставлением количества мигрантов с численностью населения страны. В этом случае рассчитывается коэффициент эмиграции ( $K_{\text{Э}}$ ), иммиграции ( $K_{\text{И}}$ ) и миграционного оборота ( $K_{\text{Об}}$ ):

$$K_{\text{Э}} = \frac{M_{\text{Э}}}{P} \times 1000; \quad (1.3)$$

$$K_{и} = \frac{M_{и}}{P} \times 1000; \quad (1.4)$$

$$K_{об} = \frac{M_{э} + M_{и}}{P} \times 1000, \quad (1.5)$$

где  $P$  — среднегодовая численность населения страны,

$M_{э}$  — количество эмигрантов,

$M_{и}$  — количество иммигрантов.

Коэффициенты миграции обычно определяются в промиллях (‰).

Разница между количеством иммигрантов и количеством эмигрантов ( $M_{и}$  —  $M_{э}$ ) составляет миграционное сальдо страны; оно может быть положительным или отрицательным.

На открытость экономики указывает и участие экономики страны в международном движении капитала. Роль иностранного капитала (прежде всего ПИИ) в экономике страны определяется его частью в общей сумме капиталовложений в стране (включая вложение резидентов).

Другим показателем является часть иностранных инвестиций (преимущественно ПИИ) в ВВП:

$$\frac{I}{ВВП} \times 100, \quad (1.6)$$

где  $I$  — иностранные инвестиции.

**На втором уровне** «открытость» экономики определяется главным образом степенью самостоятельности международной валютно-финансовой системы, которая осуществляется через функционирование международных финансовых рынков. В качестве ведущего показателя функционирования рыночной экономики как международной экономики, в сущности, служит эффективность мониторинга и регулирования национальной экономики и мирового хозяйства в целом.

## **1.2. Как формируется современный предмет и структура курса «Международная экономика»: «Международная микроэкономика» и «Международная макроэкономика»?**

Международная экономика является составной частью современной экономической теории. Структура последней имеет такой вид:

- микроэкономика (microeconomics);
- макроэкономика (macroeconomics);
- международная экономика (international economics).

Составляющие современной экономической теории взаимосвязаны и эта взаимосвязь отражают целостную картину функционирования и развития экономики рыночного типа. Однако предмет микро- и макроэкономики существенно ограничен рамками национальных экономик. Микроэкономика изучает закономерности рыночного поведения отдельного потребителя и фирмы, а макроэкономика — функционирование национальной экономики в целом и ее ведущих составляющих.

В отличие от микро- и макроэкономики, международная экономика в широком значении — это теория, которая применяется к изучению главным образом экономики мирохозяйственных связей как целостного явления. Поэтому в международной экономике как в части теории рыночной экономики международные экономические отношения, внешнеэкономическое влияние на национальные хозяйства рассматриваются не как второстепенные явления. Повышение уровня открытости стран, сближение и взаимосвязь их экономик, интернационализация и интеграция мирохозяйственных связей, которые осуществляются в условиях глобализации, в международной экономике составляют отдельный объект для изучения.

Международная экономика (функционально) состоит из:

- международной микроэкономики (international microeconomics);
- международной макроэкономики (international macroeconomics).

Такая последовательность не случайна. Исторически сложилось так, что относительно самостоятельные составляющие международной экономики формировались именно в такой последовательности. Международная торговля товарами и факторами производства была исторически первой и до определенного времени главной формой международных экономических отношений. Лишь в конце XX века она потеряла ведущую роль, которую начали занимать разнообразные формы международных финансовых операций. Изучением закономерностей международного движения товаров и факторов их производства как раз и занимается международная микроэкономика. Отдельные страны в международной микроэкономике рассматриваются как первичные единицы, подобно домохозяйству или фирмам в традиционной микроэкономике, а международная валютно-финансовая система — как средство обслуживания движения товаров и факторов производства. Рассмотрение в международной микроэкономике интеграционных процессов предопределено только тем, что они в своей развитой форме предусматривают усиление либерализма в международном движении как товаров, так и факторов производства.

Таким образом, **международная микроэкономика** — это раздел международной экономики, который занимается изучением межгосударственного движения товаров и факторов их производства, то есть

изучением поведения рынка отдельного товара и его основных характеристик. Это — общеизвестное определение части теории международной экономики, которая уже достаточно долго преподается в университетах и колледжах США и Западной Европы [6, с.11].

В отличие от международной микроэкономики общего определения теорий международной макроэкономики пока еще не существуют. Предмет этой части международной экономики до сих пор остается дискуссионным, противоречивым, что иногда делает его эклектическим. Выбор основных составляющих исследования в международной макроэкономике ориентирован на их практическую значимость и целесообразность в решении конкретных проблем функционирования открытых экономик и развития мирового хозяйства в целом.

Следовательно, **международная макроэкономика** существенно расширяет предмет анализа теории международной экономики, осуществляет его на уровне взаимодействия открытых национальных экономик и мирового хозяйства в целом. Это расширение основывается на существовании международной валютно-финансовой системы не только как механизма, обслуживающего движение товаров и факторов их производства, но и как самостоятельной системы международной экономики. Поэтому ведущее место в международной макроэкономике прежде всего занимают:

- исследование феномена современной международной валютно-финансовой системы;
- изучение проблем относительно валютного курса и механизма его образования, состояния платежного баланса, которые определяют место национальных экономик в мирохозяйственных связях;
- анализ международных финансовых рынков, торговли конкретными финансовыми инструментами — валютой, кредитом, ценными бумагами.

Функционирование открытой национальной экономики и мирового хозяйства в целом включает также в предмет международной экономики решение вопросов ее регулирования, которое осуществляется через деятельность международных экономических и финансовых организаций.

Таким образом, **международная макроэкономика** — это раздел международной экономики, который развивает макроэкономическую теорию в условиях открытой экономики, занимается изучением особенностей взаимодействия национальных экономик и мирового хозяйства в целом, специфики их функционирования и регулирования в условиях глобализации.

Международная микроэкономика и международная макроэкономика — это взаимосвязанные разделы международной экономики как составной части современной экономической теории. В таком качестве

международная экономика изучает процессы и явления экономической жизни общества, которые носят международный и далее в большей мере наднациональный (глобальный) характер. Предметом «Международной экономики» как самостоятельной дисциплины являются отношения, которые складываются между хозяйствующими субъектами в сферах международной торговли (товарами и услугами), международного движения факторов производства (капитала, рабочей силы, технологии), в международной валютно-финансовой сфере как самостоятельного явления экономики современных мирохозяйственных связей, которой присущи развитые механизмы мониторинга и регулирования [6, с.12].

## ГЛАВА 2 ИНТЕГРАЦИОННЫЕ И ГЛОБАЛИЗАЦИОННЫЕ ИЗМЕРЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ЭКОНОМИКИ

### **2.1. Интеграционные процессы в системе международной экономики**

#### ***2.1.1. В чем состоит сущность интеграционных процессов?***

Наиболее существенным измерением развития и функционирования международных экономических отношений, как подсистемы мирового хозяйства есть интеграция.

Экономическая интеграция является следствием углубления международного и наднационального мирохозяйственного разделения труда. На определенном этапе развития этого процесса экономические отношения между странами мира характеризуются уже не только торговыми, а и тесными производственными, финансовыми связями. Экономическая интеграция — это процесс сближения национальных экономик путем образования единого экономического пространства для свободного перемещения товаров, услуг, капиталов, рабочей силы через национальные границы. Национальные экономики, специализируясь на определенных товарах и услугах, вместе с тем дополняют друг друга в системе мирового хозяйства. Слово «интеграция» происходит от латинского «*integere*» — целый. Итак, интеграция ведет к образованию целостной экономической системы

Интеграционное движение существенно ускорилось с середины XX столетия, когда оно стало неотъемлемым атрибутом системы мирового

хозяйства. Интеграция имеет разные проявления: кооперативные связи между производственными структурами государств; формирование международных органов и организаций; региональные интеграционные объединения; деятельность транснациональных корпораций и транснациональных банков и т.п. В новом столетии интеграция распространяется как территориально, охватывая новые страны и регионы, так и особенно в глубину, втягивая практически все области мировой экономики — производство товаров и услуг, торговлю, валютно-кредитную сферу, а также информационную среду, науку, культуру, и т.п.

Интеграционные процессы тесно связаны с глобализацией международных экономических отношений. Интеграция активизируется глобальными экономическими процессами. Поэтому, имея в виду многомерность экономической интеграции, целесообразно рассмотреть этот процесс на двух наиболее распространенных уровнях: на глобальном и на региональном.

### **2.1.2 Каково глобальное измерение интеграции?**

Интеграционные процессы, на первоначальном уровне имея билатеральную форму (то есть укрепление экономических отношений между двумя странами), постепенно распространяются на региональный уровень и приобретают глобальный характер. Фактически оба процесса — глобализация и регионализация — происходят одновременно и во взаимосвязи. Различие в том, что глобальная форма интеграции территориально не локализована или фактор территории не является определяющим. Например, в Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) кроме европейских государств входят Австралия, Египет, Израиль, Кипр, Марокко, Мексика, Новая Зеландия, Республика Корея, США, Япония, а также азиатские республики СНГ. Важным, существенным признаком глобальной интеграции есть то, что она, охватывая практически все страны планеты, буквально «пронизывает» мировую экономику, выводя ее на принципиально новый качественный уровень. Можно прогнозировать, что с дальнейшим углублением глобализации, мировая экономика превратится в сплошную интегрированную экономическую систему.

Глобальная экономическая интеграция имеет целый ряд направлений и форм. Это и образование мирового рынка товаров и услуг, мирового финансового рынка, глобальной информационной системы; это также деятельность транснациональных корпораций и транснациональных банков, образование и функционирование международных экономических организаций. Наиболее рельефно глобальное измерение инте-

грации проявляется в деятельности международных экономических организаций.

Международные экономические организации являются регуляторами международных экономических отношений и существенно влияют на их характер, направления, механизм осуществления.

Наиболее влиятельным и всеохватывающим регулятором является система Организации Объединенных Наций, которая образовалась в 1945 году. Главной целью образования ООН было сохранение мира во всем мире и предотвращение военных конфликтов. Но постепенно поле деятельности Организации расширилось, охватывая другие направления международного политического сотрудничества, экономические и социальные отношения, культуру, науку, экологию и т.п. При этом наиболее динамичным оказалось расширение компетенции ООН в социально-экономической сфере. Подавляющее большинство программ, комиссий, специализированных заведений, фондов Организации направляются на регулирование экономического сотрудничества между ее членами. Среди специализированных заведений имеются могущественные организации, которые безоговорочно руководят сегодня самыми важными сферами международной экономики, — МВФ, Всемирный Банк, ВТО. В структуре ООН есть органы, регулирующие международные экономические отношения на отраслевом уровне (ЮНИДО, ФАО, ИКАО и др.), и те, которые координируют сотрудничество между странами на региональном уровне (региональные комиссии ЭКОСОР).

Специализированные заведения ООН включают наиболее авторитетные международные организации экономической сферы, например, МВФ, МБРР, МОТ, ЮНИДО, ВТО и прочие. Среди программ нужно назвать, в первую очередь, Мировую продовольственную программу (МПП) и Программу развития ООН (ПРООН). Важную регулирующую роль в системе международных экономических отношений играют также Фонд развития инвестиций, Мировой продовольственный совет, Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД).

Вне структуры ООН необходимо выделить такие важные регуляторы международных экономических отношений как Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), в которую входят 30 наиболее развитых стран мира, а также консультативные группы государств. Среди последних особое влияние имеют «Группа Семи (Г-7)», включающая США, Японию, Великобританию, Германию, Францию, Италию и Канаду, «Группа Двадцати (Г-20)», включающая развитые страны Европы, а также США, Канаду, Россию, Японию, Китай и Индию.

Многочисленную группу составляют международные организации по регулированию экономических отношений на отраслевом уровне.

Большинство из них включено в систему ООН, но есть и такие, которые имеют неправительственный характер. Все эти организации можно сгруппировать в несколько блоков.

Международные организации по регулированию отношений в производственной сфере. К этому блоку принадлежат, в частности, такие влиятельные организации: Организация по Промышленному развитию (ЮНИДО); Международное агентство по атомной энергии (МАГАТЭ); Агентство по ядерной энергии (АЯЭ); Международное энергетическое агентство (МЭА); Продовольственная и сельскохозяйственная организация (ФАО); Мировая продовольственная программа (МПП); Международный фонд сельскохозяйственного развития (МФСР).

В области транспорта и связи нужно назвать Международную морскую организацию (ИМО); Международную организацию гражданской авиации (ИКАО); Мировой почтовый союз (СПС); Международный союз электросвязи (МСЭ).

В социальной сфере важнейшую роль играют: Международная организация труда (МОТ); Организация Объединенных Наций по вопросам образования, науки и культуры (ЮНЭСКО); Мировая туристская организация (МТО); Всемирная организация здравоохранения (ВОЗ).

Международное регулирование торговых отношений осуществляется, прежде всего, такими организациями: Всемирная торговая организация (ВТО); Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД); Международный торговый центр (ЮНКТАД/ВТО); Комиссия Организации Объединенных Наций по вопросам права международной торговли (ЮНСИТРАЛ); Международная торговая палата (МТП).

Международное регулирование финансовой сферы. Организации этого блока имеют исключительно сильное влияние на международные экономические отношения. К ним принадлежат: Международный валютный фонд (МВФ); Группа Всемирного Банка — Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Международная финансовая корпорация (МФК), Международная ассоциация развития (МАР), Многостороннее агентство гарантии инвестиций (БАГИ); Банк международных расчетов.

Специфическую группу составляют клубы кредиторов, среди которых выделяются Парижский и Лондонский клубы; они осуществляют надзор за процессом уплаты долгов странами-должниками и таким образом содействуют решению проблемы задолженности на международном уровне.

Таким образом, международные экономические организации представляют собой разветвленную интеграционную систему на глобальном уровне. В целом эта система является довольно эффективным регулятором международных экономических отношений. Благодаря ей уста-

навливаются единые стандарты, нормы, «правила игры» в экономических отношениях стран между собой. И, что важно, функционально международные организации покрывают практически все формы и виды международных экономических отношений.

### **2.1.3 Каково региональное измерение интеграции?**

Регионализация мировой экономики стала одним из самых важных проявлений процесса экономической интеграции. Региональные экономические группировки формируются на компактной территории из стран, которые имеют общие черты в экономике, интенсивные экономические связи, а также единые цели относительно дальнейшего экономического развития.

Ключевыми, относительно экономических условий интеграции, являются такие критерии: уровень развития стран, их ресурсных и технологических потенциалов; степень зрелости рыночных отношений, в частности национальных рынков товаров, услуг, капитала и труда; масштабы и перспективы развития экономических взаимоотношений стран. Важное значение имеет также социально-культурная совместимость.

В региональных интеграционных объединениях формируется действенный механизм, который содействует соединению национальных экономик в единое целое, в органическую систему. Составляющими такого механизма являются: Устав организации, который определяет ее цели и методы деятельности; Наднациональные руководящие органы; Согласованная экономическая политика.

Региональные интеграционные объединения существенно отличаются одно от другого как территориальной организацией, так и глубиной, зрелостью интеграционных процессов.

В пространственном отношении можно выделить макрорегиональный, мезорегиональный и микрорегиональный уровни интеграции.

На макрорегиональном уровне формируются организации, которые складываются из целостных экономик государств, которые расположены на довольно большом пространстве. Таких организаций на сегодня уже несколько десятков на всех континентах планеты. Среди наиболее известных — Европейский Союз, Азиатско-Тихоокеанское Экономическое Сотрудничество (АТЭС), Содружество Независимых Государств (СНГ), Североамериканское соглашение о свободной торговле (НАФТА).

На мезорегиональном уровне интеграционный процесс происходит в форме сотрудничества между приграничными административно-территориальными образованиями государств. Примером могут служить еврорегионы (среди них при участии украинских территориальных единиц — «Нижний Дунай», «Карпаты» и др.).

На микрорегиональном уровне формируются специальные экономические зоны (СЭЗ).

По степени развития интеграционного процесса выделяют такие уровни или стадии региональной интеграции:

- зона преференциальной торговли; на этом уровне либерализуется торговля некоторыми товарами и услугами между странами-членами. Такая форма интеграции является наиболее распространенной в мире, она, в частности, присуща СНГ;

- зона свободной торговли — снимаются тарифы в торговле между членами объединения на все товары и услуги, а в торговле с третьими странами каждый член объединения осуществляет собственную тарифную политику; примером может служить Североамериканская ассоциация свободной торговли (НАФТА); Европейская Ассоциация Свободной Торговли (ЕАСТ);

- таможенный союз — члены объединения устанавливают единый тариф в торговле с третьими странами. Одним из примеров служит Таможенный Союз между Россией, Беларусью, Казахстаном;

- общий рынок — либерализуется не только торговля, но и движение факторов производства; пример — МЕРКОСУР;

- экономический и валютный союз — осуществляется единая политика во всех сферах хозяйства и внедряется общая валюта; пока что единственным примером является Европейский Союз.

В настоящее время уже насчитываются десятки региональных интеграционных объединений разных уровней. Самые важные из них такие.

## 1. Европа

- **Европейский Союз (ЕС):** Австрия, Бельгия, Болгария, Великобритания, Греция, Дания, Эстония, Ирландия, Италия, Испания, Кипр, Латвия, Литва, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Германия, Польша, Португалия, Румыния, Словакия, Словения, Венгрия, Финляндия, Франция, Чехия, Швеция — всего 27 государств.

- **Европейская Ассоциация Свободной Торговли (ЕАСТ):** Исландия, Норвегия, Швейцария, Лихтенштейн.

- **Содружество Независимых Государств (СНГ):** Азербайджан, Беларусь, Армения, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, Украина.

- **Организация Черноморского Экономического Сотрудничества (ОЧЭС):** Азербайджан, Албания, Болгария, Армения, Греция, Грузия, Молдова, Россия, Румыния, Турция, Украина, Сербия.

- **ГУАМ:** Грузия, Украина, Азербайджан, Молдова.

## 2. Азия и Азиатско-Тихоокеанский регион

• **Азиатско-Тихоокеанское экономическое сотрудничество (АТЭС):** Австралия, Бруней, Вьетнам, Индонезия, Канада, Китай, Республика Корея, Кирибати, Малайзия, Мексика, Маршалловы Острова, Новая Зеландия, Папуа-Новая Гвинея, Перу, Россия, Сингапур, США, Таиланд, Тайвань, Филиппины, Чили, Япония.

• **Ассоциация государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН):** Бруней, Вьетнам, Индонезия, Камбоджа, Лаос, Малайзия, Мьянма, Филиппины, Сингапур, Таиланд.

• **«План Коломбо» по совместному экономическому и социальному развитию в Азии и Тихом океане:** Великобритания, США, Канада, Япония, Австралия, Новая Зеландия, Индия, Пакистан, Шри-Ланка, Афганистан, Ирак, Непал, Мьянма, Мальдивская Республика, Бутан, Бангладеш, Лаос, Камбоджа, Малайзия, Таиланд, Сингапур, Папуа — Новая Гвинея, Индонезия, Филиппины, Фиджи, Республика Корея.

• **Совет Арабского Экономического Единства (САЭЕ):** Египет, Ирак, Иордания, Йемен, Кувейт, Ливия, Мавритания, Объединенные Арабские Эмираты, Палестина, Сирия, Сомали, Судан.

• **Шанхайская организация сотрудничества (ШОС):** Россия, Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Узбекистан, Китай.

## 3. Северная и Южная Америка

• **Североамериканское соглашение о свободной торговле (НАФТА):** США, Канада, Мексика.

• **Латиноамериканская Ассоциация интеграции (ЛАИ):** Аргентина, Боливия, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Мексика, Парагвай, Перу, Уругвай, Чили, Эквадор.

• **Южный общий рынок (МЕРКОСУР):** Аргентина, Бразилия, Парагвай, Уругвай.

## 4. Африка

• **Экономическое Сообщество государств Западной Африки (ЭКОВАС):** Бенин, Буркина-Фасо, Кот-Д'Ивуар, Кабо-Верде, Гамбия, Гана, Гвинея, Гвинея-Бисау, Либерия, Мали, Мавритания, Нигер, Нигерия, Сенегал, Сьерра — Леоне, Того.

• **Таможенный и экономический союз Центральной Африки (ЮДЕАК):** Габон, Камерун, Конго, Центральноафриканская Республика, Чад, Экваториальная Гвинея.

Региональные экономические группировки можно рассматривать как острова, которые составляют глобальное экономическое пространство; в них процессы, присущие глобализации (интернационализация

всех сфер жизнедеятельности), осуществляются намного быстрее, чем в целом на Земном шаре.

## **2.2. Глобализация современных международных экономических отношений**

### **2.2.1. В чем заключена сущность глобализации современных международных экономических отношений?**

Международные экономические отношения со второй половины XX столетия развиваются под значительным влиянием процесса глобализации. Глобализация содействует трансформации международных отношений (на двустороннем и региональном уровнях) в целостную систему в планетарном измерении.

Характерным признаком глобализации является усиление взаимодействия и взаимозависимости в современном обществе, благодаря чему формируется «мировое сообщество». Ядром этого сообщества является глобальная экономика, работающая как единая система в режиме реального времени и в масштабе всей планеты.

Экономику обычно определяют как основу глобализации. Полагается, что глобализация является ничем иным, как проявление современной постиндустриальной стадии развития экономики и общества в отношениях между странами мира. Это — новая степень интернационализации общественной жизни — экономических, политических, социокультурных, экологических, демографических связей между народами. Основные импульсы глобализации идут от экономики. Без учета экономической составляющей теряется основной аргумент, подтверждающий объективный характер глобализации как процесса неминуемого и прогрессивного в своей основе, хотя и противоречивого.

Как основные звенья глобализации МВФ определяет мировую торговлю, транснациональные финансовые потоки, передачу технологий, информационные сети и взаимодействие культур. ЮНКТАД акцентирует внимание на глобализации производственных процессов через международную производственную кооперацию.

Кроме сугубо экономических проявлений глобализации определяются также такие ее формы, как укрепление взаимодействия разных культур, формирование системы глобальных социальных взаимодействий как основы становления планетарного социума, рост численности государственных и негосударственных международных организаций, разрушение административных преград между странами. Глобализация

появилась перед нами как «тотальный социальный факт», то есть как ряд трансформаций, затрагивающих все аспекты общественной жизни: экономические, профессиональные, правовые, культурные, политические и даже геополитические отношения».

Среди главных признаков и показателей глобализации нужно назвать возрастающую взаимозависимость экономик разных стран, все большую целостность и единство мирового хозяйства, в основе которых — усиление открытости национальных рынков, углубление международного разделения труда и кооперации труда.

Таким образом, подытоживая приведенные выше признаки глобализации, можно высказать такое обобщение относительно ее содержания.

Глобализация — это процесс ускорения развития взаимосвязей во всех сферах человеческой деятельности и превращение их в планетарную метасистему. Глобализация имеет в своей основе интернационализацию общественной деятельности, прежде всего, экономической, но существенно от нее отличается. Принципиальное различие состоит в следующем: если интернационализация — это усиление связей между странами мира при сохранении полной национальной суверенности (международный уровень), то глобализация означает переход через национальные границы (наднациональный уровень).

### **2.2.2. Каковы важнейшие проявления глобализации ?**

К важнейшим проявлениям глобализации, как правило, относят:

- бурное развитие системы средств информации, формирование единой мировой информационной сети и системы коммуникаций;
- ускоренный рост значения финансовой сферы в международной экономической деятельности;
- распространение деятельности ТНК, усиление транснационализации мировой экономики;
- формирование системы международных организаций, которые вместе с ТНК образуют наднациональный механизм управления мировой экономикой, увеличение числа негосударственных субъектов международной жизни;
- усиление «открытости» национальных экономик;
- в процессе трансформации соотношения «национальное — наднациональное» меняется роль государства в управлении национальной экономикой;
- проявляется тенденция неравномерности развития наиболее развитых и менее развитых стран;
- регионализация мировой экономики;
- социальная трансформация в планетарном измерении, которая выражается в интеграции отдельных элементов сообщества в глобаль-

ные мировые структуры, в ослаблении традиционных связей и ориентации на унифицированные ценности;

- ускорение взаимодействия культур.

Эти характерные проявления глобализации влияют довольно существенным образом на мировые экономические процессы и на национальные экономические политики, их необходимо учитывать при разработке стратегий экономического развития. Поэтому целесообразно составные метасистемы глобализации рассмотреть подробнее. Помним, что каждая из составных является системой, которая находится в динамике.

**Прогресс в системе информатики и коммуникаций.** Почему именно с этого нужно начинать анализ механизма глобализации, ведь «сердцевиной» ее является мировая экономическая система? Дело в том, что современная трансформация экономических процессов была бы невозможной без информационной революции и овладения коммуникационными системами новыми средствами транспорта и связи. Именно молниеносность, с которой информация, например, о валютных курсах распространяется из любого финансового центра в любую часть планеты, делает возможным быстрое перемещение огромных валютных средств между странами и валютными рынками. Современные средства связи, Интернет значительно увеличили массовое привлечение населения планеты к взаимным контактам, в том числе деловым. Развитие автотранспорта и реактивной авиации дает возможность осуществлять непосредственные контакты между деловыми партнерами разных стран без существенных затрат времени на перемещение в пространстве.

Революция в информатике и телекоммуникации началась в последней четверти XX столетия. На протяжении тридцати лет прошлого столетия мощность общего числа компьютеров в мире удваивалась в среднем за восемнадцать месяцев. Объем информации на каждом квадратном сантиметре дисков, начиная с 1991 г., увеличивался в среднем на 60% в год. Стоимость переноса информации сократилась во много раз [10, с.50].

Благодаря развитию современных телекоммуникационных средств осуществляется фактическое разрушение национальных границ для распространения информации. Образовывается единое мировое информационное пространство, в пределах которого формируются единые культурные, мировоззренческие, этические стандарты, овладевающие широкими массами населения планеты (с положительными и негативными последствиями). Образовывается мировое «киберпространство», в котором хранится и обрабатывается информация, идет интенсивный обмен ею. Стремление некоторых правительств перекрыть доступ к информации оборачивается для их стран существенными экономическими потерями. Это пространство возрастает ускоренными

темпами. По некоторым подсчетам, только за первые три года XXI ст. было создано больше информации, чем за предыдущие 300 тыс. лет человеческой истории [10, с.50].

На протяжении последней четверти XX ст. индустрия информации ведущих стран реально превратилась в особую, качественно новую область общей структуры экономики. Здесь началось продуцирование товара нового типа — глобального товара с новыми экономическими свойствами — безграничного воспроизведения и накопления, многоразового использования. Поэтому речь уже идет о возникновении нового нетрадиционного источника стоимости, который становится ее основным источником и который связан с реализацией интеллектуального потенциала. В условиях информационной экономики стоимость способна порождать сверхстоимость, равно как в условиях индустриальной экономики капитал порождал прибавочную стоимость.

Улучшение экономической ситуации в мире ведет к увеличению затрат на ИТ. По оценкам экспертов, в 2010 г. мировой рынок ИТ вырос на 5,3% и достиг 3,4 трлн. долл., причем наибольший рост — 6,4% наблюдался в сегменте оборудования, 3,1% — в области программного обеспечения и 1,5% — услуг [75].

В Китае и Индии увеличивается объем инвестиций в новые технологии и сервисы — это необходимо для поддержки роста областей, работающих на экспорт. В США государственное стимулирование экономики содействует росту вложений на ИТ-оборудование.

Слабым звеном выглядит Западная Европа, на которую приходится приблизительно треть мирового рынка ИТ: финансовый кризис сделал неопределенным перспективы экономики ЕС на краткосрочном периоде. Но и до этого события ИТ-сегмент в данном регионе восстанавливался относительно медленно. В 2010 г. объем западноевропейского рынка остался на уровне предыдущего года (а в 2009 г. здесь наблюдалось падение на 6,5%).

Еще один регион, где аналитики не ожидают роста — Япония. Если в 2009 г. объем ИТ рынка этой страны упал на 11,1%, то в 2010 г. падение представляло всего 2,2%. В других странах Азии есть хорошие перспективы роста, до 13,7% в Китае и 13,8% в Индии. Но аналитики все же ожидают постепенное восстановление рынков Европы и Японии и прогнозируют рост ИТ-сегмента в ближайшие два года на 7,1 % [75].

С глобализацией информационных технологий связано явление, получившее название «digital divide», что можно перевести как «цифровой барьер», «цифровое неравенство». Это понятие используется для описания нового разделения государств и национальных сообществ относительно того, кто имеет доступ к информации, и того, кто не имеет такой возможности по финансовым причинам или из-за недостатка образования.

Информационную революцию лучше считать не проявлением или следствием, а предпосылкой, фактором глобализации. Без переворота в информационно-коммуникативных технологиях процесс глобализации был бы невозможным.

С информационной революцией тесно связана революция **технологическая**, которая связывается с развитием научно-технического прогресса. Новой технологической базой и основной технологической структурой общества становится полная комплексная системная автоматизация производства, управление, обслуживание, распределение, транспортировка, которые базируются на электронике и информатике. Суть и особенность этой полной технологической базы состоит не только в максимально высоком уровне автоматизации, а и в том, что, во-первых, ее технологические структуры уже будут способны к развитию самовоспроизводящихся структур по принципам расширенного воспроизведения, а, во-вторых, — это будет по сути глобально интегрированная технологическая база, связанная изнутри средствами глобальной технотронной информатизации. Поэтому, постиндустриальную глобальную экономику нужно определять как глобальную технотронно-информационную экономику.

**Формирование мирового финансового рынка.** Его предпосылкой как раз и стала информационная революция. Новые информационные технологии соединили основные финансовые центры и существенно снизили трансакционные издержки финансовых сделок и время, необходимое для их осуществления.

Важным фактором глобализации в финансовой сфере стали изменения условий деятельности финансовых институтов в связи с дерегулированием банковской деятельности. В процессе дерегулирования были сняты препятствия на проведение банками и другими финансовыми учреждениями разных финансовых операций. Вследствие этого возникли финансовые холдинги, предоставляющие клиенту любые услуги в области финансового посредничества. Именно холдинги сегодня доминируют на мировом финансовом рынке.

Особенностью финансовых рынков в условиях глобализации стал рост неопределенности относительно валютных курсов и курсов ценных бумаг. Появились новые виды ценных бумаг — деривативы, которые являются производными от других ценных бумаг. Это открыло возможности для массовых спекуляций и ускорило процесс обособления валютно-финансовой сферы от реальной экономики. Ежедневный объем операций на валютно-финансовых рынках в десятки раз превышает реальные нужды финансирования международной торговли; этот объем почти равняется совокупным валютным резервам всех национальных банков мира. Объем рынка вторичных ценных бумаг в несколько раз превышает мировой валовой продукт [10, с.52].

О масштабах развития мировой финансовой системы свидетельствуют такие цифры. За последние 20 лет прошлого столетия ежедневный объем сделок на мировых валютных рынках увеличился с 1 млрд. долл. до 1200 млрд. долл. (то есть в 1200 раз), тогда как объем мировой торговли товарами и услугами — всего лишь на 50% [12, с.41]. Капитал во все возрастающих объемах идет не в производство в виде прямых инвестиций, а в спекуляцию. Преобладает трансграничное перемещение капитала в виде краткосрочных портфельных инвестиций. Это перемещение выходит из-под контроля правительственных структур; даже в наиболее развитых странах только 30% рынка ценных бумаг контролируется государством. В экономике возникает ситуация «мыльного пузыря»: номинальная рыночная стоимость ценных бумаг превышает их реальное наполнение, а это приводит к экономической нестабильности, а то и опасности для страны.

Есть основания считать, что характерной особенностью глобализации является формирование в масштабах всего мира не просто финансового или информационного рынка, а создание финансово-информационного пространства, в котором все больше осуществляется не только коммерческая, а и вся деятельность человечества.

**Транснационализация мировой экономики.** Одним из характерных проявлений глобализации является создание транснациональных корпораций и усиление их влияния на мировые экономические процессы. Можно даже утверждать, что система ТНК является главной движущей силой глобализации как метасистемы. Открытость национальных экономик, которая является одним из ключевых требований согласно Вашингтонскому консенсусу, более всего отвечает именно интересам ТНК. Интернационализация производства позволяет ТНК захватывать рынки, минуя таможенные препятствия. Транснациональные корпорации все больше отрываются от страны базирования в своей деятельности, у них все меньше остается «национального» и все больше — «глобального». Так, например, американская компания «Эксон» 75% своих доходов получает за пределами США. ТНК выходят из-под опеки своих правительств и становятся, в сущности, независимыми субъектами экономической деятельности.

Транснационализация проходит ускоренными темпами. В 2011 г. трансграничные СиП выросли на 53% и достигли 526 млрд. долл., что было обусловлено ростом числа мегасделок (стоимостью более 3 млрд. долл.): с 44 в 2010 г. до 62 в 2011 г. Это отражает как растущую стоимость активов на фондовых рынках, так и рост финансовых возможностей покупателей для совершения подобных операций. Инвестиции в новые проекты, которые сокращались в стоимостном выражении в течение двух лет подряд, в 2011 году твердо держались на отметке 904 млрд. долл. В 2011 г. более двух третей от общей стоимости инвести-

ций в новые проекты по-прежнему приходилось на долю развивающихся стран и стран с переходной экономикой [98]. К 2020 г. стоимость товаров, произведенных заграничными филиалами ТНК, будет составлять 20 трлн. долл. [12,с.42].

В мире насчитывается свыше 810 тыс. зарубежных филиалов, которыми владеют 103 тыс. материнских компаний. Сеть филиалов неустанно расширяется. В 2011 г. зарубежные филиалы ТНК обеспечили занятость примерно 69 млн. человек, которые генерировали объем продаж в размере 28 трлн. долл. и добавленную стоимость в 7 трлн. долл., что примерно на 9% больше, чем в 2010 г.[98].

Темпы и масштаб транснационализации мировой экономики проиллюстрированы в табл. 2.1.

Таблица 2.1

**ПОКАЗАТЕЛИ ТРАНСНАЦИОНАЛИЗАЦИИ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**

Основные показатели	Годы						
	1990	1995	2000	2008	2009	2010	2011
Число материнских ТНК	36 600	44508	63312	79 000	82 000	103353	103357
Число зарубежных филиалов ТНК	174900	276659	821818	790000	810000	886143	886235
Активы зарубежных филиалов, млрд. долл.	5 744	7 091	21 102	43 623	74 910	75 609	82 131
Объем продаж зарубежных филиалов, млрд. долл.	5 467	5 933	15 680	25 656	23 866	25 622	27 877
Объем экспорта зарубежных фирм, млрд. долл.	1166	1841	3 572	6599	5 060	6 267	7 358
Число занятых в зарубежных филиалах, млн. чел.	23,7	30,8	45,6	64,5	66,7	68,2	69,0
Часть зарубежных филиалов ТНК, %:							
• в мировом экспорте	34,0	37,0	54,8	...	...	33	33,2
• в мировом производстве	6,3	4,9	10,3	...	...	10	10,1

Источник:[97]

Показателем транснационализации может служить движение прямых иностранных инвестиций. Так, в 2011 г. ввезенные ПИИ возросли по сравнению с 2009 г. на 13,3% , а вывезенные ПИИ — на 9,5%, практически по всем показателям ПИИ наблюдается превышение их средних докризисных значений (табл. 2.2).

Таблица 2.2

**ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПИИ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ  
В 1990-2011 ГГ. (СТОИМОСТНОЙ ОБЪЕМ В ТЕКУЩИХ ЦЕНАХ,  
В МЛРД. ДОЛЛ.)**

Показатель	Годы				
	1990	2005-2007 (средний докризисный показатель)	2009	2010	2011
Приток ПИИ	207	1 473	1 198	1 309	1 524
Отток ПИИ	241	1 501	1 175	1 451	1 694
Объем ввезенных ПИИ	2 081	14 588	18 041	19 907	20 438
Объем вывезенных ПИИ	2 093	15 812	19 326	20 865	21 168
Доходы от ввезенных ПИИ	75	1 020	960	1 178	1 359
Доходность ввезенных ПИИ	4,2	7,3	5,6	6,3	7,1
Доходы от вывезенных ПИИ	122	1 100	1 049	1 278	1 470
Доходность вывезенных ПИИ	6,1	7,2	5,6	6,4	7,3

Источник: [97]

В 2011 г. глобальный приток ПИИ вырос на 16%, впервые превысив докризисный уровень 2005–2007 гг. несмотря на продолжающиеся последствия мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. Этот прирост произошел на фоне увеличения прибылей ТНК и относительно высоких темпов экономического роста в развивающихся странах в течение года. ЮНКТАД прогнозирует, что в 2014 г. глобальные ПИИ достигнут 1,9 трлн. при условии отсутствия каких-либо макроэкономических потрясений (рис. 2.1). Рекордные денежные авуары, которые имеют ТНК, пролонгирует корпоративная и промышленная реструктуризация, рост котировок на фондовых рынках и постепенный вывод государственных средств из капитала финансовых и нефинансовых компаний, участие в котором использовалось в качестве поддержки во время кризиса. Это открывает новые инвестиционные возможности для компаний во всем мире.

Вместе с тем посткризисное состояние деловой среды связано с множественными факторами неопределенности. Подъему в сфере ПИИ все еще могут помешать такие факторы риска, как непредвиденность глобальной системы экономического управления, возможный широко-масштабный кризис суверенного долга и дисбалансы в бюджетах и финансовых секторах некоторых развитых стран, а также рост темпов

инфляции и признаки перегрева экономики передовых стран с формирующимися рынками.

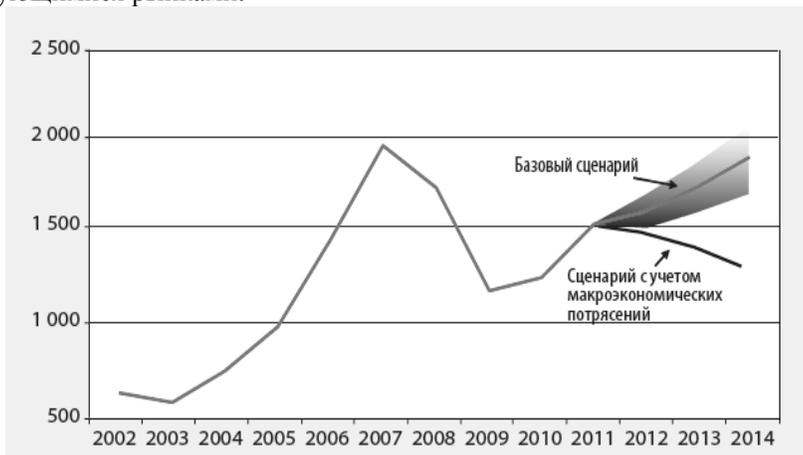


Рис. 2.1. Потоки глобальных ПИИ в 2002–2014 гг. (млрд. долл.)

Источник: [98]

Успешность, с которой ТНК продвигаются на международные рынки, основывается на их конкурентных преимуществах, прежде всего — на технологическом лидерстве. ТНК имеют возможность выделять значительные средства на содержание научно-исследовательских учреждений, на высокую заработную плату квалифицированных инженеров, менеджеров. Самыми крупными компаниями мира создано свыше 100 больших исследовательских центров, в том числе и за пределами страны базирования.

Подавляющее большинство материнских компаний (79%) расположено в развитых странах. В последнее время они стали возникать и в новых индустриальных странах (Сингапур, Республика Корея, Бразилия), а также в Китае и России.

500 самых больших ТНК сосредотачивают свыше  $\frac{1}{4}$  мирового производства товаров и услуг,  $\frac{1}{3}$  экспорта промышленной продукции и  $\frac{3}{4}$  торговли технологиями и управленческими услугами [12, с.43]. Только на ТНК развитых стран приходится 84% общемирового вывоза ПИИ, 10% мирового ВВП и треть мирового экспорта.

Влияние транснациональных корпораций основывается на фактическом контроле значительной части транснационального капитала, функционирующего на международных финансовых рынках, ко-

торые в большинстве своем имеют олигополистическую структуру. Одним из преимуществ ТНК является возможность использования замкнутого внутрифирменного рынка, которая обеспечивает им меньшую зависимость от экономической политики правительства, а также успешное преодоление торговых препятствий. Свыше трети мировых товарных потоков приходится на внутрифирменную торговлю ТНК, осуществляемую по трансфертным ценам [12, с. 43].

Позиции ТНК крепки и в экономической политике. В странах базирования они формируют мощное лобби, которое значительно влияет на правительства развитых государств. На правительства государств, где расположены их филиалы, ТНК часто осуществляют давление в жестких формах, требуя проведения экономической политики в своих собственных интересах, нередко в ущерб национальным интересам принимающих стран.

Транснационализация имеет как негативные, так и позитивные последствия. К негативным, как уже отмечалось, относится ослабление регулирующей роли государства в экономических процессах. Даже в странах базирования материнских компаний (а это преимущественно высокоразвитые государства) экономический контроль над деятельностью ТНК становится все менее дееспособным. Одной из причин такого положения является то, что транснациональная корпорация может избегать налогообложения в стране базирования, переводя производственные мощности в те страны, где уровень налогообложения низкий. Положительная сторона транснационализации как составляющей процесса глобализации состоит в интенсификации потоков инвестиционных и финансовых средств, в ускорении темпов международной торговли, в привлечении все большего числа стран к мировому экономическому пространству, к новым технологиям. Не в последнюю очередь благодаря ТНК образовались так называемые новые индустриальные страны, которые заняли довольно заметное место в мировой экономике.

### **2.2.3. Какова роль международных организаций в регулировании мировых экономических процессов?**

Международные организации, в первую очередь экономические, стали осуществлять существенное влияние на международные экономические отношения со второй половины XX столетия; это влияние все более возрастает. Среди международных экономических регуляторов нужно особенно отметить деятельность таких организаций как Международный валютный фонд, Группа Всемирного банка, Всемирная торговая организация, региональные банки развития (в частности, ЕБРР), некоторые экономические органы ООН (ЮНКТАД, ПРООН, ЭКОСОС).

Возрастание роли МВФ и Всемирного банка (ВБ) вызывается беспрецедентным развитием мирового финансового рынка и ростом внешней задолженности развивающихся стран и стран с транзитивной экономикой. Сумма долга развивающихся стран, в конце 90-х годов прошлого столетия составляла 2 трлн. долл., а обслуживание этого долга составляло 200 млрд. долл. в год. При этом сумма долга в этих странах составляет значительный процент от ВВП. Так, в 2009 г. он составлял в Бразилии 14,5%, Аргентине — 35,8%, Республике Корея — 41,8%, Турции — 45,1%. В 2010 г. он составлял 60,8% в Бразилии, 50,3% в Аргентине, 23,7% в Республике Кореи, 48,1%. Как видим, во всех вышеупомянутых странах, кроме Республики Корея, увеличивается государственный долг, который говорит о все большем втягивании данных стран в долговую яму [63].

В таких условиях МВФ и Всемирный банк имеют выгодные позиции для осуществления давления на правительства стран-должников. Авторитет этих организаций в международных экономических отношениях такой большой, что он распространяется на крупные международные банки, которые кредитуют субъектов экономической деятельности (в том числе правительства) в разных странах. Решение проблемы реструктуризации долга, предоставления очередного кредита странам-должникам зависит в первую очередь от позиций МВФ и ВБ. Это дает им возможность непосредственно вмешиваться в экономическую политику правительств и еще больше усиливать свою роль как мировых экономических регуляторов.

С целью решить или смягчить проблему международной задолженности МВФ, Всемирный банк, а также ОЭСР разрабатывают специальные планы. Руководящая роль в их разработке принадлежит правительству США. В 1985 г. был объявлен «план Бейкера», который предусматривал, как основное условие предоставления кредитов, проведение либеральных экономических реформ странами-должниками. В 1989 г. появился «план Брейди», согласно которому реструктуризация и частичное списание долгов обусловлено проведением реформ, одобренных МВФ и под его жестким контролем. В 1999 г. «Семерка» приняла решение о списании 90% долга самых бедных стран при условии, что они осуществляют программу структурных реформ на протяжении шести лет (это касается лишь 2% общей задолженности развивающихся стран [12, с.47].

Таким образом, МВФ, ВБ, ОЭСР, ВТО осуществляют свою деятельность не только на международном уровне, но и на национальном пространстве суверенных государств. Поскольку ведущую роль в руководстве этих организаций играют развитые государства, многие государственные деятели и экономисты считают их политику неуравновешенной. Так, один из экспертов Комиссии ЕС отмечает, что междуна-

родные финансовые институты превратились в проводников гегемонии развитых стран вместо того, чтобы быть инструментом регулирования рынка в интересах всего мирового сообщества. По мнению политиков левого направления, Всемирная торговая организация является ярчайшим выражением всей системы глобального корпоративного управления и необходимо остановить эскалацию ее влияния на сферу международных экономических отношений, поскольку деятельность этой организации направлена на защиту интересов ТНК за счет большинства стран мира.

Однако существует и точка зрения, согласно которой регулирующую роль международных экономических организаций необходимо укрепить. Ее приверженцами является, в первую очередь, руководство этих организаций. Так, бывший директор МВФ М. Камдессю считает необходимым усиление политики Фонда. Он высказал уверенность, что коллективные решения, принятые под эгидой международных институтов, должны стать обязательными. А один из ведущих руководителей МВФ А. Уолтерс утверждал, что с глобализацией финансов мир имеет потребность в центральном банке, и МВФ — естественная основа для его создания. МВФ необходимо освободить от «смирительной рубашки», сделать его независимым от правительств.

Таким образом, четко прослеживается тенденция к преобразованию международных экономических организаций в целиком независимые от национальных правительств структуры, которые осуществляют регулирование мировой экономики на наднациональном уровне и приобретают функции мирового правительства. Суверенные права государств при этом ограничиваются не только в проведении собственной экономической политики, но и на национальную собственность. В американских финансовых кругах выдвигаются предложения относительно введения нового инструмента по долгам: «*debt-for-natureswaps*» — обмен долга на право проведения экологических программ в странах-должниках, то есть право контролировать их территорию; «*debt-for-equityswaps*» — обмен долга на имущество. В руководстве МВФ и Всемирного банка рассматривается концепция о применении норм частного коммерческого права, на основе которых государство-должник может быть объявлено банкротом и относительно его вводится внешнее управление экономикой.

Итак, международные экономические организации вместе с ТНК и ТНБ формируют глобальное наднациональное пространство. Глобальная ориентация транснациональных корпораций и банков уменьшает значение национальных экономик. Они сегодня делают «экономическую погоду». Средние и мелкие субъекты международного бизнеса вынуждены ориентироваться на ТНК и приспособляться к их политике.

#### **2.2.4. Как связано с процессом глобализации такое понятие как открытость национальной экономики?**

Открытость означает степень интенсивности, с которой страна «погружается» в международные экономические отношения. Как уже говорилось, характеристиками открытости является величина экспорта и импорта товаров и услуг, экспорт и импорт капитала, либерализация законодательства относительно внешнеэкономической деятельности резидентов и нерезидентов и т.п. Наиболее распространенным показателем открытости является индекс вовлечения стран в международную торговлю (The Enabling Trade Index), который рассчитывает Всемирный экономический форум.

По этому индексу наиболее «открытой» страной в 2010 г. стал Сингапур (значение индекса — 6,06). Среди других стран, экономика которых также считается «открытой» — следующие страны: Гонконг (2 место — значение индекса — 5,7), Дания (соответственно 3 — 5,41), Швеция (4 — 5,41), Швейцария (5 — 5,37). США занимают лишь 19 место с показателем 5,03. Украина находится на 81 месте среди 125 стран с показателем — 3,84, а Россия только на 114 месте — 3,37. Наиболее «закрытой» страной в мире является Бурунди — 2,79 [87].

Степень открытости национальной экономики зависит от внешнеэкономической политики страны. Со второй половины XX столетия сформировалась продолжительная тенденция к либерализации внешнеэкономической политики большинства стран мира. Произошло это под давлением ГАТТ/ВТО, которая последовательно проводит в действие принципы либерализации торговли. Вследствие этого значительно снизились ставки тарифов в мировой торговле; если в начале 50-х годов XX ст. в среднем они превышали 40%, то в конце 90-х годов XX ст. — меньше 3%.

Открытость национальных экономик содействует интенсификации международных отношений, углублению международного разделения труда и росту эффективности мировой экономики в целом. Исследования Мичиганского университета (США) показывают, что уменьшение торговых барьеров в области сельского хозяйства, товаров и услуг на одну треть привело бы к росту объема мировой экономики на 613 млрд. долл. [10, с.61]. Однако имеются расхождения в оценках влияния открытости на экономическое развитие разных групп стран. Бесспорно, что либерализация международных экономических отношений выгодна экономически развитым странам, потому что она снимает препятствия для продвижения их товаров и капиталов на рынки других стран. Так, США на протяжении 90-х годов XX ст. получили от роста экспорта почти треть прироста своего ВВП [25., р. 97].

Для развивающихся стран ситуация более сложная. С одной стороны, приток иностранных инвестиций содействует экономическому развитию этих стран, они получают некоторые льготы относительно экспорта своих товаров на рынки США, ЕС, Японии. Но, с другой стороны, когда сняты преграды на пути импорта товаров из развитых стран, национальная экономика оказывается незащищенной от конкуренции, а господство иностранного капитала может разрушить оптимальную структуру экономики и нарушить национальные экономические планы. Такая же проблема стоит и перед странами с транзитивной экономикой.

Глобализация сопровождается углублением неравномерности экономического развития разных групп стран. Развитые государства увеличивают свой отрыв от более бедных стран; увеличивается контраст между высокоразвитым центром, в котором живет меньше 1/6 население, и периферией, в которой сосредоточена основная масса населения планеты.

Согласно данным Доклада о мировом развитии, подготовленного Всемирным банком, из 6 млрд. населения планеты 2,8 млрд. (то есть почти половина) живет менее, чем на 2 доллара в день, а 1,2 млрд. — менее, чем на 1,0 доллар. Средние доходы 20 богатейших стран в 37 раз превышают средние доходы 20 самых бедных. В странах с транзитивной экономикой количество людей, живущих менее чем на 1 долл. в день, увеличилась в 90-х годах XX ст. в 20 раз. Достаток 200 богатейших людей земного шара превышают совокупные доходы 41% население Земли [84].

Разрыв в доходах между пятой частью мирового населения богатых стран и пятой частью населения бедных стран за период 1971 — 2012 гг. увеличился с 32 раз до 78 раз. Всего 1% жителей Земли владеет почти половиной всего имущества на планете. Доходы 0,01% богатейших людей планеты повысились настолько, что если 30 лет назад они превышавшие доходы 90% беднейших почти в 200 раз, то теперь превышают их более чем в тысячу раз. Среднедушевые доходы в 20 наиболее богатых странах мира в 37 раз превышают соответствующий показатель в 20 беднейших странах, причем за последние 40 лет этот разрыв удвоился [69].

При этом первая пятерка наиболее развитых стран создает 86% мирового валового продукта, дает 82% мирового экспорта и 68% прямых иностранных инвестиций, а первая пятерка самых бедных стран по всем показателям не превышает 1% [10, с.62].

Синтетическим показателем уровня развития страны является доход на душу населения. Так вот, в Японии он в 10 раз выше, чем в Индии, в Швейцарии в 40 раз выше, чем в Эфиопии (табл. 2.3).

Таблица 2.3

**ВВП НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ НЕКОТОРЫХ СТРАН В 2012 Г., ДОЛЛ. (ПО ППС)**

№	Страна	№	Страна
1	Катар 102800	61	Польша 21000
2	Лихтенштейн 89400	71	Россия 17700
3	Люксембург 80700	77	Беларусь 16000
12	США 49800	87	Турция 15000
13	ОАЭ 49000	118	Китай 9100
14	Швейцария 45300	133	Украина 7600
16	Кувейт 43800	146	Грузия 5900
22	Швеция 41700	164	Индия 3900
24	Канада 41500	167	Молдова 3500
26	Германия 39100	187	Таджикистан 2200
33	Великобритания 36700	223	Эфиопия 800
36	Япония 36200	224	Либерия 700
37	Франция 35500	226	Сомали 600
41	Израиль 32200	227	Зимбабве 500
56	Греция 25100	228	ДР Конго 400

Источник: [63]

Развитые страны концентрируют богатства, не только созданные своими силами, но и перераспределенные за счет мировых ресурсов. Так, на США с их 5% мирового населения приходится 25% использования ресурсов мира, а всего на страны «золотого миллиарда» — до 80%. Речь идет о природных ресурсах: топливо, руда, земля, вода, древесина. Ограниченность ресурсов планеты создает большую проблему для мирового экономического развития, в том числе в контексте ликвидации разрыва в экономических уровнях. Для того, чтобы поднять уровень жизни большинства населения планеты к сегодняшнему уровню стран Запада, пришлось бы увеличить объем потребления ресурсов где-то в 20 раз. А это превышает предельную способность окружающей среды [12, с.50].

Не следует, впрочем, считать, что неравномерность развития между развитыми странами и развивающимися странами, является только следствием процесса глобализации. Причин больше, и они довольно серьезные. Это и различие в исходных, стартовых уровнях развития: бывшие колонии в момент обретения независимости (преимущественно

40-60 годы прошлого столетия) были или совсем не индустриализированными, или имели только ростки индустриализации. Это также «демографический взрыв», пик которого пришелся для этих стран на 80-е годы XX ст.; прирост населения во многих странах опережал темпы роста ВВП. Другими причинами являются недостаток квалифицированных кадров; социальные волнения и региональные войны, длившиеся десятилетиями; коррупция чиновничества и правящей верхушки.

Вместе с тем, в экономической среде развивающихся стран наблюдаются и положительные тенденции. Улучшилась структура их экономики. В настоящее время доля обрабатывающей промышленности в материальном продукте увеличилась до 61% , а доля сельского хозяйства уменьшилась до 17%. За последние 40 лет объем промышленной продукции этой группы стран увеличился в 6,8 раза, тогда как в развитых странах — только в 3,5 раза. За двадцать пять лет объем реального ВВП развивающихся стран увеличился в 3,8 раза, а развитых стран — в 1,9 раза [12,с.51].

В 2012 г., например, темпы роста ВВП составили: в Египте 2,0%, Эфиопии 7,0%, Индии 5,4%, Китае 7,8%, США 2,2%, Японии 2,2%, Германии 0,9% [63].

Достижения развивающихся стран во многом как раз и стали возможными благодаря глобализации. Иностраные инвестиции сопровождаются внедрением передовых технологий в экономику развивающихся стран. ТНК переносят туда значительные мощности трудоемких и материалоемких производств. Наиболее эффективно этим воспользовались «новые индустриальные страны (НИС)». Тайвань, Сингапур, Китай уже на сегодня опережают развитые страны по темпам роста ВВП на душу населения от 2,5 до 3,2 раза, а Индия, Вьетнам, Филиппины — от 1,8 до 2,1 раза. Однако у наименее развитых стран (их 49 с населением, которое составляет 10% от мирового) ситуация значительно хуже. Доходы на душу населения здесь растут медленно, или даже сокращаются. Они не имеют ни привлекательных для инвесторов природных ресурсов, ни квалифицированных кадров, которые могли бы овладеть современными технологиями. Эти страны нуждаются в особой помощи мирового сообщества, в частности, посредством структур ООН и международных организаций. Им предоставляются льготы во внешней торговле, льготные кредиты. На выходе из кризиса в 2010 г. прирост ВВП составлял в США 2,8%, Японии 3,0%, Великобритании и Франции по 1,6%, Италии 1,1%, по ЕС в целом 1,7%, тогда как в Индии этот показатель составлял 8,3%, Бразилии 7,5%, Южной Корее 6,1%, Индонезии 6,0%.

# Часть II



## МЕЖДУНАРОДНАЯ МИКРОЭКОНОМИКА: ДВИЖЕНИЕ ТОВАРОВ И ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА

### РАЗДЕЛ 2 МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ ТОВАРАМИ И УСЛУГАМИ

#### ГЛАВА 3 ОСОБЕННОСТИ СОВРЕМЕННОЙ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ

##### **3.1. В чем суть и значение международной торговли?**

В современном мире одной из основных движущих сил экономического развития выступает международная торговля, которая является сферой международных экономических отношений и представляет собой совокупность внешней торговли товарами, услугами, продукцией интеллектуального труда всех стран мира. Сегодня она составляет 80% всех международных отношений.

Для отдельной страны участие в международной торговле приобретает форму внешней торговли, то есть это торговля одной страны с другими странами мира, которая состоит из двух встречных потоков товаров и услуг: оплачиваемого вывоза (экспорта) и ввоза (импорта).

Международная торговля — это торговля между резидентами разных стран, которыми могут выступать физическое и юридическое лица, фирмы, ТНК, некоммерческие организации и т.п. Она предусматривает добровольный обмен товарами, услугами, продукцией интеллектуального труда между сторонами торгового соглашения. Поскольку такой обмен является добровольным, то обе стороны соглашения должны быть уверенными, что получат выгоду от этого обмена, в противном случае соглашение не будет заключено.

Международная торговля является характерной чертой существования мирового рынка, который представляет собой сферу товарно-денежных отношений между странами и основывается на международном разделении труда и других факторов производства. Товар, который находится на мировом рынке в фазе обмена, выполняет информацион-

ную функцию, поскольку сообщает о средних величинах совокупного спроса и предложения. Поэтому страны имеют возможность оценивать и адаптировать параметры своей продукции и производства (то есть что, сколько и для кого нужно производить) к требованиям мирового рынка.

Международная торговля товарами была исторически первой и к определенному времени главной сферой международных экономических отношений. Лишь в конце XX ст. ведущую роль в системе международной экономики начали играть различные формы финансовых операций. Но значение международной торговли и сегодня очень существенно. Об этом свидетельствует рост объемов международной торговли. По данным экспертов ВТО, объем международной торговли в 2006 г. возрос на 7,6%, в 2007 г. — на 15,2%, в 2008 г. — 15,4%. Такое ускоренное развитие международной торговли связано прежде всего с усилением процесса либерализации международных отношений, с повышением спроса на промышленные товары, доля которых в совокупном объеме мирового экспорта составляет 70%. Однако в 2009 г. из-за мирового финансового кризиса происходит падение объемов мировой торговли на 13,1%. В 2010 г. падение объемов мировой торговли прекратилось: прирост составил 13,8%, а в 2011 г. и 2012 г. — соответственно 5,0% и 3,7% [102].

Международная торговля сегодня, как и раньше, остается важным стимулом роста международной экономики. Международные торговые потоки заметно опережают рост мирового объема производства (рис. 3.1).

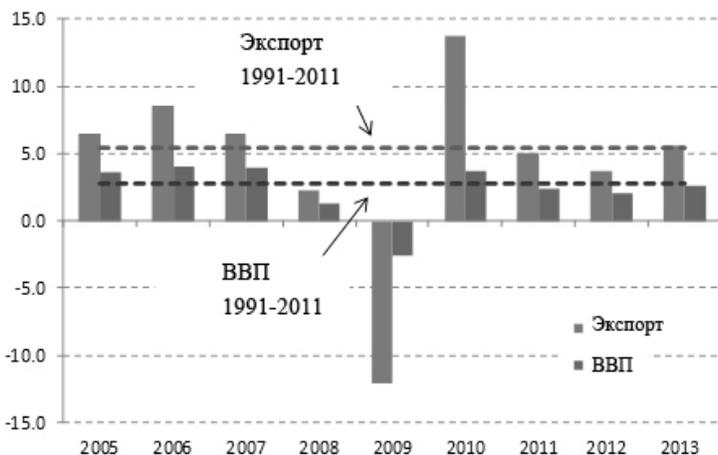


Рис. 3.1. Темпы роста объемов мировой торговли и мирового валового продукта 2005-2013 гг.

Источник: [102]

Это происходит вследствие углубления международного разделения труда, становления и развития новых видов разделения труда, которые лежат в основе международной экономической интеграции и внутрифирменного обмена. В связи с этим следует отметить, что в ЕС — наиболее интегрированной международной экономической группировке — торговля опережает производство в 3 раза.

Быстрые темпы роста международной торговли благоприятно влияют на экономику развивающихся стран, стимулируя их экспорт (табл. 3.1; рис. 3.2).

Таблица 3.1

**ДИНАМИКА РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ТОРГОВЛИ  
ТОВАРАМИ И УСЛУГАМИ**

Показатели	Темпы прироста %							
	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Мировая торговля товарами и услугами	7,4	7,6	15,2	15,4	-12,0	13,8	5,0	3,7
<i>Импорт</i>								
Промышленно развитые страны	6,5	6,3	12,9	11,7	- 14,4	10,9	2,8	1,9
Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой	12,0	11,0	13,2	27,7	- 10,5	18,1	7,9	6,2
<i>Экспорт</i>								
Промышленно развитые страны	5,9	6,8	14,6	11,7	- 15,1	13,0	4,7	2,0
Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой	9,9	9,7	24,6	38,2	- 7,5	14,9	5,4	5,6

Источник: [43, 80]

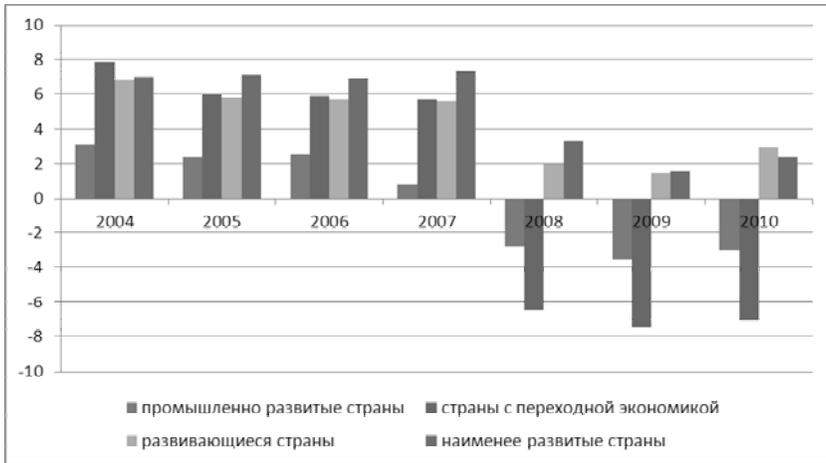


Рис. 3.2. Экономический рост в развивающихся странах по сравнению с промышленно развитыми странами 2004-2010 гг., %

Источник: [43; 80]

### 3.2. Для чего необходимо знать географическую и товарную структуру международной торговли?

Важной характеристикой международной торговли является ее географическая и товарная структура, то есть структура с точки зрения географического распределения и товарного наполнения.

Географическая структура международной торговли — это распределение торговых потоков между отдельными странами и их группами, созданными по территориальным или организационным признакам.

Территориальная географическая структура обобщает данные о масштабах международной торговли стран, принадлежащих к одной части света или укрупненной группе стран (развитые страны, развивающиеся страны, страны с переходной экономикой).

Организационная географическая структура обобщает данные о международной торговле или между странами, принадлежащими к интеграционному торгово-политическим объединениям, или торговле между странами, выделенными в определенную группу по выбранному критерию (страны-экспортеры нефти, страны-должники и т.п.).

Географическая структура международной торговли сформировалась под влиянием мирохозяйственного разделения труда и развития научно-технической революции (табл. 3.2).

Таблица 3.2

**ГЕОГРАФИЧЕСКАЯ СТРУКТУРА МИРОВОЙ ТОРГОВЛИ ТОВАРАМИ  
ПО ОТДЕЛЬНЫМ РЕГИОНАМИ В 2011 Г.**

Экспорт		Регион	Импорт	
Объем			Объем	
млрд. долл.	%		млрд. долл.	%
17779,0	100,0	Мир	18000,0	100,0
2283,0	16,9	Северная Америка	3090,0	17,8
749,0	4,0	Латинская Америка	727,0	3,8
6601,0	39,4	Европа	6854,0	38,9
6029,0	38,2	Европейский Союз	6241,0	35,5
788,0	2,7	СНГ	540,0	2,7
522,0	1,9	Российская Федерация	323,0	1,3
597,0	3,0	Африка	555,0	3,1
1228,0	3,8	Ближний Восток	665,0	3,7
5534,0	28,4	Азия	5568,0	29,9
823,0	4,2	Япония	854,0	4,6
1899,0	9,9	Китай	1743,0	9,3
297,0	1,5	Индия	451,0	2,2

Источник: [87]

Товарная структура международной торговли формируется под влиянием конкурентных преимуществ, которыми располагает народное хозяйство страны. Страна имеет конкурентные преимущества в тех случаях, когда цены на экспортные товары (или внутренние цены) ниже мировых. Отличия в ценах обусловлены разными издержками производства, зависящими от двух групп факторов.

**Первую группу** факторов формируют естественные конкурентные преимущества. К ним относятся природно-географические факторы: климат, наличие минеральных ископаемых, плодородие грунтов и т.п.

**Другую группу** факторов (социально-экономические) формируют приобретенные конкурентные преимущества. Эти факторы характеризуют научно-технический и экономический уровень развития страны, ее производственный аппарат, масштабы и серийность производства, производственную и социальную инфраструктуру, масштабы научно-

исследовательских работ. Они определяют конкурентные преимущества, которые были приобретены в процессе развития народного хозяйства.

В торговле товарами характерной тенденцией является рост удельного веса торговли продукцией обрабатывающей промышленности (около  $\frac{3}{4}$  стоимостного объема мирового экспорта) и сокращение удельного веса сырья и продовольствия (приблизительно  $\frac{1}{4}$ ).

Товарная структура в разрезе регионов характеризуется данными табл. 3.4.

Таблица 3.4

**СТРУКТУРА МИРОВОГО ЭКСПОРТА ОСНОВНОЙ ГРУППЫ ТОВАРОВ  
ПО РЕГИОНАМ В 2011 Г.**

Регион	Сельское хозяйство		Добывающая промышленность		Обрабатывающая промышленность		Итого	
	млрд. долл.	%	млрд. долл.	%	млрд. долл.	%	млрд. долл.	%
Европа	670	10,1	822	12,4	4977	75,3	6469	100
Азия	382	6,9	704	12,7	4285	77,4	5371	100
Северная Америка	251	11	409	17,9	1499	65,7	2159	100
Латинская Америка	206	27,5	323	43,0	198	26,4	727	100
СНГ	59	7,5	521	66,1	180	22,9	760	100
Африка	59	10,0	382	64,3	110	18,6	551	100
Ближний Восток	32	2,6	847	67,7	261	20,9	1140	100
Мир	1660	9,3	4008	22,5	11511	64,6	17179	100

Источник: [57,102]

Приведенные в табл. 3.4 данные свидетельствуют о взаимосвязях между уровнем экономического развития стран и структурой их внешнеторгового оборота. Так, для стран Западной Европы, Северной Америки и Азии, относящихся к промышленно развитым и новым индустриальным странам, в которых преобладают приобретенные конкурентные преимущества, в структуре экспорта преобладает продукция обрабатывающей промышленности. А в странах Ближнего Востока и Африки, владеющих богатыми природными ресурсами, достаточно высока доля

добывающей промышленности. Страны СНГ интенсивно используют свои естественные конкурентные преимущества, а потому в их товарной структуре, которая отличается от средних мировых показателей, высокий удельный вес продукции добывающих отраслей промышленности (отклонение от среднего показателя составляет 43,6 процентных пунктов) и сравнительно низкий — продукции обрабатывающей промышленности (отклонение от среднего показателя составляет 41,7 процентных пунктов).

### 3.3. Каковы специфические черты международной торговли?

Международная торговля, как особая сфера международной экономики имеет ряд *специфических черт*, которые отличают ее от внутринациональной торговли: правительственное регулирование международной торговли; самостоятельная национальная экономическая политика; социально-культурные отличия стран; финансовые и коммерческие риски.

Каждая страна функционирует в своей правовой среде. Ее правительство активно вмешивается и подвергает жесткому контролю внешнеторговые отношения и, связанные с торговыми операциями, валютно-финансовые отношения. Это вмешательство и контроль заметно отличаются от степени и характера тех мер, которые применяются по отношению к внутренней торговле. Правительство каждой суверенной страны своей торговой и финансово-бюджетной политикой порождает свою собственную систему лицензирования экспорта и импорта, импортных и экспортных квот, пошлин, эмбарго, экспортных субсидий, свое собственное налоговое законодательство и т.п. Серьезным препятствием в международной торговле могут стать правительственные постановления по валютному регулированию а также постановления, касающиеся стандартов качества, безопасности, здравоохранения, гигиены, патентов, торговых марок, упаковки товаров и объема информации, которая указывается на упаковках.

Национальная экономическая политика может разрешить свободный поток товаров и услуг между странами, регулировать или запретить его, что существенным образом влияет на международную торговлю.

Для поддержания сбалансированности международных платежей страна должна согласовывать свою экономику с мировой экономикой, т.е. проводить политику, которая обеспечивала бы конкурентоспособность цен и издержек по сравнению с другими странами и не допускала бы расхождений между внутренним законодательством и международным регулированием, которые могли бы привести к конфликтной ситуации в сфере внешней торговли.

Страны, принимающие участие в международной торговле, отличаются друг от друга обычаями, языком, приоритетами, культурой. И хотя такие отличия не влияют существенным образом на международную торговлю, они усложняют отношения между правительствами и вводят много новых элементов в деятельность международных предприятий. Недостаточное знание обычаев, законов страны экспортера или импортера приводит к неопределенности и недоверию между продавцом и покупателем.

Международная торговля происходит между странами, имеющими разные валютные системы, обуславливающие обмен одной валюты на другую. Из-за неустойчивости валютных курсов возникает валютный риск. Валютный риск в международной торговле — это опасность валютных потерь вследствие изменения курса валюты цены по отношению к валюте платежа в период между подписанием внешнеторговой сделки и осуществлением платежа по этой сделке.

При осуществлении международной торговли необходимо затратить определенное время для перевозки товара, поэтому экспортер подвергается кредитному риску и испытывает неудобства, связанные с расстоянием и временем, которое нужно для доставки товара импортеру и получения платежа. Разрыв во времени между заказом иностранному поставщику и получением товара связан, как правило, с продолжительностью периода перевозки и необходимостью подготовки соответствующей документации для нее.

Экспортеру для финансирования подготовки и доставки товара за границу могут понадобиться дополнительные средства, за которыми он обращается в банк. При этом кредит нужен на более продолжительное время, чем ему необходимо было бы, если бы он продавал товары на внутреннем рынке своей страны. Экспортер должен выполнить свои обязательства в соответствии со сроком и условием кредитной сделки. Однако может возникнуть риск невозвращения долга.

Коммерческие риски, связанные с возможностью неполучения прибыли или возникновения убытков в процессе проведения торговых операций, могут появиться в таких случаях:

- неплатежеспособность покупателя на момент оплаты товара;
- отказ заказчика от оплаты продукции;
- изменение цен на продукцию после заключения контракта;
- снижение спроса на продукцию;
- невозможность перевода средств в страну экспортера в связи с валютными ограничениями в стране покупателя (импортера) или с отсутствием валюты, или с отказом правительства страны-импортера в предоставлении этой валюты из-за любых других причин.

### 3.4. Почему значение международной торговли в современном мире возрастает?

Значение международной торговли в системе международной экономики обусловлено тем, что в ее основе лежат важные факторы и целесообразность международного обмена товарами и услугами.

К факторам, предопределяющим необходимость международной торговли, относятся:

- возникновение мирового рынка;
- неравномерность развития отдельных отраслей в разных странах.

Продукция наиболее развитых отраслей, которую невозможно в полном объеме реализовать на внутреннем рынке, вывозится за границу. Другими словами, возникает потребность сбыта продукции на внешних рынках и необходимость получения определенных товаров извне;

- тенденция к неограниченному расширению размеров производства. Поскольку емкость внутреннего рынка ограничена платежеспособным спросом населения, производство перерастает границы внутреннего рынка и предприниматели каждой страны ведут борьбу за внешние рынки;

- стремление получить более высокую прибыль в связи с использованием дешевой рабочей силы и сырья из развивающихся стран.

Существенное значение международной торговли подтверждается тем, что ныне ни одна страна мира не может обойтись без внешней торговли. Все страны так или иначе зависят от международной торговли. Но мера зависимости у них различная. Она определяется как отношение половины стоимостного объема внешнеторгового оборота (экспорт + импорт) к валовому внутреннему продукту. По этому показателю все страны можно распределить на три группы: высокочувствительные (45-93%), среднезависимые (14-44%) и малозависимые (2,7-13%).

Международная торговля целесообразна тогда, когда она приносит какой-нибудь выигрыш. Он может быть получен на уровне страны, отечественной международной фирмы, а также потребителей.

Принимая участие в международной торговле, страны получают:

- возможность экспортировать те товары, в производстве которых шире потребляются ресурсы, имеющиеся у них в сравнительно большом количестве;
- возможность импортировать такие товары, для производства которых нужно было бы израсходовать много сравнительно ограниченных у них ресурсов;
- эффект экономии на больших масштабах производства, специализируясь на более узком наборе товаров.

Выигрыш от международной торговли для отечественных международных фирм можно рассматривать с точки зрения экспортных и импортных возможностей.

При экспортной деятельности предприятия получают выгоды за счет:

- использования избыточных производственных мощностей, которые иногда имеют компании в своем распоряжение, но которые не пользуются соответствующим внутренним спросом;

- получения более высокой прибыли. Благодаря отличию конкурентной среды зарубежного рынка от отечественного, производитель может там продать продукцию с большей выгодой;

- значительных объемов зарубежных продаж, которые делают национальных товаропроизводителей менее зависимыми от внутренних экономических условий;

- уменьшения издержек производства, связанных: с покрытием условно-постоянных затрат за счет выпуска большего объема продукции, с повышением эффективности за счет опыта, приобретенного при производстве больших партий продукции, с массовыми закупками материалов и перевозками их значительными партиями.

- распределения риска. Производитель может уменьшать колебания спроса, организовывая сбыт на зарубежных рынках, поскольку циклы деловой активности стран находятся в разных фазах, а те же самые товары находятся на разных этапах жизненного цикла;

- знаний и опыта, полученных фирмами в процессе работы на зарубежных рынках.

При импортной деятельности предприятия получают выгоды за счет:

- избегания ограничений внутреннего рынка, снижая затраты на производство, или повышая качество продукции;

- получения дешевых высококачественных материалов, комплектующих, технологий для их использования в своем производстве;

- использования избыточных мощностей торгово-сбытовой сети;

- расширения имеющихся ассортиментных групп товаров, что дает фирме возможность увеличить предложение своего товарного ряда;

- возможности распределения операционных рисков, поскольку расширяя круг поставщиков, компания меньше зависит от диктата единственного поставщика.

Потребители выигрывают от увеличения количества и разнообразия товаров, более низких цен, благодаря чему возрастает уровень их благосостояния.

## ГЛАВА 4 ОСНОВНЫЕ ТЕОРИИ РАЗВИТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ

### 4.1. В чем состоят сущность, значение и ограниченность теории меркантилизма?

Современные теории международной торговли имеют богатую историю. На протяжении продолжительного времени, начиная с возникновения самой экономической науки (начало XVII ст.) ученые старались ответить на следующие ключевые вопросы:

- Почему существует международная торговля, каковы ее экономические основы?
- Насколько выгодна торговля каждой из стран-участниц?
- Что избрать для экономического роста: свободу торговли или протекционизм?

Меркантилизм был первым в теоретическом осмыслении этих вопросов. Он представляет собой доктрину, в которой существующий мир рассматривается в статике, а богатства народов как фиксированное явление в каждый момент. Поэтому его адепты (Т. Мен, А. Серра, А. Монкретьен) считали, что рост благосостояния одной страны возможен путем перераспределению имеющегося богатства, то есть за счет обнищания другой страны. Меркантилисты ассоциировали богатство с запасами драгоценных металлов (золота и серебра). Страна, по их мнению, тем богаче, чем большим количеством благородных металлов она владеет, а наличие большего количества денег в обращении стимулирует развитие национального производства и увеличивает занятость. Государство, по мнению меркантилистов, должно:

- стимулировать экспорт и вывозить товаров больше, чем ввозить. Это обеспечит приток золота;
- ограничивать импорт товаров, особенно предметов роскоши, что обеспечит активное торговое сальдо;
- запретить производство готовых изделий в своих колониях;
- запретить вывоз сырья из метрополий в колонии и разрешить беспошлинный импорт сырья, которое не добывается внутри страны;
- стимулировать вывоз из колоний преимущественно дешевых сырьевых товаров;
- запретить любую торговлю своих колоний с другими странами, кроме метрополии, которая одна может перепродавать колониальные товары за рубеж.

Таким образом, в основе меркантилистской политики ведущих стран было стремление к максимальному накоплению денежного капитала и максимальному уменьшению импорта, т.е. государство должно продавать на внешнем рынке как можно больше любых товаров, а покупать — как можно меньше. При этом в стране должно накапливаться золото. Меркантилисты также считали необходимым осуществлять государственный контроль за всеми видами экономической деятельности и оправдывали экономический национализм.

Значение меркантилизма:

1. Впервые сделана попытка создать теорию международной торговли, которая бы прямо увязывала торговые отношения с внутриэкономическим развитием страны, ее экономическим ростом.

2. Меркантилисты разработали одну из возможных моделей развития международной торговли на основании товарного характера производства. Они заложили основы категориального аппарата, используемого в современных теориях международной торговли.

3. Заложены основы того, что в современной экономике называется платежным балансом.

Однако меркантилисты не смогли понять, что обогащение одной страны может осуществляться не только за счет обнищания других, с которыми она торгует, что экономический рост возможен не только в результате перераспределения уже существующего богатства, но и за счет его наращивания. То есть они считали, что страна может иметь выгоду от торговли только за счет другого государства, что делает торговлю игрой с нулевым результатом.

В настоящее время наблюдаются проявления неомеркантилизма, когда страны с высоким уровнем безработицы стараются ограничить импорт и стимулировать внутреннее производство и занятость.

Меркантилистская школа господствовала в экономике на протяжении 1,5 столетия. К началу XVIII ст. в международной торговле действовало громадное количество всевозможных ограничений. Правила торговли шли вразрез с потребностями производства, и ощущалась необходимость перехода к свободной торговле.

Последующее развитие теории международной торговли приобрели в трудах экономистов классической школы.

## **4.2. В чем заключаются сущность теории абсолютных преимуществ, ее положительные и отрицательные черты?**

Развитие международной торговли в период перехода ведущих стран к крупному машинному производству обусловило появление тео-

рии абсолютных преимуществ, автором которой стал А. Смит. В труде «Исследование о природе и причинах богатства народов» (1776 г.) он подверг критике меркантилизм. А.Смит придерживался взглядов, согласно которым богатство нации зависит не столько от накопленного ими запаса благородных металлов, сколько от возможностей экономики продуцировать конечные товары и услуги. Поэтому главной задачей страны является не накопление золота и серебра, а проведение мер по развитию производства на основе кооперации и разделения труда. А. Смит первым ответил на вопрос «Почему страна заинтересована в международном обмене?» Он считал, что когда две страны являются торговыми партнерами, то они должны получать выигрыш от торговли. Когда же одна из них ничего не выигрывает, то она откажется от торговли. Для государства может быть выгодным не только продажа, но и покупка товаров на внешнем рынке, и А. Смит сделал попытку определить, какие именно товары выгодно экспортировать, а которые импортировать, и откуда возникает выигрыш от торговли.

Теория международной торговли А. Смита основана на таких предпосылках:

- труд является единственным фактором производства. Только он влияет на производительность и цену товара;
- полная занятость, то есть все имеющиеся трудовые ресурсы используются в производстве товаров;
- в международной торговле принимают участие только две страны, которые торгуют между собой только двумя товарами;
- издержки производства являются постоянными, а их снижение увеличивает спрос на товар;
- цена одного товара выражена в количестве труда, затраченного на производство другого;
- транспортные расходы по перевозке товаров из одной страны в другую не учитываются;
- внешняя торговля осуществляется без каких-либо ограничений;
- международная торговля сбалансирована (импорт оплачивается экспортом);
- факторы производства не перемещаются между странами.

Эта теория получила название теории абсолютных преимуществ, потому что основывалась на абсолютном преимуществе: страна экспортирует тот товар, издержки на производство которого меньше, чем в стране-торговом партнере, и импортирует тот товар, который изготавливается за рубежом с меньшими издержками. Обе страны выигрывают в результате специализации каждой из них на производстве того товара, по которому они имеют абсолютное преимущество. Это дает возможность использовать ресурсы наиболее эффективно, в результате чего

производство обоих товаров возрастет. Увеличение производства обоих товаров представляет собой выигрыш от специализации на производстве, который делится между двумя странами в процессе международного товарообмена.

Основной вывод теории абсолютных преимуществ заключается в том, что от международной торговли выигрывает каждая страна и это имеет решающее значение для формирования внешнего сектора экономики. Международная торговля является игрой не с нулевым, а с положительным результатом, то есть разделение труда выгодно не только на национальном, но и на международном уровне. Однако в настоящее время с помощью принципа абсолютного преимущества можно объяснить лишь небольшую часть международной торговли (например, некоторую часть торговли между развитыми странами и развивающимися странами). Подавляющую часть международной торговли, особенно между развитыми странами, эта теория не объясняет, поскольку не рассматривает ситуацию, когда страны торгуют между собой, одна из которых не имеет абсолютного преимущества ни по одному товару. Это объяснил Д. Рикардо в теории сравнительных преимуществ.

#### **4.3. В чем сущность теории сравнительных преимуществ, ее значение и недостатки?**

Правило международной специализации в зависимости от абсолютных преимуществ исключало из международной торговли страны, которые таких не имели. Д. Рикардо в труде «Принципы политической экономии и налогообложения» (1817 г.) развил теорию абсолютных преимуществ и доказал, что наличие абсолютного преимущества в национальном производстве того или иного товара не является необходимым условием для развития международной торговли — международный обмен возможен и желателен при наличии сравнительных преимуществ.

Теория международной торговли Д. Рикардо основывается на таких предположениях:

- свободная торговля;
- постоянные издержки производства;
- отсутствие международной мобильности рабочей силы;
- отсутствие транспортных расходов;
- отсутствие технического прогресса, т.е. технологический уровень каждой страны остается неизменным;
- полная занятость;
- существует один фактор производства (труд).

Теория сравнительных преимуществ гласит, что если страны специализируются на производстве тех товаров, которые они изготавливают с относительно более низкими издержками по сравнению с другими странами, то торговля будет взаимовыгодной для обеих стран, независимо от того, является ли производство в одной из них абсолютно более эффективным, чем в другой. Другими словами: основанием для возникновения и развития международной торговли может служить исключительно разница в относительных издержках производства этих товаров, независимо от абсолютной величины этих издержек.

В модели Д. Рикардо внутренние цены определяются лишь стоимостью, то есть условиями предложения. Но мировые цены могут также устанавливаться условиями мирового спроса, что доказал английский экономист Дж. Стюарт Милль. В труде «Принципы политической экономии» он показал, по какой цене осуществляется обмен товарами между странами.

В условиях свободной торговли обмен товарами будет осуществляться при таком соотношении цен, которое устанавливается где-то в промежутке между существующими внутри каждой из стран относительными ценами на товары, которыми они торгуют. Окончательный уровень цен, то есть мировых цен, взаимной торговли будет зависеть от уровня мирового спроса и предложения на каждый из этих товаров.

В соответствии с разработанной Дж. С. Миллем теорией (теория взаимного спроса), цена импортного товара определяется через цену товара, который нужно экспортировать, чтобы оплатить импорт. Поэтому конечное соотношение цен при торговле определяется внутренним спросом на товары в каждой из торгующих стран.

Таким образом, эта теория является основой определения цены товара с учетом сравнительных преимуществ.

Однако ее недостатком является то, что она может применяться только по отношению к приблизительно одинаковым по размерам странам, когда внутренний спрос в одной из них может повлиять на уровень цен в другой.

В условиях специализации стран на торговле товарами, в производстве которых они имеют относительные преимущества, страны могут получить выигрыш от торговли (экономический эффект).

Страна получает выигрыш от торговли, так как может приобрести за свои товары больше необходимых ей иностранных товаров из-за границы, чем у себя на внутреннем рынке. Выигрыш от торговли получается как со стороны экономии расходов труда, так и со стороны роста потребления.

Значение теории сравнительных преимуществ состоит в следующем:

- впервые описан баланс совокупного спроса и совокупного предложения. Стоимость товара определяется соотношением совокупного

спроса и предложения на него, предъявляемых как внутри страны, так и из-за рубежа;

- теория справедлива относительно любого количества товара и любого количества стран, а также для анализа торговли между разными ее субъектами. В этом случае специализация стран на тех или других товарах зависит от соотношения уровней зарплаты в каждой из стран;

- теория обосновала существование выигрыша от торговли для всех стран, принимающих в ней участие;

- появилась возможность разрабатывать внешнеэкономическую политику на научном фундаменте.

Ограниченность теории сравнительных преимуществ заключается в тех исходных предпосылках, на которых она основывается. Она не учитывает влияния внешней торговли на распределение доходов внутри страны, колебания цен и заработной платы, международного движения капитала, не объясняет торговлю между почти одинаковыми странами, ни одна из которых не имеет относительного преимущества перед другой, принимает во внимание только один фактор производства — труд.

#### **4.4. Каково значение теории относительной обеспеченности стран факторами производства и ее тестирования В. Леонтьевым?**

Исследование факторов, влияющих на товарную номенклатуру и объем международной торговли, позволило в 30-х годах XX ст. шведским ученым Э. Хекшеру и Б. Олину уточнить и дополнить ключевые положения теории сравнительных преимуществ и сформулировать концепцию факторов производства.

Необходимость поиска новой концепции международной торговли диктовалась тем, что идеи Д. Рикардо основывались на допущении о постоянной величине затрат производства в каждой стране. Однако на практике вместе с ростом производства и диверсификацией товарной номенклатуры происходило увеличение предельных затрат, что привело шведских экономистов к выводу о необходимости введения в модель роста затрат замещения (относительных затрат).

Теория основывается на таких предпосылках:

- существуют две страны, два товара, один из которых трудоемкий, а другой — капиталоемкий, и два фактора производства: труд и капитал;
- технологии в обеих странах одинаковые;
- каждая из стран в разной степени наделена факторами производства;
- международное движение факторов производства отсутствует;
- полной специализации стран на производство какого-либо товара быть не может.

Наиболее важным допущением данной теории является разная фактороинтенсивность отдельных товаров (один товар — трудоемкий, другой — капиталоемкий) и разная факторонасыщенность отдельных стран (в одной стране капитала относительно больше, в другой — относительно меньше).

Фактороинтенсивность (фактороемкость) — это показатель, который определяет относительные затраты факторов производства на создание определенного товара.

Например, товар В является относительно более капиталоемким, чем товар А, если соотношение капитала и труда на производство товара В больше, чем соотношение этих же затрат на производство товара А.

Факторонасыщенность страны — это показатель, который определяет относительную обеспеченность страны факторами производства. Например, если определять факторонасыщенность через абсолютные размеры факторов производства, то та страна, где отношение общего объема капитала к общему количеству труда больше, чем в других странах, будет считаться капиталонасыщенной или капиталобеспеченной страной.

Суть теоремы Хекшера-Олина сводится к следующему: каждая страна будет экспортировать те факторонасыщенные товары, для производства которых она использует относительно избыточные и дешевые факторы производства, и импортировать те товары, для производства которых нужны относительно дефицитные и дорогие для них ресурсы.

Теорема Хекшера-Олина признает, что торговля основывается на сравнительных преимуществах и показывает, что причиной различий между относительными ценами товаров и возникновения сравнительного преимущества между странами является различие в наделенности стран факторами производства.

Дальнейшее развитие теорема Хекшера-Олина приобрела в теореме выравнивания цен на факторы производства (теорема Хекшера-Олина-Самуэльсона). Она отвечает на вопросы: если изменяется относительная цена трудоемкого товара, то как изменится относительная цена самого труда в трудонасыщенной стране, которая производит этот товар, а также, если изменяется относительная цена капиталонасыщенного товара, то как изменится цена капитала в капиталонасыщенной стране?

Суть теоремы выравнивания цен на факторы производства состоит в следующем: международная торговля приводит к выравниванию абсолютных и относительных цен на товары, а это, в свою очередь, приводит к выравниванию относительных и абсолютных цен на однородные факторы производства, с помощью которых изготовлены эти товары в странах-торговых партнерах.

Теореме присуща некоторая ограниченность, заключающаяся в том, что она рассматривает мир в статике, определяя факторы, которые влияют на макроэкономическое равновесие в определенный момент времени, а также не учитывает, что абсолютные размеры факторов производства различны в разных странах и поэтому абсолютные размеры доходов на капитал будут большими в той стране, которая имеет в своем распоряжении больший капитала. Отсюда вытекает, что полного выравнивания цен на факторы производства в результате торговли быть не может.

Однако, несмотря на недостатки, теория соотношения факторов производства является важным инструментом анализа международной экономики, показывающая принцип общего равновесия, которому подчиняется экономическое развитие. Эта модель международной торговли оказалась наиболее пригодной для объяснения процессов торговли между метрополиями и колониями, когда первые выступали, как индустриально развитые страны, а вторые — как аграрно-сырьевые придатки.

Тем не менее при анализе товаропотоков в «треугольнике» США — Западная Европа — Япония концепция Хекшера-Олина сталкивается с трудностями и противоречиями, на которые обратили внимание многие экономисты и, в частности, Нобелевский лауреат американец В. Леонтьев. Он применил теорию Хекшера-Олина к анализу внешней торговли США и путем нескольких эмпирических тестов показал, что условия теории на практике не выдерживаются. Поскольку США считались капиталонасыщенной страной с относительно высоким уровнем оплаты труда, то, согласно теории, они должны были экспортировать капиталоемкие, а импортировать трудоемкие товары. Однако в действительности больше экспортировалась трудоемкая продукция, а капиталоемкость американского импорта на 30% превосходила экспорт. Это означало, что США являются не капиталонасыщенной страной, а трудонасыщенной. Результаты исследований В. Леонтьева получили название «парадокс Леонтьева»: теория Хекшера-Олина не подтверждается на практике, поскольку трудонасыщенные страны экспортируют капиталоемкую продукцию, а капиталонасыщенные — трудоемкую.

В. Леонтьев объясняет этот парадокс разделением рабочей силы на квалифицированную и неквалифицированную. То есть США экспортировали те товары, производство которых в других странах было невозможно или неэффективно вследствие более низкой квалификации рабочей силы. В. Леонтьев создал модель «квалификации рабочей силы», согласно которой в производстве принимают участие не три фактора (капитал, земля, труд), а четыре: квалифицированный труд, неквалифицированный работа, капитал, земля. Относительное благосостояние профессионального персонала и квалифицированной рабочей силы

предопределяют экспорт товаров, изготовление которых требует использования квалифицированной работы, а избыток неквалифицированной рабочей силы способствует экспорту товаров, для производства которых не нужна работа высокой квалификации.

На вопрос, в чем причина парадокса Леонтьева никто не в состоянии дать убедительный ответ. Основные объяснения таковы: 1947 г., который анализировался Леонтьевым, не был репрезентативным; использовалась двухфакторная модель (капитал и труд); американские тарифы в большей мере защищали внутренние трудоемкие отрасли; не учитывался человеческий капитал. Проведенные проверки теории Хекшера-Олина с помощью данных по большому количеству стран подтвердили наличие парадокса Леонтьева в других странах.

#### **4.5. Почему возникли и каково значение альтернативных теорий международной торговли?**

Современные теории международной торговли обычно рассматриваются:

– с одной стороны, как альтернативные относительно теории Хекшера-Олина, поскольку они анализируют обстоятельства, которые не охватываются теорией соотношения факторов производства. Эти теории характеризуют международную торговлю преимущественно на основе предложения товаров;

– с другой стороны, как альтернативные относительно классических теорий, которые считаются устаревшими. Эти теории анализируют международную торговлю преимущественно на основании спроса, с точки зрения предпочтения потребителей.

К основным альтернативным теориям, как правило, относят: теорию жизненного цикла продукции; теорию представительного спроса, теорию экономии на масштабах производства.

**Теорию жизненного цикла продукции** на мировом рынке разработал Реймонд Вернон в 1966 г. Она основывается на концепции жизненного цикла продукции, предложенной в начале 60-х годов специалистами Гарвардской школы бизнеса, которая утверждала, что продажа продукции и прибыль от нее изменяются со временем.

Различают четыре стадии жизненного цикла продукции:

1. На стадии появления нового продукта на рынке уровень продаж низкий. Из-за расходов на внедрение этого продукта прибыль тоже низкая.

2. Стадия роста характеризуется увеличением прибыли и ростом продаж.

3. На стадии зрелости из-за развития конкуренции и насыщения рынка уровень продаж и прибыли стабилизируются.

4. На стадии спада продукция устаревает, уровень продаж и прибыль падает.

Р. Вернон доказывает, что в установлении торговых связей между странами важную роль играют технологии и исследования, что в промышленно развитых странах намного больше технологических и научно-исследовательских возможностей, необходимых для разработки нового продукта. В таких странах, как США, компании могут обладать сравнительными преимуществами в науке и технике, которая приведет их к конкурентному преимуществу в создании новых товаров. Чтобы растянуть фазу роста жизненного цикла их продукции, эти фирмы вероятнее всего будут экспортировать разработанные ими товары. С другой стороны, в американском импорте будет наблюдаться тенденция преимуществ товаров, производство которых не очень зависит от технологии или научных исследований.

Теория жизненного цикла продукции характеризует динамический аспект сравнительных преимуществ, заключающийся в том, что в течение жизненного цикла товара происходит последовательное изменение его поставщиков на мировом рынке.

**Теория представительского спроса** С. Линдера (1961 г.) берет за основу объем обмена подобными товарами между странами с сопоставимым уровнем развития без учета теории Хекшера-Олина. Новый подход опирался на следующие принципы:

- условия производства зависят от условий спроса. Эффективность производства тем выше, чем больший спрос;

- условия отечественного производства зависят преимущественно от внутреннего спроса. Именно отечественный представительский спрос является основой производства и необходимым, но не достаточным условием, чтобы товар можно было экспортировать;

- внешний рынок — это всего лишь продолжение внутреннего рынка, а международный обмен — только продолжения межрегионального.

Отсюда делается вывод: международная торговля промышленными изделиями между странами с близкими уровнями дохода будет интенсивнее по сравнению с товарооборотом между странами с разными уровнями дохода, причем обмен осуществляется идентичными или подобными товарами. Сближение стран по уровню развития требует от них выравнивания качества товаров. Однако теория Линдера не объясняет, какие специфические промышленные товары страна будет экспортировать, а какие импортировать.

**Теория экономики на масштабах производства** не связана с теориями сравнительных преимуществ или соотношения факторов производства. Она признает наличие разного уровня монополизации рынков и неоптимального использования факторов производства.

По мере роста факторов производства себестоимость единицы товара снижается в результате углубления специализации производства, относительно более медленного роста обслуживающих подразделений, чем масштабы самого производства, технологической экономии.

Экономия на масштабах производства — это развитие производства, при котором рост затрат факторов производства на единицу приводит к росту производства больше, чем на единицу.

Теория экономии на масштабах производства объясняет торговлю между странами, которые настолько близки по наделенности факторами производства, что даже незначительные расхождения в обеспечении ими не могут объяснить взаимную торговлю, а также объясняет торговлю между странами технологически близкой или однородной продукцией. В соответствии с этой теорией, в странах, имеющих емкий внутренний рынок, должны размещаться производства, обеспечивающие рост экономического эффекта при увеличении масштабов производства. Основным в этой концепции является допущение, что развитые страны наделены факторами производства почти в одинаковых пропорциях, и поэтому торговля между ними целесообразна в том случае, если они специализируются на производстве товаров разных отраслей, благодаря чему снижаются затраты в результате массового производства. Вследствие развития международной торговли количество фирм и разнообразие товаров, изготовленных ими, возрастают, а цена товаров снижается. Это нашло отражение в трудах американского экономиста Пола Кругмана.

## ГЛАВА 5 МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВАЯ ПОЛИТИКА

### 5.1. Для чего необходимо знать основные типы торговой политики?

Регулирование международной торговли предполагает целенаправленное влияние государства на торговые отношения с другими странами. К основным целям внешнейторговой политики относятся:

- изменение объема экспорта и импорта;
- изменение структуры внешней торговли;
- обеспечение страны необходимыми ресурсами;
- изменение соотношения экспортных и импортных цен.

Различают три основных подхода к регулированию международной торговли:

- система односторонних мер, при которой инструменты государственного регулирования используются правительством страны в одностороннем порядке и не согласовываются с торговым партнером;
- заключение двусторонних соглашений, в которых согласовываются меры торговой политики между торговыми партнерами;
- заключение многосторонних соглашений. Торговая политика согласовывается и регулируется странами-участницами (Генеральное соглашение о тарифах и торговле, которое входит в систему соглашений ВТО, соглашения в сфере торговли стран-членов ЕС) [13, с. 170].

Государство может использовать каждый из подходов в любом сочетании.

Основной чертой государственного регулирования международной торговли является применение во взаимодействии двух разных типов внешнеторговой политики: либерализация (политика свободной торговли) и протекционизм.

Под *свободой торговли* понимается политика минимального государственного вмешательства во внешнюю торговлю, которая развивается на основе свободных рыночных сил спроса и предложения, а под *протекционизмом* — политика государства по защите внутреннего рынка от иностранной конкуренции путем использования тарифных и нетарифных инструментов торговой политики.

Эти два типа торговой политики характеризуют меру вмешательства государства в международную торговлю.

Если в условиях политики либерализации основным регулятором внешней торговли является рынок, то при протекционизме практически исключается свободное действие рыночных сил. Предполагается, что экономический потенциал и конкурентоспособность на мировом рынке отдельных стран разные. Поэтому свободное действие рыночных сил может быть невыгодным для менее развитых стран. Неограниченная конкуренция со стороны более сильных государств может привести в менее развитых странах к экономическому застою и формированию неэффективной экономической структуры.

Проведение политики протекционизма содействует развитию в стране определенных отраслей производства; часто является необходимым условием индустриализации аграрных стран; сокращает безработицу. Однако устранение иностранной конкуренции ослабляет заинтересованность отечественных производителей во внедрении достижений научно-технического прогресса, повышении эффективности производства.

Для протекционизма характерны такие формы:

- *селективный протекционизм*, направленный против отдельных стран или отдельных товаров;
- *отраслевой протекционизм*, защищающий определенные отрасли;
- *коллективный протекционизм*, проводимый экономическими интеграционными объединениями стран в отношении стран, которые не входят в это объединение;
- *скрытый протекционизм*, который осуществляется методами внутренней экономической политики.

В каждой стране есть экономические, социальные и политические аргументы, защищающие интересы протекционизма.

Основными аргументами ограничения внешней торговли являются:

- необходимость обеспечения обороны;
- увеличение внутренней занятости;
- диверсификация ради стабильности;
- защита молодых отраслей;
- защита от демпинга;
- дешевая рабочая сила.

Итак, искусство торговой политики заключается в том, чтобы найти точку равновесия между двумя тенденциями: свободой торговли и протекционизмом. Каждая политика имеет свои положительные стороны и недостатки, зависящие от обстоятельств, места и времени ее применения (табл. 3.9).

К инструментам государственного регулирования международной торговли относятся:

- тарифные методы, преимущественно регулирующие импорт и направленные на защиту национального товаропроизводителя от иностранной конкуренции. Они делают иностранные товары менее конкурентоспособными;
- нетарифные методы, регулирующие как импорт, так и экспорт (помогают выводить на мировой рынок больше отечественной продукции, делая ее более конкурентоспособной).

Для ориентировочного определения характера торговой политики используется два показателя:

- *средний уровень таможенного тарифа*. Он рассчитывается как средняя ставка импортной пошлины, взвешенная по стоимостному объему импорта товаров, на которые она накладывается. Этот показатель определяется только по товарам, импорт которых подлежит обложению пошлиной;
- *средний уровень нетарифных ограничений*. Он рассчитывается как стоимостная доля импорта или экспорта, которая подпадает под эти ограничения [13, с. 173].

Режим введенных ограничений по каждому из показателей считается открытым, если их уровень составляет менее 10%, умеренным — 10-15%, ограничительным — свыше 25%, запретительным — 40-100%.

## 5.2. Тарифные методы регулирования международной торговли

### 5.2.1. Каковы функции и виды таможенных пошлин?

Таможенный тариф — основной и самый давний инструмент внешнеторговой политики. Это систематизированный свод ставок таможенных пошлин, которыми облагаются товары и другие предметы, ввезенные на таможенную территорию страны или вывозимые за пределы данной территории.

Пошлина, взимаемая таможенной, представляет собой налог на товары и другие предметы, которые перемещаются через таможенную границу государства.

Пошлины выполняют следующие функции:

- *фискальную*, когда используются для формирования, мобилизации, аккумулирования финансовых ресурсов государства. Эта функция относится, как к импортным, так и к экспортным пошлинам;
- *протекционистскую*, когда вводятся для сокращения или устранения импорта, тем самым ограждая отечественных производителей от иностранной конкуренции;
- *балансирующую*, когда вводятся для предотвращения нежелательного экспорта товаров, внутренние цены на которые ниже мировых.

Обычно различают следующие виды пошлин [13, с. 174].

#### 1. По способу взимания:

– *адвалорная (стоимостная)* ( $T_{AV}$ ), начисляемая в процентах к таможенной стоимости товаров, которые облагаются пошлиной (например, 30% от таможенной стоимости);

– *специфическая* ( $T_S$ ), начисляемая в установленном денежном размере на единицу товаров, которые облагаются пошлиной (например, 15 долл. за 1 т);

– *комбинированная*, совмещающая два вышеназванных вида таможенного обложения (например, 30% от таможенной стоимости, но не более чем 15 долл. за 1 т).

#### 2. По объекту обложения:

– *ввозная (импортная)* пошлина, начисляемая на товары при их ввозе на таможенную территорию государства;

– **вывозная (экспортная)** пошлина, начисляемая на товары при их вывозе за пределы таможенной территории страны.

### 3. По характеру:

– **сезонная** (ввозная и вывозная) пошлина, начисляемая на товары сезонного характера для оперативного регулирования международной торговли. Срок ее действия не превышает нескольких месяцев в год;

– **специальная** пошлина, применяемая государством в следующих случаях:

а) как защитная, если товары ввозятся на таможенную территорию страны в таких количествах или на таких условиях, которые наносят или угрожают нанести ущерб отечественным производителям подобных или непосредственно конкурирующих товаров;

б) как предупредительная мера по отношению к участникам внешнеэкономической деятельности, нарушающим государственные интересы в данной отрасли, а также как мера для прекращения недобросовестной конкуренции;

в) как мера в ответ на дискриминационные и (или) недружественные действия со стороны иностранных государств, а также в ответ на действия отдельных стран, ограничивающих осуществление законных прав субъектов внешнеэкономической деятельности государства.

– **антидемпинговая** пошлина, применяемая при ввозе на таможенную территорию страны товаров по цене, существенно более низкой, чем в стране экспорта в момент этого экспорта, если такой ввоз наносит или угрожает нанести ущерб отечественным производителям подобных или конкурирующих товаров либо препятствует организации или расширению производства таких товаров.

– **компенсационная** пошлина, применяемая при ввозе на таможенную территорию страны товаров, при производстве или экспорте которых прямо или косвенно использовалась субсидия, если такой ввоз наносит или угрожает нанести ущерб национальным производителям подобных или непосредственно конкурирующих товаров либо препятствует организации или расширению производства таких товаров.

### 4. По происхождению:

– **автономные** — пошлины, которые вводятся на основе односторонних решений органов государственной власти страны;

– **договорные** — пошлины, устанавливаемые на основе двусторонних или многосторонних соглашений;

– **преференциальные** — пошлины с более низкими ставками по сравнению с действующим тарифом.

## 5. По типу ставок:

- *постоянные* — ставки таможенного тарифа, установленные органами государственной власти, которые не могут изменяться в зависимости от тех или иных обстоятельств;
- *переменные* — ставки таможенного тарифа, которые могут изменяться в установленных органами государственной власти случаях.

## 6. По способу вычисления:

- *номинальные* — таможенные ставки, указанные в таможенном тарифе;
- *эффективные (действительные)* — реальный уровень таможенных ставок на конечные товары, вычисленные с учетом уровня пошлин, наложенных на импортные узлы и детали этих товаров.

### 5.2.2. В чем заключаются экономические последствия введения пошлин?

Экономические последствия введения пошлины разнообразны: они влияют на производство, потребление, товарооборот и благосостояние страны, которая ввела импортный тариф, и ее партнеров по торговле.

Введение импортного тарифа для защиты национальных производителей, которые несут убытки из-за наплыв более дешевого товара, влияет на экономику как малой, так и большой страны.

Страна считается малой, если изменение спроса с ее стороны на импортные товары не приводит к изменению мировых цен, и если изменение спроса на импортные товары вызывает изменение мировых цен.

Вследствие этого в стране:

- сокращается общий объем спроса, что происходит за счет потребителей, которые по высокой цене не смогут купить данный товар;
- уменьшается объем импорта, что происходит в результате увеличения внутреннего производства и сокращения спроса;
- увеличивается внутреннее производство товара, поскольку по возросшей цене национальные производители товара, конкурирующего с импортным, смогут поставить на рынок большее количество товаров;
- возрастают ее экономические потери, возникающие из-за необходимости внутреннего производства под защитой тарифа дополнительного количества товаров при более высоких издержках. Чем больше растет защита внутреннего рынка с помощью импортных пошлин, тем большее количество ресурсов, не предназначенных специально для выпуска данного товара, придется использовать для его производства. Страна могла бы не нести убытки, если бы покупала товары по более

низкой цене у иностранного продавца. На внутреннем рынке происходит замена эффективных, с точки зрения издержек, иностранных товаров, менее эффективными в производстве отечественными товарами.

Последствия введения импортного тарифа большой страной, почти такие же, как и в малой стране. Однако он вызывает снижение уровня мировых цен и удешевление импорта.

Импортный тариф, введенный большой страной, не только защищает рынок от иностранной конкуренции, но и является средством улучшения своих условий торговли с внешним миром. Большая страна является крупным импортером товаров на мировом рынке. Поэтому, если она ограничивает свой импорт ввозными тарифами, то это существенно снижает совокупный спрос на данный товар. Вследствие этого продавцы товара вынуждены снижать цены. При неизменном уровне цен на экспортные товары и снижении цен на импортные товары условия торговли страны улучшаются. Введение импортного тарифа приведет к положительным результатам только в том случае, если они не будут перекрыты негативными экономическими потерями для страны из-за его начисления. Другими словами, положительный эффект тарифа достигается в случае, если эффект условий торговли в стоимостном выражении больше, чем сумма потерь, возникающих в результате меньшей эффективности внутреннего производства по сравнению с мировым и сокращения внутреннего потребления товара.

Тарифные методы защиты внешней торговли всегда связаны с дополнительными расходами потребителей. Так, экономисты подсчитали, что средний японский потребитель ежегодно тратит на 890 долл. больше из-за торговых ограничений на пищевые продукты, косметику и продукцию химической промышленности; в США тарифы в 21 отрасли производства являются причиной ежегодных расходов в 10,2 млрд. долл., или 40,8 долл. на одного потребителя. Потенциальный доход потребителей от отмены всех тарифов и количественных ограничений составил бы около 70 млрд. долл., или 1,3% ВВП [10, с. 128].

### **5.3. Нетарифные методы регулирования международной торговли**

Для регулирования международной торговли используются и другие виды внешнеторговых ограничений — нетарифные ограничения, широко распространенные в торговой практике.

Распространение нетарифных ограничений обусловливается тем, что их введение является привилегией правительства страны, и они не регулируются международными соглашениями. Правительства могут свободно применять любые виды нетарифных ограничений, что невоз-

можно в отношении тарифов, которые регулируются ВТО. Кроме того, нетарифные барьеры обычно не приводят к немедленному повышению цены товара и поэтому потребитель не чувствует их влияния в виде дополнительного налога (при введении тарифа цена товара увеличивается на сумму пошлины).

В ряде случаев использование нетарифных методов при относительно либеральном таможенном режиме может привести к более ограниченному характеру государственной торговой политики в целом.

Нетарифные ограничения можно классифицировать по группам: количественные, скрытые, финансовые.

### **5.3.1. Какие известны количественные ограничения торговли?**

К количественным ограничениям относятся квотирование, лицензирование, «добровольные» ограничения экспорта.

**Квотирование.** Квота является наиболее распространенной формой нетарифных ограничений.

*Квота* — это количественная мера ограничения экспорта или импорта товара определенным количеством или суммой на определенный промежуток времени. Чаще всего используются для регулирования импорта сельскохозяйственной продукции.

Если целью правительства является осуществление контроля за движением того или иного товара, а не его ограничение, то тогда квота может быть установлена на более высоком уровне, чем возможный импорт или экспорт.

По направлению действия квоты подразделяются на:

- *экспортные*, вводимые правительством страны для предотвращения вывоза дефицитной на внутреннем рынке продукции, а также для достижения политических целей. Эти квоты применяются редко;

- *импортные квоты*, вводимые правительством страны для защиты внутреннего рынка от иностранной конкуренции, для достижения сбалансированности торгового баланса, регулирования спроса и предложения внутри страны, как соответствующая мера на дискриминационную торговую политику других государств.

По масштабу охвата квоты разделяются на:

- *глобальные*, которые устанавливаются на импорт или экспорт определенного товара на определенный период времени и не зависят от того, из какой страны он импортируется или в какую экспортируется (например, в США с помощью квот регулируется импорт сыра рокфор, отдельных сортов шоколада, хлопка, кофе и т.д.). Целью введения данных квот является достижение необходимого уровня внутреннего по-

ребления. Объем глобальных квот определяется как разность внутреннего производства и потребления товара, на который они устанавливаются;

• *индивидуальные* это установленная в рамках глобальной квоты квота каждой страны, которая экспортирует или импортирует товар. Они устанавливаются на основе двусторонних соглашений.

Экономические последствия введения квот заключаются в следующем:

- квоты являются более эффективным, чем тарифы инструментом ограничения импорта, их введения позволяет удерживать объемы импорта на неизменном уровне, несмотря на рост спроса, что в свою очередь, увеличивает цену товара. При прежнем объеме импорта внутреннее производство и потребление возрастают;

- квоты представляют собой абсолютную величину и являются негибкими по отношению к цене товара;

- они более эффективны для осуществления быстрых действий административных органов, ими проще и легче манипулировать (тарифы обычно требуют принятия соответствующего законодательства);

- квоты являются прямым источником монопольной прибыли; они всегда увеличивают доходы производителей импортозамещающей продукции; сдерживают импортную конкуренцию (тарифы ее обычно допускают);

**Лицензирование.** Квотирование осуществляется правительственными органами на основе выдачи лицензий.

*Лицензия* — это разрешение, выданное государственными органами на экспорт или импорт товара в установленном количестве за определенный промежуток времени. Лицензия выдается государством через специальные уполномоченные ведомства.

Лицензирование может выступать в виде:

- составной части процесса квотирования. В этом случае лицензия является документом, который подтверждает право ввезти или вывезти товар в рамках полученной квоты;

- самостоятельного инструмента государственного регулирования.

**«Добровольное» ограничение экспорта (ДОЭ)** — это количественное ограничение экспорта, основанное на обязательстве одного из торговых партнеров ограничить (или не расширять) объем экспорта, принятого в рамках межправительственного соглашения об установлении квот на экспорт товара.

Импортирующая страна вынуждает своего торгового партнера «добровольно» (в одностороннем порядке) сократить свой экспорт. Поводом для ДОЭ обычно служат заявления национальных товаропроизводителей о том, что ввоз того или иного товара из-за границы приводит к потерям на производстве и дезорганизации местного рынка. Вместо введения импортных квот импортирующая страна осуществляет поли-

тическое давление на экспортирующую страну, требуя от нее введения ограничения на вывоз определенного товара. Средством давления на торгового партнера выступает угроза введения торговых ограничений на таком высоком уровне, что будет поставлена под сомнение сама возможность международной торговли между странами.

В целом экономический эффект от введения «добровольных» экспортных ограничений экспортером является негативным для импортера. Однако размер его потерь уменьшается благодаря увеличению импорта аналогичных товаров из стран, которые не наложили «добровольных» ограничений на свой экспорт.

### **5.3.2. Какие различают скрытые методы торговых ограничений?**

Существенная роль среди нетарифных методов торговой политики уделяется скрытым видам торговых ограничений, насчитывающих свыше 100 наименований. С их помощью страны могут в одностороннем порядке ограничивать экспорт или импорт. К ним относятся: технические барьеры, внутренние налоги и сборы, государственные закупки, требования о содержании местных компонентов.

**Технические барьеры** представляют собой национальные стандарты качества, экономические требования, санитарные ограничения, требования к упаковке и маркировке товаров, требования о соблюдении усложненных таможенных формальностей, законов о защите потребителей и т.п. Технические барьеры возникают в результате того, что национальные технические и административные правила препятствуют ввозу товаров из-за границы. Это происходит в случае несоответствия импортных товаров обязательным стандартам качества, здравоохранения и безопасности, которые применяются к аналогичным отечественным товарам, несоответствия сельскохозяйственных продуктов санитарным и фитосанитарным нормам, применяемым для предупреждения ввоза в страну вредителей и заболеваний, отсутствующих в данной стране.

**Внутренние налоги и сборы.** Государственные и местные органы власти могут накладывать на импортные товары различные прямые (налогом на добавленную стоимость, акцизный сбор и т.п.) и косвенные (сборы за таможенное оформление, регистрацию, портовые сборы и т.п.) налоги с целью повышения их внутренней цены и снижения конкурентоспособности на внутреннем рынке.

**Государственные закупки.** Политика в рамках государственных закупок заключается в том, что государственные органы и предприятия должны покупать определенные товары только у национальных фирм, даже если эти товары дороже импортных. Это увеличивает правитель-

ственные расходы, которые ложатся бременем на налогоплательщиков. Использование политики государственных закупок в определенной степени дискриминирует иностранных поставщиков. Объемы таких закупок часто достигают 10-15% ВВП страны.

**Требование о содержании местных компонентов.** Данный метод скрытой торговой политики предполагает законодательное установление доли конечного продукта, которая должна производиться местными (национальными) товаропроизводителями, в случае предназначения этого продукта для продажи на внутреннем рынке. Как правило, этот метод используется правительствами развивающихся стран с целью замены импорта внутренним производством, а также во избежание перемещения производства в развивающиеся страны с более дешевой рабочей силой и сохранения в результате уровень занятости работающих.

### 5.3.3. В чем суть финансовых методов торговой политики?

Целью финансирования как метода регулирования международной торговли, в частности расширения экспорта, является дискриминация иностранных компаний в интересах национальных производителей и экспортеров на основе снижения стоимости экспортируемого товара и повышения его конкурентоспособности на мировом рынке. Финансирование экспорта осуществляется из следующих источников: государственного бюджета, банков, фондов самих экспортеров и обслуживающих их банков. К финансовым методам торговой политики относятся: демпинг, субсидии, экспортное кредитование.

**Демпинг** — это экспорт товаров по ценам ниже себестоимости, или, по крайней мере, по более низкой цене, чем на внутреннем рынке. Таким образом, демпинг считается формой международной ценовой дискриминации.

В международной торговой практике в зависимости от мотивов и сроков применения различают спорадический, постоянный и хищнический демпинг.

**Спорадический демпинг** — это эпизодическая продажа излишков товара на мировом рынке по цене более низкой, чем на внутреннем рынке.

Этот вид демпинга используется в случае возникновения у фирмы перепроизводства товаров, когда она не имеет возможности реализовать товар у себя в стране и не желает останавливать свое производство.

**Постоянный демпинг** — это долговременная продажа товара на мировом рынке по цене ниже, чем на внутреннем рынке.

**Хищнический (преднамеренный) демпинг** — это временное умышленное снижение экспортных цен с целью вытеснения конкурентов с рынка и последующего установления монопольных цен.

Несмотря на то, что демпинг приносит стране-импортеру определенную выгоду, улучшая ее условия торговли, правительства считают все виды демпинга иностранных производителей формой недобросовестной конкуренции. Поэтому он запрещен как международными правилами ВТО, так и национальным законодательством ряда стран. Если факт демпинга доказан, то страна имеет право вводить торговые ограничения в виде антидемпинговых пошлин.

**Субсидии.** Правительства многих стран для развития определенных отраслей и проведения необходимой экспортной политики используют субсидирование, то есть осуществляют государственные дотации производителям при их выходе на мировой рынок. Иначе говоря, субсидия — это финансовая или другая поддержка государственными органами производства, переработки, продажи, транспортировки, экспорта товара, в результате которой субъект хозяйственно-правовых отношений страны экспорта получает льготы (прибыль). Такая поддержка национальных товаропроизводителей в то же время дискриминирует импортеров.

В зависимости от характера выплат различают прямое и косвенное субсидирование.

*Прямые субсидии* — это непосредственные выплаты экспортеру после осуществления им экспортной операции, которые равны разности между его издержками и полученным доходом. Прямые субсидии противоречат международным соглашениям и запрещены ВТО.

*Косвенные субсидии* — это скрытое дотирование экспортеров в виде предоставления льгот по уплате налогов, льготных условий страхования, возврата импортных пошлин и т.п.

По признаку специфичности субсидия бывает:

- *легитимной*, которая не дает оснований для применения компенсационных мер;
- *нелегитимной*, которая дает основания для применения компенсационных мер.

В зависимости от субъекта, которому предоставляется субсидия, различают внутренние и внешние (экспортные) субсидии.

*Внутренние субсидии* — это бюджетное финансирование внутреннего производства товаров, конкурирующих с импортными. Они считаются одним из наиболее замаскированных финансовых инструментов торговой политики, а также лучшим методом ограничения импорта по сравнению с импортным тарифом и квотой, потому что не искажают внутренних цен и обеспечивают меньшие потери для страны (потери для национальной экономики возникают из-за того, что: а) в результате получения субсидии неэффективные местные товаропроизводители имеют возможность продавать свой товар; б) субсидии финансируются за счет бюджета, то есть за счет налогов).

*Экспортные субсидии* — это бюджетное финансирование национальных экспортеров, что позволяет им продавать товар иностранным покупателям по более низкой цене, чем на внутреннем рынке, и тем самым стимулировать экспорт.

Экспортные субсидии могут предоставляться в таких основных формах:

- предоставление предприятию прямых субсидий;
- выплата премии в случае осуществления экспортных операций;
- установление льготных (по ставкам, базе расчета, механизму взимания и т.п.) транспортных или фрахтовых тарифов для экспортных отгрузок по сравнению с перевозками на национальном рынке;
- непосредственная или опосредствованная поставка государственным органом импортных или национальных товаров для использования в производстве товаров на экспорт на условиях, более благоприятных по сравнению с условиями поставки конкурирующих товаров для производства товаров, предназначенных для потребления на внутреннем рынке, если такие условия более выгодны, чем на мировых рынках для их экспортеров;
- освобождение или отсрочка уплаты прямых налогов, которые должны уплачиваться экспортерами при осуществлении экспортной операции или уплаты взносов в фонды социального страхования;
- предоставление скидок при уплате налогов;
- установление, в случае производства и поставки товаров на экспорт, освобождений по уплате или возврату уплаченных сумм косвенных налогов;
- уменьшение ставок или возврат уплаченных сумм налогов с импорта материально-технических ресурсов, товара на экспорт;
- осуществление государством программ гарантирования или страхования экспортных кредитов, программ страхования или гарантирования неповышения стоимости экспортируемых товаров или программ, касающихся валютных рисков с использованием ставок премий, недостаточных для покрытия долгосрочных расходов и потерь, связанных с реализацией этих программ.

Экспортная субсидия снижает экспортную цену товара, и спрос на товар за рубежом увеличивается. Вследствие этого условия торговли страны, которая экспортирует, ухудшаются. Однако из-за снижения экспортной цены увеличивается количество единиц экспортируемого товара. Поскольку из-за роста экспорта меньше товара поступает на внутренний рынок, внутренняя цена на него увеличивается. Получит экспортирующая страна выигрыш или проиграет, зависит от того, удастся ли за счет увеличения объема продаж компенсировать потери, связанные с ухудшением условий торговли, т.е. снижением экспортной цены.

Экспортная субсидия является расходной статьей бюджета, а, значит, дополнительным налоговым бременем для налогоплательщиков (расходы на финансирование субсидий равны произведению количества товара, экспортированного после введения субсидии, на размер субсидии).

Таким образом, поскольку субсидии уменьшают издержки производителей, они влияют на международную торговлю путем искусственного улучшения конкурентоспособности определенной фирмы на экспортных рынках, или путем предоставления преимуществ внутренней продукции по сравнению с импортной. Субсидии могут достигать таких объемов, которые искажают механизм международной торговли.

Страна-импортер при обнаружении экспортного субсидирования (использование нелегитимной субсидии) может вводить компенсационную пошлину, взимаемую с товаров, которые являются объектом применения компенсационных мер. Эти меры можно применять в случае серьезного ущерба, причиненного интересам другой страны, в частности в таких случаях:

- общий объем субсидирования по стоимости продукта превышает 5%;
- субсидии покрывают производственные затраты отрасли промышленности;
- субсидии не являются одноразовым мероприятием, покрывают производственные затраты предприятия;
- прямое списание задолженности правительством.

Для сокрытия экспортных субсидий правительства используют *экспортное кредитование*, предусматривающее финансовое стимулирование государством развития экспорта отечественными товаропроизводителями.

Предоставление экспортных кредитов осуществляется в виде:

- субсидированных кредитов отечественным экспортерам. Такие кредиты выдаются государственными банками под процентную ставку более низкую, чем рыночная;
- государственных кредитов иностранным импортерам при обязательном условии покупки товаров только у фирм страны, предоставляющей такой кредит.

# РАЗДЕЛ 3 МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА

## ГЛАВА 6 МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА

### 6.1. В чем состоят сущность и формы международного движения капитала?

Международное движение капитала — это довольно развитая составляющая международного перемещения факторов производства. Его суть заключается в изъятии из оборота части национального капитала и включения его в производственный процесс или иное обращение в других странах. В современных условиях мобильность капитала оценивается как достаточно высокая, хотя она и имеет более жесткие ограничения, чем международная торговля. Темпы роста перемещения капитала между странами в несколько раз превышают темпы роста производства и международной торговли.

Международное движение капитала может замещать или дополнять международную торговлю, если эффективность использования капитала выше, чем результат международной торговли.

Международная миграция капитала — это не физическое перемещение средств производства, а финансовая операция: предоставление займов, купля-продажа ценных бумаг, инвестирование.

Конкретные формы международного перемещения капитала различаются по таким признакам:

- по источникам происхождения капитала;
- по характеру использования капитала;
- по срокам вложения капитала;
- по цели вложения капитала [8 с. 171].

По источникам происхождения капитал делится на официальный и частный.

**Официальный капитал** — это средства государственного бюджета или международных организаций (МВФ, Всемирный банк и др.), которые перемещаются за границу или принимаются из-за границы по решению правительств или межправительственных организаций. Его источником являются деньги налогоплательщиков.

**Частный капитал** — это средства частных фирм, банков и других негосударственных организаций, которые предоставляются в виде инвестиций, торговых кредитов, межбанковского кредитования.

По характеру использования капитал делится на предпринимательский капитал и ссудный капитал.

**Предпринимательский капитал** — это средства, которые прямо или косвенно вкладываются в производство с целью получения прибыли. Это, как правило, частный капитал.

**Ссудный капитал** — это средства, которые предоставляются заемщику с целью получения процента. В международных масштабах в качестве ссудного капитала выступает в основном официальный капитал.

По срокам вложения капитал делится на краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный.

**Краткосрочный капитал:** вложение капитала на срок до одного года, главным образом в форме торговых кредитов.

**Средне- и долгосрочный капитал** — вложение капитала на срок свыше одного года.

Все вложения предпринимательского капитала осуществляются преимущественно в форме прямых инвестиций, а также в виде государственных кредитов.

По цели вложения капитал делится на прямые и портфельные инвестиции.

**Прямые инвестиции** — вложение капитала с целью приобретения контроля над объектом размещения капитала. Это в основном вывоз частного предпринимательского капитала.

**Портфельные инвестиции** — вложение капитала в иностранные ценные бумаги без права контроля над объектом инвестирования. Это также в основном вывоз частного предпринимательского капитала.

С практической точки зрения важнейшим является функциональное деление капитала на прямые и портфельные инвестиции. Основную роль в международном движении капитала играют международные займы и банковские депозиты.

Формы международного движения капитала определяются в инвестиционном и банковском законодательстве каждой отдельной страны.

## 6.2. Прямые иностранные инвестиции

### 6.2.1. Каково место прямых иностранных инвестиций в международном движении капитала?

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) занимают особое место среди форм международного движения капитала. Это обусловлено двумя основными причинами:

- прямые иностранные инвестиции — это реальные инвестиции, которые, в отличие от портфельных, не являются чисто финансовыми активами, выраженными в национальной валюте. Они вкладываются в предприятия, землю и другие капитальные товары;

■ прямые иностранные инвестиции, в отличие от портфельных, обычно обеспечивают управленческий контроль над объектом, в который инвестирован капитал.

До возникновения транснациональных корпораций (ТНК) все частные иностранные инвестиции были в основном «портфельными». С появлением ТНК (т.е. предприятий, являющихся собственниками или контролирующими производство товаров и услуг за пределами страны, в которой они базируются) часть международного движения капитала приобретает форму прямых иностранных инвестиций.

Прямые иностранные инвестиции — это разновидность иностранных инвестиций, предназначенных для вложения в производство и обеспечивающих контроль за деятельностью предприятий посредством владения контрольным пакетом акций. Пропорция, которая определяет подконтрольность, различна в разных странах. В США формально признается прямым иностранным инвестированием любое вложение капитала, если инвестор имеет или получает 10% собственности. Прямые иностранные инвестиции охватывают все виды инвестирования — будь то приобретение новых акций, или простое кредитование, лишь бы только инвестирующая фирма имела свыше 10% акций иностранной фирмы. Доля участия в акционерном капитале фирмы может быть получена и в обмен на технологию, квалифицированные кадры, рынки и т.п.

Собственность инвестора (полная или частичная) и его контроль над зарубежным предприятием, которое становится частью организационной структуры ТНК как ее филиал или дочернее предприятие — главное отличие прямых иностранных инвестиций от других видов инвестирования.

Отличительной чертой прямых иностранных инвестиций можно считать и преобладание уровня продаж продукции, произведенной за границей с помощью ПИИ, над продажами отечественной продукции в виде товарного экспорта.

Факторами, которые активно влияют на рост прямых иностранных инвестиций и обуславливают опережающие темпы роста ПИИ по сравнению с темпами роста мировой торговли (а также ВВП промышленно развитых стран), являются: интеграция производства, эволюция его в сторону создания так называемой международной продукции; возрастающая роль ТНК; экономическая политика промышленно развитых стран, направленная на поддержку темпов экономического роста и уровня занятости; стремление развивающихся стран и стран с переходной экономикой преодолеть кризисное состояние экономики и социальной сферы; экологические факторы, побуждающие развитые страны переводить вредное производство в развивающиеся страны. При участии в прямых иностранных инвестициях правительства дополнитель-

ным мотивом может быть достижение определенных политических целей: обеспечение стратегическими ресурсами, расширение сферы своего влияния.

Прямые иностранные инвестиции составляют основу господства ТНК на мировом рынке. Они позволяют транснациональным корпорациям использовать предприятия в зарубежных странах для производства и сбыта продукции и быстро распространять новые товары и новые технологии в международном масштабе и тем самым повышать свою конкурентоспособность. Для них ПИИ мотивированы в конечном итоге прибылью.

Структуру основных факторов прямых иностранных инвестиций можно представить следующим образом.

**Маркетинговые факторы:** 1) размер рынка, 2) рост рынка, 3) стремление удержать часть рынка, 4) стремление добиться успеха в экспорте материнской компании, 5) необходимость поддерживать тесные контакты с покупателями, 6) неудовлетворенность существующим состоянием рынка, 7) экспортная база, 8) следование за покупателями, 9) следование за конкуренцией.

**Торговые ограничения:** 1) торговые барьеры, 2) предпочтение местными покупателями отечественных продуктов.

**Стоимостные факторы:** 1) стремление быть ближе к источникам снабжения, 2) наличие трудовых ресурсов, 3) наличие сырья, 4) наличие капитала и технологий, 5) низкая стоимость труда, 6) низкая стоимость других издержек производства, 7) низкие транспортные расходы, 8) финансовые и другие стимулы со стороны правительства, 9) более благоприятные уровни цен.

**Инвестиционный климат:** 1) общее отношение к иностранным инвестициям, 2) политическая стабильность, 3) ограничения на собственность, 4) регулирование валютных курсов, 5) стабильность иностранной валюты, 6) структура налогов, 7) хорошее знание страны.

**Общие:** 1) ожидание высоких прибылей, 2) другие.

Указанные факторы ПИИ конкретизируются при разработке инвестиционной политики с помощью системы индикаторов, включающей около 340 показателей и более 100 оценок экспертов в экономической, юридической, технической, социальной и других областях. Данные анализа образуют 10 основных факторов, позволяющих дать оценку потенциальным возможностям страны выступить в качестве принимающей ПИИ или так называемому конкурентному потенциалу страны. Эти факторы включают:

- динамику экономики (экономического потенциала);
- производственную мощность промышленности;
- динамику рынка;
- финансовую помощь со стороны правительства;

- человеческий капитал;
- престиж государства;
- обеспеченность сырьем;
- ориентацию на внешний рынок (экспортные возможности);
- инновационный потенциал;
- общественную стабильность.

Каждый из перечисленных 10 факторов включает в себя систему конкретных показателей. Например, при оценке человеческого капитала швейцарские эксперты предложили использовать 36 показателей, включающих: численность населения и ее динамику; общий уровень безработицы; миграцию рабочей силы в целом, в том числе высококвалифицированной; уровень профессиональной подготовки; мотивацию нанимаемых работников и их мобильность; менеджмент и его профессиональную адаптацию; уровень заработной платы; государственные расходы на образование на душу населения; уровень рабочей силы с высшим образованием; выпуск периодических изданий; систему здравоохранения и т.п.

На практике большинство решений о прямых иностранных инвестициях основываются на множестве мотивов, учитывают многочисленные факторы. Политические мотивы инвестирования редко отделены от экономических.

Исходя из данных экспертных оценок, наиболее привлекательными условиями для ПИИ обладают следующие страны: США, Канада, Германия, Швейцария, а также Азиатско-Тихоокеанские новые индустриальные страны (НИС).

### **6.2.2. Для чего определяются формы прямых иностранных инвестиций?**

Прямые иностранные инвестиции осуществляются в форме передачи капитала из одной страны в другую с помощью или кредитования, или приобретения акций у зарубежного предприятия, которое находится в значительной мере в собственности инвестора или под его контролем, или путем создания нового предприятия. Поэтому прямые иностранные инвестиции, как правило, означают высокий уровень обязательств инвестора перед подконтрольной ему фирмой в отношении передачи новых технологий, управленческого ноу-хау, обеспечения квалифицированными кадрами. Невещественные, подвижные активы становятся в современных условиях довольно распространенной формой ПИИ<sup>1</sup>. Они могут иметь место даже при небольшом первоначальном финансировании или без какого-либо

<sup>1</sup> Наиболее вероятной причиной распространения этой формы является боязнь экспроприации.

чальном финансировании или без какого-либо перемещения финансового капитала за границу.

Названная форма прямых иностранных инвестиций предусматривает передачу подконтрольному филиалу управленческих навыков, торговых секретов, технологий, права использования торговой марки материнской компании и т.п. В связи с этим особое внимание следует обратить на технологический трансферт.

Технологический трансферт означает не только появление на рынке нового оборудования, но и овладение техникой выполнения операций на нем. В отраслях промышленности, в которых роль интеллектуальной собственности существенна, таких как фармакология, образование, медицина, научные исследования, доступ к ресурсам и разработкам материнской компании приводит к получению выгод, намного превышающих те, которые могли бы быть получены вследствие вливания капитала. Это объясняет интерес многих правительств к тому, чтобы ТНК размещали научно-исследовательские центры (мощности) в их странах. Интегральной частью технологического трансферта являются менеджерские способности, которые выступают наиболее значимым компонентом прямых иностранных инвестиций.

К принципам технологического трансферта обычно относят:

1. Полезность соответствующей технологии.
2. Благоприятные социальные и экономические условия, обеспечивающие ее передачу.
3. Готовность и способность принимающей страны использовать и адаптировать технологию.

В индустриальных странах сложные технологические процессы экономически оправданы, а специалисты этих стран способны решать возникающие проблемы и развивать технику. Проблемы возникают в менее развитых странах с небольшим индустриальным опытом. Производственные мощности должны быть приспособлены к производству маленькими сериями; оборудование и операции должны быть предельно упрощены из-за нехватки квалифицированного и подготовленного персонала. В большинстве случаев в этих странах качество только достигает мировых стандартов. Для преодоления такого рода проблем, например, такой гигант по производству электроники, как «Филипс», создал специальный экспериментальный завод. Завод способствует тому, чтобы многие элементы, определяющие возможность функционирования производства, были приспособлены к местным условиям, и таким образом необходимые ноу-хау и другие элементы были переданы развивающимся странам.

Технологический трансферт возрастает вместе с ростом индустриализации, которая будет создавать не только потребность в новых тех-

нологиях, но и усложнять процессы и технологии в уже существующих секторах экономики.

### **6.2.3. Какими могут быть последствия прямых иностранных инвестиций?**

Прямые иностранные инвестиции оказывают существенное воздействие как на социально-экономическое развитие стран-инвесторов (откуда уходит капитал)<sup>1</sup> и принимающих стран (куда направляется капитал), на положение разных социальных групп в этих странах, так и на состояние и динамику развития мирового хозяйства в целом и отдельных его регионов.

Анализ влияния ПИИ на благосостояние отдельных групп населения показывает, что от прямых иностранных инвестиций:

• **выигрывают:**

- а) иностранные фирмы-инвесторы<sup>2</sup>;
- б) рабочие принимающей страны (рабочие места);
- в) население принимающей страны от возможного увеличения социальных услуг за счет налогов на доходы от ПИИ;

• **проигрывают:**

- а) рабочие страны-инвестора, поскольку ПИИ означают экспорт рабочих мест;
- б) конкурирующие фирмы принимающей страны;
- в) налогоплательщики страны-инвестора, поскольку прибыли ТНК сложнее облагать налогом и правительство либо перекладывает недополученную сумму налоговых поступлений на других плательщиков, либо сокращает финансируемые за счет бюджета социальные программы.

Общий вывод экономистов, анализирующих ПИИ:

**1) страна-инвестор** в целом выигрывает, поскольку выгоды для инвесторов больше, чем потери рабочих мест и других категорий лиц в стране базирования;

**2) принимающая страна** также в целом выигрывает, так как выигрыш для рабочих и других категорий лиц больше, чем потери для инвесторов принимающей страны, вынужденных конкурировать с фирмами, имеющими технологические, управленческие и другие преимущества.

Одновременное существование как издержек, так и выгод порождает разногласия в деловых кругах, среди политиков, ученых-экономистов по поводу иностранных инвестиций. Во многих странах ПИИ рождают

<sup>1</sup> Эти страны также называются «странами базирования»

<sup>2</sup> ПИИ удобны ТНК, поскольку зарубежные фирмы приносят прибыли больше, чем в стране базирования и чем прибыли местных фирм, или если ТНК хочет оградить рынок данной страны от проникновения на него конкурентов.

националистические чувства. В США, например, согласно опросу, сегодня 48% американцев выступают против японских инвестиций и только 18% — за. Позиция развивающихся стран также двойственна. С одного стороны, они опасаются чрезмерного иностранного влияния и эксплуатации, а с другой — сокращения инвестиций как средства доступа к новейшим технологиям, расширения экспорта и т.п.

Во многих странах в сфере инвестиционной политики действуют мощные противоречивые лоббистские группы, добивающиеся в своих интересах либо ограничения притока ПИИ, либо их широкого привлечения.

В странах базирования ТНК лоббистское влияние этих корпораций на внешнюю политику правительств нередко приводит к международным военным конфликтам с целью защиты интересов фирм-инвесторов, которые не совпадают с интересами наций в целом.

В глобальном масштабе ПИИ, объем которых в 2011 г. достиг 1,5 трлн. долл., а в 2012 — 1,6 трлн. долл., играют положительную роль [44]. Их распределение по странам, секторам экономики, отраслям промышленности во многом определяет структуру мирового хозяйства, отношения между его отдельными частями. Прямые иностранные инвестиции для ТНК являются инструментом создания системы международного производства, размещенного во многих странах, но контролируемого из одного центра.

### **6.3. Что следует понимать под международными портфельными инвестициями?**

Под международными портфельными инвестициями понимают вложение капитала в иностранные ценные бумаги, не дающие инвестору права реального контроля над объектом инвестирования, а только дающие ему преимущественное право на получение дохода согласно приобретенной доле «портфеля» объекта инвестирования, которая в международной практике, как правило, не превышает 10%.

Международный инвестиционный портфель конкретной компании включает:

- 1) акции;
- 2) долговые ценные бумаги:
  - а) облигации, простые векселя, долговые расписки,
  - б) инструменты денежного рынка:
    - казначейские векселя;
    - депозитные сертификаты банка;
    - банковские акцепты и т.п.;
- 3) финансовые деривативы.

Основным мотивом для осуществления международных портфельных инвестиций является получение более высоких доходов за границей. Так, резиденты одной страны покупают ценные бумаги другой страны, если доходы от них в другой стране выше. Это ведет к международному выравниванию доходов. Однако данное объяснение причин международных портфельных инвестиций не учитывает того, что поток капитала является двусторонним. Если доходы от ценных бумаг в одной стране ниже, чем другой, то это объясняет поток инвестиций из первой страны в другую. Однако это несовместимо с одновременным потоком капитала в противоположном направлении. Для объяснения двустороннего потока капиталов необходимо учитывать элемент риска. Инвесторы заинтересованы не только в получении прибыли, но и в меньшем риске, что связано с конкретным видом инвестиций. Так, риск владения облигациями связан с возможностью банкротств и изменением их рыночной цены, а риск владения акциями — в возможности банкротства, значительных колебаний их рыночного курса и вероятности получения более низких доходов. Таким образом, инвесторы стараются максимизировать прибыль при допустимом уровне риска.

Существует определенная связь между прибыльностью ценных бумаг и риском их приобретения: чем выше прибыль может получить инвестор, тем выше будет риск. Так, например, доходность акций компании А и компании В в среднем равняется 30%. Однако с одинаковой вероятностью доход от акции А может быть от 20% до 40%, а от акции В — от 10% до 50%. Акции В связаны с большим риском, поскольку диапазон значения дохода для акции В значительно больший, поэтому для минимизации риска инвесторы должны покупать акции компании А. Если доходность акций А снижается с одновременным повышением курса акций В и наоборот, то владея двумя акциями, инвестор может получить в среднем 30% прибыли, но с меньшим риском.

Портфельная теория исходит из того, что доходность от ценных бумаг может со временем изменяться прямо противоположно, кроме того, этот доход может быть получен при меньшем риске, а более высокий — при том же уровне риска портфеля в целом. Поскольку доходы от иностранных ценных бумаг, как правило, выше чем доходы от национальных ценных бумаг, то портфель, который включает национальные и иностранные ценные бумаги может в среднем иметь более высокий доход и/или более низкий риск, чем портфель, который сформирован только из национальных ценных бумаг.

Получение такого сбалансированного портфеля требует двустороннего потока капитала. Так, если акция А, которая имеет такую же среднюю доходность, как и акция В, но более низкий риск, выпущена в стране I, в то время, как акция В (с доходом противоположным доходу

А), выпущена в стране II, то портфельные инвесторы страны I должны также приобрести акцию В (инвестирование в страну II), а инвесторы страны II должны приобрести акцию А (инвестирование в страну I) для обеспечения сбалансированности инвестиционного портфеля. Таким образом, встречные международные потоки портфельных инвестиций объясняются возможностью диверсифицировать риск [8, с. 189].

Международные портфельные инвестиции возрастают по мере того, как инвесторы стараются диверсифицировать свою деятельность в международных масштабах для максимизации доходов с регулируемым риском. Объем международного рынка портфельных инвестиций значительно больше международного рынка прямых инвестиций. Свыше 90% международных портфельных инвестиций осуществляется между развитыми странами.

## **6.4. Международное движение ссудного капитала**

### **6.4.1. В чем суть международного движения ссудного капитала?**

Под международным движением ссудного капитала понимают финансовые операции, связанные с международными займами, кредитованием, банковскими депозитами и которые нельзя отнести к операциям с прямыми, портфельными инвестициями, резервными активами.

Международное кредитование и заимствования — это движение ссудного капитала за национальными границами государств между субъектами международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности и выплаты процента.

Каждая страна является экспортером и импортером капитала. Международный кредит участвует в кругообороте капитала на всех его стадиях, опосредуя его переход из одной формы в другую: из денежной в производительную, потом в товарную и снова в денежную.

Международный кредит рассматривают как особый вид международной торговли. Эта торговля — не одномоментный обмен товара на товар, а предоставление или получение товара сегодня в обмен на получение или возвращение товара в будущем. Такой обмен называют межвременной торговлей.

В экономике всегда существует проблема выбора между текущим и будущим потреблением. Как правило, изготовленная продукция немедленно целиком не потребляется, часть ее используется как производительный капитал на расширение производства, чтобы увеличить объем

потребления в будущем. Другими словами, речь идет о выборе между производством потребительских товаров ныне и в будущем.

Международный кредит дает возможность торговать во времени. Если страна-кредитор предоставляет заем, то она продает нынешнее потребление за потребление в будущем. Страна-заемщик, беря заем, получает возможность израсходовать сегодня больше, чем заработано, в обмен на обязательство выплатить компенсацию в будущем за сегодняшнее потребление. Какие страны берут займы, а какие их предоставляют, определяется производственными возможностями. Страны, имеющие хорошие текущие инвестиционные возможности, берут ссуды у других стран, которые таких относительных инвестиционных возможностей не имеют, но получают большие текущие доходы.

Страны, имеющие относительно большие финансовые ресурсы по сравнению с возможностью их прибыльного применения внутри страны, могут увеличить свой национальный доход за счет предоставления кредита странам, в которых выше норма дохода на капитал (процент, дивиденд). Страна-импортер капитала получает возможность увеличить свой национальный доход за счет иностранных инвестиций, полученных на более выгодных, по сравнению с внутренними, условиях кредитования. В целом посредством международного кредита происходит максимизация мирового продукта за счет общего прироста мирового производства.

Значение международного кредита как раз и состоит в том, что благодаря ему происходит перераспределение капиталов между странами в соответствии с потребностями и возможностями более прибыльного его применения. Кредиторами и заемщиками выступают банки, фирмы, государственные учреждения, правительства, международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации.

Эффективность кредита достигается при условии:

- свободного перемещения капитала;
- стабильности и предсказуемости развития мировой экономики;
- выполнение заемщиками своих обязательств, полной оплаты своих долгов.

Развитие международного кредита на современном этапе в значительной мере определяется деятельностью ТНК, повышением их роли в развитии международных экономических отношений.

В движении ссудных капиталов важная роль отводится срокам выполнения долговых обязательств (реализации имущественных прав). Сроки выполнения долговых обязательств могут быть:

- долгосрочными (свыше 5-7 лет);
- краткосрочными (до 1 года).

Главной формой международного долгосрочного кредитования являются международные займы. В зависимости от того, кто выступает

кредитором, они делятся на частные, правительственные, кредиты международных и региональных организаций.

Частные займы предоставляют из своих ресурсов крупнейшие коммерческие банки мира. За последние годы доля внешних кредитов в общем вывозе ссудного капитала этих банков снизилась, но они не утратили своего положения ведущих международных кредиторов. Частные долгосрочные кредиты могут предоставляться не только за счет ресурсов банков. Банки практикуют использование для этих целей средства многих рантье крупных стран, что осуществляется с помощью облигационных займов (внешних эмиссий). Инвестиционные банки размещают на фондовом рынке своих стран ценные бумаги (облигации), выпускаемые частными иностранными компаниями или государственными учреждениями. Таким образом, кредиторами становятся большие государства, имеющие развитый фондовый рынок и значительный излишек ссудного капитала. Однако не все облигации иностранных займов размещаются среди других держателей. Некоторую часть облигаций, характеризующихся высокой надежностью и прибыльностью, банки оставляют себе, получая доход от процентов по займам (8-10% годовых).

Правительственные займы (межправительственные, государственные) предоставляются правительственными кредитными учреждениями. Государство берет на себя все расходы, связанные с предоставлением займа, на него перекладываются убытки в случае непогашения долга.

Кредиты международных организаций предоставляются преимущественно через Международный валютный фонд, структуры Всемирного банка, Международный банк реконструкции и развития, региональные банки развития и другие кредитно-финансовые учреждения.

Нужно отметить, что Международный валютный фонд и Всемирный банк выступают не только как крупнейшие кредиторы, но и как координаторы международного кредита.

Международные займы по своему назначению делятся на:

- производственные кредиты, которые предназначены для развития экономики страны и направляются в промышленность, транспорт, сельское хозяйство (закупка оборудования, материалов, лицензий, оплата производственных услуг, и т.п.);
- непроизводственные кредиты, которые направляются на содержание государственного аппарата, армии, закупку оружия, выплату процентов по внешним долгам и т.п. Доля кредитов непроизводственного характера в общей сумме иностранных кредитов возрастает.

Движение краткосрочного ссудного капитала выступает в таких формах, как:

- а) коммерческий и банковский кредит;
- б) текущие счета в иностранных банках.

Коммерческий (фирменный) кредит широко используется во внешней торговле и предоставляется экспортером одной страны импортеру другой страны в виде отсрочки платежа. При коммерческом кредите заемная операция объединяется с куплей-продажей товара, а движение ссудного капитала — с движением товарного капитала.

Банковское краткосрочное кредитование — это предоставление средств в денежно-валютной форме под залог товаров, товарных документов, векселей.

Стоимость краткосрочных кредитов достаточно высокая (6-9% годовых). Коммерческие кредиты больше всего используют английские, немецкие, французские, японские фирмы с целью внешнеторговой экспансии.

Текущие счета в иностранных банках компании и банки используют с целью привлечения свободного денежного капитала других стран. Текущие счета в иностранных банках характеризуются высокой подвижностью, изменчивостью, зависимостью от экономической и политической конъюнктуры. Так, государства могут их использовать с целью эксплуатации слаборазвитых стран (например, «заморозить» вклады, которые образовались вследствие поставок товаров).

#### **6.4.2. При каких условиях возникает международная задолженность?**

Практика международного кредитования со всей очевидностью свидетельствует, насколько реальное развитие международного кредита не согласовывается с такими условиями нормальной работы кредитной системы, как стабильность и своевременная выплата долгов.

Весомым подтверждением этого является мировой кризис задолженности.

Главной причиной периодической повторяемости международного кризиса задолженности является наличие сильной мотивации к отказу от платежей по долгу суверенными должниками. Если правительства-должники приходят к заключению, что выполнение всех платежных обязательств не обеспечивает больше чистого притока средств в будущем, появляется стимул отказаться от части или от всех платежей по долгам, лишь бы только избежать оттока ресурсов из стран.

Причина прекращения платежей суверенными должниками помогает объяснить и некоторые черты поведения международных кредиторов. Одна из них — настойчивость в установлении более высокой процентной ставки в кредитах зарубежным правительствам по сравнению с кредитами частным и государственным заемщикам в своей собственной стране. Требование установления более высокой процентной ставки яв-

ляется способом получения своего рода страховой премии на случай отказа от выплат по долгам: пока нет кризиса, кредиторы получают эту премию, но в случае кризиса они несут крупные потери.

Что способно решить проблему отказа от платежей? Думается, это не может быть традиционное предложение, связывающее поступление новых кредитов должнику с выполнением требования «затягивания поясов». Чтобы оттянуть момент отказа от выплат по долгам, новые кредиты должны, по меньшей мере, покрывать суммы выплат процентов и основной суммы долга. Но даже если новые кредиты настолько велики, их предоставление увеличивает общую сумму долга, по которому в конце концов должник наконец может отказаться платить вне зависимости от того, как долго будет осуществляться новое кредитование.

Надежным способом решения проблемы права собственности на кредиты, предоставляемые суверенным должникам, является введение залога или обеспечения, т.е. активов того или иного вида, которые могут перейти в собственность кредитора в случае приостановки выплат по долгу заемщиком. В сделках по ссудам внутри страны юридически оформленные залог или обеспечение играют важную роль в поддержании выплат по долгу и одновременно в укреплении кредитоспособности должника, позволяя ему получать займы по более низкой процентной ставке и по удобной временной схеме. В прошлом странами, вовремя выплачивавшими долги, обычно оказывались те, чьи кредиторы имели возможность наложить арест на активы должников в случае несоблюдения сроков выплат.

Несмотря на принимаемые правительствами меры, внешний долг стран мира в 2012 г. составил 69,080 трлн. долл. (62, 500 трлн. в 2011 г.). За 10 последних лет совокупный долг всех стран мира вырос в 2 раза [78].

Таким образом, международная задолженность является острой проблемой мировой экономики. Экономическое положение страны вследствие глобализации финансовых рынков все больше зависит от внешних источников, необходимых для покрытия дефицита государственного бюджета, внутреннего инвестирования, социально-экономических реформ, от выполнения долговых обязательств. Мобильность и масштабы потоков капитала зависят от уровня развития стран. Финансовые ресурсы, получаемые страной на коммерческих условиях в виде кредитов, приводят к возникновению внешнего долга, поскольку требуют соответствующей оплаты.

#### **6.4.3. Что понимается под внешним долгом страны и его реструктуризацией?**

**Внешний долг** — это сумма финансовых обязательств страны перед иностранными кредиторами по непогашенным внешним займам и невыплаченным по ним процентам.

Долгосрочные долговые обязательства страны включают:

- государственный (официальный) внешний долг, под которым понимается сумма обязательств центральных и местных государственных органов перед внешними кредиторами по невыплаченным займам и процентам по ним. Внешними кредиторами могут выступать правительства иностранных государств, центральные банки, правительственные структуры, международные и региональные валютно-финансовые организации;
- долг, гарантированный государством, т.е. долг частных фирм, банков, компаний, гарантом оплаты которого является государство;
- частный негарантированный долг, т.е. долг частных заемщиков, оплата которого не гарантируется государством. Он возникает в случае получения заемщиком банковских и других кредитов, путем привлечения долговых ценных бумаг на международном фондовом рынке.

Платежи по обслуживанию внешнего долга обычно осуществляются в иностранной валюте.

Возврат займов суверенными должниками является наиболее возможным при условии их платежеспособности. Поэтому кредиторы идут на реструктуризацию долга.

**Реструктуризация долга** — это переоформление долговых обязательств, по которым настал или просрочен срок платежа. Реструктуризация долга используется, чтобы облегчить долговое бремя наименее развитых стран и стран с переходной экономикой. Общепринятой международной практикой является согласование этого процесса в рамках Парижского клуба официальных кредиторов и Лондонского клуба частных кредиторов.

К мерам реструктуризации долга относятся перенос платежей, уменьшение суммы долга или полностью его списание, конверсия долга в национальные активы страны-должника, а также рекапитализация. Механизм рекапитализации предполагает обмен долгов на облигации должников или предоставление им новых целевых кредитов на погашение предыдущих долгов. Рекапитализация является наиболее популярной мерой реорганизации долга для коммерческих банков-кредиторов. Этот механизм был принят в 1989 г. и называется Планом Брейди. Согласно этому плану банки идут на реорганизацию некоторой части долга развивающейся страны (как правило, это — снижение процентных выплат) лишь в том случае, если ее правительство будет осуществлять более радикальную программу макроэкономических и структурных реформ.

Каждый банк-кредитор имеет право выбрать свои методы реструктуризации, которые были предусмотрены в условиях договора. Однако, на основании сложившейся практики, банки выбирают совещательный комитет, который представляет интересы всех банков-кредиторов и ведет переговоры с правительством-должником.

Анализируя результаты многосторонних программ преодоления кризиса международной задолженности развивающихся стран, Всемирный банк пришел к определенным выводам:

1. Основную роль в экономическом развитии страны играет не внешнее финансирование (кредиты и помощь), а внутренние ресурсы и взвешенная экономическая политика.

2. Основной упор на внешние капиталы приводит в долгосрочном плане к усилению зависимости социально-экономического развития страны от неблагоприятных внешних событий. Внешнее финансирование может играть позитивную роль лишь тогда, когда оно дополняет и подкрепляет здоровую внутреннюю экономическую политику.

Реструктуризация долга требует от страны-должника реализации экономической политики, одобренной МВФ. Однако практика выполнения рекомендаций МВФ, без учета специфики страны, во многих случаях приводит к ухудшению состояния ее экономики, вызывает социальные конфликты, что вынуждает отказываться от некоторых требований МВФ и тем самым затрудняет преодоление кризиса задолженности.

## ГЛАВА 7 МЕЖДУНАРОДНАЯ МИГРАЦИЯ РАБОЧЕЙ СИЛЫ

### 7.1. В чем причины международной миграции рабочей силы?

Международная миграция рабочей силы — это перемещения рабочей силы из одной страны в другую на срок больший, чем один год.

Международная миграция рабочей силы охватывает весь мир: как его развитую часть, так и отсталую периферию. В настоящее время в мире насчитывается более 214 млн. чел. международных мигрантов. Международная миграция населения играет все более значительную роль в развитии общества и превратилась в глобальный процесс, охвативший практически все континенты и страны, а также разные социальные слои. Общее количество международных мигрантов постоянно увеличивается.

Более половины мигрантов — выходцы из развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Из этих стран за последние 5 лет промышленно развитые государства приняли 12 млн мигрантов, то есть ежегодный приток мигрантов составляет в среднем 2,3 млн чел, из них 1,4 млн отправляются в Северную Америку и 800 тыс. — в Европу.

Международная миграция рабочей силы является одним из объективных оснований становления целостной международной системы. В то же время проблема свободной миграции является опаснейшей для прави-

тельств, как в политическом, так и в социальном аспекте. Этнические религиозные суеверия и прямая экономическая угроза интересам отдельных групп, которые побаиваются конкуренции со стороны иммигрантов, делают эту проблему слишком острой. Для политиков проблема миграции — это и «горячий картофель», который лучше не вынимать из огня» [8, с. 246]. Поэтому при проведении миграционной политики очень важно знать природу, общеэкономические и социальные последствия этого явления.

Международная миграция включает два основных взаимосвязанных процесса: эмиграционный и иммиграционный. **Эмиграция** — это выезд рабочей силы из одной страны в другую, **иммиграция** — въезд рабочей силы в принимающую страну. Также в рамках международных перемещений населения выделяют **реэмиграцию** — возвращение рабочей силы в страну эмиграции.

Основные формы миграционных процессов:

- **постоянная миграция**. Эта форма преобладала до Первой мировой войны и характеризовалась тем, что значительные массы людей навсегда покидали свои страны и переселялись на постоянное место жительства в США, Канаду, Австралию и т.п. Переселение в обратном направлении было незначительным;

- **временная миграция**, предусматривающая возвращение мигрантов на родину по истечению определенного срока. В связи с этим следует отметить, что современная трудовая миграция приобрела ротационный характер;

- **нелегальная миграция**, которая весьма выгодная предпринимателям страны иммиграции и составляет своеобразный резерв необходимой им дешевой рабочей силы.

Разнонаправленные потоки трудовых ресурсов, пересекающие национальные границы, образуют международный рынок труда, функционирующий во взаимосвязи с рынками капитала, товаров и услуг. Иначе говоря, международный рынок рабочей силы существует в форме трудовой миграции.

Международная миграция рабочей силы обусловлена факторами внутреннего экономического развития каждой отдельной страны и внешними факторами: состоянием международной экономики в целом и экономическими связями между странами. В определенные периоды движущими силами международной трудовой мобильности могут выступать также политические, военные, религиозные, национальные, культурные, семейные и другие социальные факторы. Причины международной трудовой миграции можно также понять только как конкретную совокупность названных факторов.

Традиционно (в неоклассической теории) в качестве основной выделяют экономическую причину международной трудовой миграции, связанную с масштабами, темпами и структурой накопления капитала.

1. Отличия в темпах накопления капитала обуславливают различия сил притяжения или отталкивания рабочей силы в различных регионах мирового хозяйства, что в конечном итоге определяет направления перемещения этого фактора производства между странами.

2. Уровень и масштабы накопления капитала оказывают непосредственное воздействие на уровень занятости трудоспособного населения и, следовательно, на размеры относительного перенаселения (безработицы), которое является основным источником трудовой миграции.

3. Темпы и размеры накопления капитала, в свою очередь, в определенной степени зависят от уровня миграции. Эта зависимость заключается в том, что сравнительно низкая заработная плата иммигрантов и возможность снизить оплату труда отечественным работникам позволяет снизить издержки производства и тем самым увеличить накопление капитала. Такая же цель достигается путем организации производства в странах с дешевой рабочей силой. Транснациональные корпорации с целью ускорения накопления капитала используют или движение рабочей силы к капиталу, или перемещают свой капитал в трудоизбыточные регионы.

4. Причиной перемещения рабочей силы является изменение в структуре потребностей и производства, вызванные научно-техническим прогрессом. Сокращение объема производства или ликвидация некоторых устаревших отраслей высвобождают рабочую силу, которая ищет себе применения в других странах.

Итак, международная трудовая миграция — это в первую очередь форма движения относительно избыточного населения из одного центра накопления капитала в другой. В этом заключается суть экономической природы трудовой миграции и ее главная причина.

Однако в международную трудовую миграцию втягиваются не только безработные, но и часть работающего населения. В этом случае движущим мотивом миграции выступает поиск более выгодных условий труда. Рабочая сила перемещается из стран с низким уровнем жизни и заработной платы в страны с более высоким уровнем. Национальные различия в заработной плате являются объективной основой миграции труда.

## **7.2. Каковы основные этапы международной миграции рабочей силы?**

Исторически в международном перемещении трудовых ресурсов выделяют 4 этапа.

*1 этап международной миграции* непосредственно связан с промышленной революцией, которая совершилась в Европе в последней трети XVIII — середине XIX века. Следствием этой революции явля-

лось то, что накопление капитала сопровождалось ростом его органического строения. Последний привел к образованию «относительного перенаселения», что вызывало массовую эмиграцию из Европы в Северную Америку, Австралию, Новую Зеландию. Это положило начало формированию мирового рынка труда.

Формирование мирового рынка труда содействовало:

- экономическому развитию в странах иммиграции, поскольку удовлетворяло острую потребность этих стран в трудовых ресурсах в условиях высоких темпов накопления капитала и отсутствия резервов привлечения рабочей силы;
- колонизации малозаселенных районов земли и втягиванию в систему мирового хозяйства новых стран.

**II этап международного перемещения трудовых ресурсов** охватывает период с 80-х XIX в. до Первой мировой войны.

В этот период значительно возрастают масштабы накопления капитала, характерной чертой которого выступает усиление неравномерности этого процесса в рамках мирового хозяйства.

Высокий уровень концентрации производства и капитала в передовых странах (США, Великобритании и др.) обуславливает повышенный спрос на дополнительную рабочую силу, стимулирует иммиграцию из менее развитых стран (отсталые страны Европы, Индии, Китая и т.д.). В этих условиях изменяется структура и квалификационный состав мигрантов. В начале XX в. основную массу мигрантов составляла неквалифицированная рабочая сила.

**III этап развития международной миграции** охватывает период между двумя мировыми войнами.

Особенность этого этапа — сокращение масштабов международной трудовой миграции, в том числе межконтинентальной миграции и даже реэмиграции из классической страны-иммигранта — США.

Это было обусловлено следующими причинами:

- 1) последствиями мирового экономического кризиса 1929—1933 гг., проявившихся в росте безработицы в развитых странах, и необходимости ограничения миграционных процессов;
- 2) замкнуто-тоталитарным характером развития СССР, который исключал его из круга стран-эмигрантов рабочей силы.

**IV этап развития международной миграции** рабочей силы начался после Второй мировой войны и продолжается по настоящее время.

Этот этап обусловлен НТР, монополизацией международных рынков труда и капитала, процессами интернационализации и интеграции.

Его характерные черты:

- рост внутриконтинентальной миграции, в частности в Европе и Африке;

- возрастание спроса со стороны современного производства на высококвалифицированные кадры, возникновение нового вида трудовой миграции, получившего название «утечка умов»;
- усиление государственного и международного регулирования трудовой миграции.
- На сегодняшний день сформировались такие направления международной миграции рабочей силы:
  - миграция из развивающихся стран в промышленно развитые страны;
  - миграция в рамках промышленно развитых стран;
  - миграция рабочей силы между развивающимися странами;
  - миграция научных работников и квалифицированных специалистов из промышленно развитых странах в развивающиеся страны;
  - миграция из бывших социалистических стран в развитые страны;
  - миграция рабочей силы в рамках бывшего СССР.

### **7.3. Каковы современные центры притяжения рабочей силы?**

Международная трудовая миграция в современных условиях приобрела характер глобального процесса. Миграцией охвачено большинство стран мира. Количество стран, вовлеченных в международный миграционный процесс, существенно возросло, прежде всего, за счет Центральной и Восточной Европы, а также СНГ. По прогнозам экспертов, в ближайшее десятилетие количество мигрантов, которые принимаются развитыми странами, будет сохраняться на высоком уровне.

Странами-лидерами выхода мигрантов в 2011 г. были Мексика, Индия, Китай, Россия, Украина, по количеству въезжающих в страну мигрантов — США, Россия, Германия, Саудовская Аравия, Канада.

В качестве важнейших центров притяжения иностранных работников, определяющих современные направления международной трудовой миграции, можно выделить: Северную и Южную Америку, Западную Европу, Юго-Восточную и Западную Азию. В начале XXI в. ежегодный приток составлял в среднем 2,3 млн чел., из них 1,4 млн чел. направлялись в Северную Америку, а 800 млн чел. — в Европу. Крупнейшими центрами привлечения мигрантов являются США и Канада (их готовность принимать иностранцев оценивается соответственно в 1,1 млн чел. и 211 тыс. чел.).

Успешно конкурируют с ними страны Западной Европы, где общая численность людей, охваченных миграцией в послевоенный период, оценивается в 30 млн чел. Характерно, что в последние 20 лет свыше 1 млн чел. ежегодно переезжает в поисках работы из одной европейской страны в другую, т.е. принимают участие во внутриконтинентальном межгосударственном обмене рабочей силой. Для современных европейских миграций

характерны такие направления: из менее развитых стран Южной и Восточной Европы (Греции, Испании, Турции, Польши, Венгрии и др.) в высокоразвитые страны Западной и Северной Европы (Францию, Англию, Германию, Швецию и др.), из стран Северной Африки, Индии, Пакистана на западноевропейский рынок труда, переезд рабочих из одной высокоразвитой страны в другую.

Увеличилась эмиграция в страны Европейского Союза. Численность иностранцев, проживающих сегодня в странах ЕС, достигает 17—21 млн чел. Из них 12 — 14 млн чел. (около 4% населения ЕС) прибыли из стран, не являющихся членами Союза: 29% мигрантов являются гражданами Турции и прежней Югославии; 20,7% — гражданами стран Африки, 7% — Америки, 13,6% — Азии, 7,8% — стран ЦВЕ. Среди стран ЕС, которые приняли иностранцев, первые места занимают: Германия (свыше 7 млн чел.); Франция (около 5 млн чел.) и Великобритания (около 3 млн чел.). Основными странами выхода мигрантов для Германии являются Турция, страны бывшей Югославии, Италии, Греции и Польши; для Франции — Алжир, Марокко, Португалия; для Великобритании — Индия.

Важным центром притяжения рабочей силы остается Австралия. Новым пунктом концентрации интернациональных отрядов рабочей силы стал район Персидского залива, где еще в 1975 г. общая численность неместного населения в 6 странах (Бахрейне, Кувейте, Омане, Катаре, Саудовской Аравии, Объединенных Арабских Эмиратах) составляла 2 млн чел., а в начале XXI в. — 4 млн чел., или почти 40% всего населения. Большая часть арабских эмигрантов поступает из Палестины, Египта, Ирака, Сирии, Иордании.

На Африканском континенте центры притяжения — страны Южной и Центральной Африки. Общая численность мигрантов во всех странах Африки достигает 6 млн чел.

Наряду с Западной Европой за последние два десятилетия создаются новые центры притяжения иностранных рабочих, отражающие трудовую миграцию из одних развивающихся стран в другие, перемещение иностранной рабочей силы из более развитых в менее развитые страны, что в целом не было характерным для межгосударственной миграции в прошлом. Это прежде всего «новые индустриальные страны» Азиатско-Тихоокеанского региона, а в Латинской Америке — Аргентина, Венесуэла, Бразилия.

Крупнейшим в мире по объемам миграции является направление Мексика — США: в 2011 г. количество мигрантов на этом направлении составило 11,6 млн. чел. Далее следуют направления миграции: Россия — Украина, Украина — Россия, Бангладеш — Индия; на этих направлениях многие коренные жители оказались мигрантами, не переезжая в другие страны, — в результате установления новых государственных границ [46].

Что касается структуры мигрирующей рабочей силы, то здесь прослеживаются следующие основные закономерности. Структуру рабочей силы, мигрирующей в промышленно развитые страны и между самими развитыми странами, характеризуют два момента.

**Первый:** высокая доля высококвалифицированных и научных кадров, необходимых для развития новых направлений научно-технического прогресса. Промышленно развитые страны стимулируют такое перемещение рабочей силы с правом получения статуса постоянного резидента. Так удельный вес иностранцев среди инженеров в США составляет свыше 10%, врачей — свыше 20%. «Утечка умов» в США происходит как из развивающихся стран, так и из стран с переходной экономикой. Внутри ЕС высококвалифицированные кадры концентрируются в наиболее развитых странах.

**Второй:** значительная доля рабочей силы для отраслей с физически тяжелыми, малоквалифицированными и непривлекательными видами труда. Например, во Франции эмигранты составляют 25% всех занятых в строительстве, 1/3 — в автомобилестроении. В Бельгии они составляют половину всех шахтеров, в Швейцарии — 40% строительных рабочих.

Миграция рабочей силы между развивающимися странами — это главным образом миграция между новыми индустриальными странами и странами — членами ОПЕК, с одной стороны, и другими развивающимися странами — с другой. Основной состав мигрантов из этих стран — малоквалифицированная рабочая сила. Сравнительно небольшой поток квалифицированных работников идет из развитых стран в развивающиеся страны.

Для миграции в пределах прежней мировой системы социализма характерно перемещение рабочей силы из стран с менее благоприятными социально-экономическими условиями в страны с более стабильной экономикой и социальной обстановкой.

#### **7.4. Что нужно знать о последствиях перемещения трудовых ресурсов?**

Последствия международной миграции рабочей силы достаточно разнообразны. Они проявляются как в странах, экспортирующих рабочую силу, так и в странах, импортирующих ее, принося определенные выгоды и потери обеим сторонам, хотя, как показывает анализ, выгод больше в странах, импортирующих рабочую силу, а в странах — экспортерах в целом потери превышают выгоды. Мир в целом выигрывает, поскольку свобода миграции позволяет людям перемещаться в страны, где они могут внести больший чистый вклад в мировое производство.

**Страны, принимающие рабочую силу, получают следующие преимущества:**

а) в стране, ввозящей рабочую силу, особенно квалифицированную, ускоряются темпы роста экономики: дополнительный спрос на товары

и услуги иммигрантов стимулирует рост производства и создает дополнительную занятость в стране их пребывания;

б) повышается конкурентоспособность производимых страной товаров вследствие уменьшения издержек производства, связанного с более низкой ценой иностранной рабочей силы и возможностью сдерживать рост заработной платы местных рабочих в силу повысившейся конкуренцию на рынке труда;

в) принимающая страна выигрывает за счет налогов, размер которых зависит от квалификационной и возрастной структуры иммигрантов. Высококвалифицированные специалисты, уже владеющие языком принимающей страны, сразу становятся крупными налогоплательщиками;

г) значительный доход приносит трансферт знаний из страны эмиграции. При импорте квалифицированных работников и научных кадров принимающая страна экономит на расходах на образование и профессиональную подготовку. Так, в США 23% членов Национальной академии наук, 33% лауреатов Нобелевской премии — иммигранты;

д) иностранные рабочие часто рассматриваются как определенный амортизатор на случае роста безработицы: они могут быть уволены в первую очередь.

е) иммигранты улучшают демографическую картину развитых стран, страдающих старением населения. В Германии, Франции Швеции 10% всех новорожденных появляются в семьях переселенцев, в Швейцарии — 24%, в Люксембурге — 38%.

***Страны — экспортеры рабочей силы также получают определенные выгоды:***

а) снижение уровня безработицы и, как следствие, — социального напряжения в стране;

б) бесплатное для страны-экспортера обучение рабочей силы новым профессиональным навыкам, знакомство с передовой технологией, организацией труда и т.п.;

в) получение доходов в СКВ в результате денежных переводов эмигрантов.

Денежные переводы мигрантов представляют для многих государств значительную часть валютных поступлений, что положительно сказывается на национальном доходе страны. Это — одна сторона последствий миграции для стран-экспортеров рабочей силы. С другой стороны, эти страны несут существенные потери от экспорта рабочей силы: а) сокращение налоговых поступлений из-за уменьшения числа налогоплательщиков; б) при постоянной миграции происходит отток квалифицированных, инициативных работников, так называемая «утечка умов», ведущая к замедлению темпов роста научно-технического и культурного уровня страны. По подсчетам специалистов, эти потери составляют около 76 млрд долл.

Возможными путями снятия негативных последствий эмиграции рабочей силы могут быть такие меры государства:

- запрет эмиграции;
- введение налога за «утечку умов», чтобы компенсировать государственные вложения в эмигрантов;
- создание государством высокоприбыльных отраслей, осуществляющих экспорт рабочей силы.

## ГЛАВА 8 МЕЖДУНАРОДНАЯ ПЕРЕДАЧА ТЕХНОЛОГИЙ

### 8.1. Каковы сущность и формы международного технологического обмена?

Под международным технологическим обменом (трансфером технологий) понимают совокупность экономических отношений разных стран по поводу передачи научно-технических достижений.

На мировом рынке продаются и покупаются научно-технические знания, которые являются результатами научных исследований, проектно-конструкторских работ и опыта их промышленного освоения, а также инжиниринговые услуги по использованию научно-технических, технологических и управленческих разработок. Это — объекты интеллектуальной собственности, обладающие не только научной, но и коммерческой ценностью. К ним, как к товару, относятся:

- патент — свидетельство, которое выдается соответствующим государственным учреждением изобретателю и удостоверяет его монопольное право на использование этого изобретения;
- авторское право — эксклюзивное право автора литературного, аудио- или видео-продукта на показ и воспроизведение своей работы;
- товарный знак — символ (рисунок, графическое изображение, соединение букв и т.п.) определенной организации, используемый для индивидуализации производителя товара, который не может быть использован другими организациями без официального разрешения владельца;
- промышленные образцы, которые должны быть новыми и оригинальными;
- не разглашаемая информация (ноу-хау), которая является секретной и сохраняется в секрете, имеет коммерческую ценность, предоставляется правительству и правительственным организациям как условие получения разрешения на сбыт определенных видов продукции;
- различная техническая, конструкторская, коммерческая, маркетинговая документация.

Эти продукты интеллектуального труда относятся, к так называемым, нематериальным видам технологии, а операции по торговле ими в международной практике принято называть международным технологическим обменом. Таким образом, под международным технологическим обменом понимается совокупность экономических отношений между контрагентами разных стран по передаче научно-технических достижений (нематериальных видов технологий), имеющих научную и практическую ценность, на коммерческой основе. Следует отметить, что различают и некоммерческие формы международного технологического обмена:

- технические, научные и профессиональные журналы, патентные издания, периодика и другая специальная литература;
- базы и банки данных;
- международные выставки, ярмарки, симпозиумы, конференции;
- обмен делегациями;
- миграция ученых и специалистов;
- стажировка ученых и специалистов в фирмах, университетах, организациях;
- учеба студентов и аспирантов;
- деятельность международных организаций в сфере науки и техники.

В современных условиях международному технологическому обмену присущи определенные особенности [8, с.264]:

1. *Развитие рынка наукоемких технологий.* Общеизвестной классификацией высоких технологий для экспорта и импорта продуктов, содержащих новую и лидирующую технологию, является классификация, разработанная в США, которую используют международные организации для выполнения статистических сравнений разных стран. Эта классификационная система дает возможность исследовать торговлю продуктами высоких технологий в 10 главных технологических отраслях: биотехнология; технологии наук о жизни человека; оптоэлектроника; компьютеры и телекоммуникации; электроника; компьютеризированное производство; новые материалы; аэрокосмические технологии; вооружение; атомные технологии.

2. *Монополия крупных фирм на рынках технологий.* Научно-исследовательские разработки концентрируются в крупнейших фирмах промышленно развитых стран, поскольку только они владеют достаточными финансовыми средствами для проведения дорогих исследований. Транснациональные корпорации активно привлекают к проведению НИОКР свои заграничные филиалы, дочерние компании, для которых характерно повышение доли затрат на научные разработки в общей сумме этих затрат ТНК.

3. *Технологическая политика ТНК.* В последнее время произошли изменения в направлениях НИОКР, проводимых ТНК. Исследования

перемещаются в отрасли, определяющие успех в производственной и сбытовой деятельности:

- совершенствование традиционных видов изделий для их лучшего соответствия требованиям мирового рынка по показателям материалоёмкости, энергоёмкости, безопасности, надёжности и т.п.;

- создание принципиально новых товаров, исследования рынков, где можно ожидать высоких прибылей;

- совершенствование существующей и создание новой технологии.

ТНК используют новые подходы к передаче научно-технологических достижений:

- продажа лицензий на начальных этапах жизненного цикла товаров, чтобы успеть окупить часть затрат на НИОКР доходами от реализации их результатов;

- установление монопольно высоких цен на запатентованную продукцию и ограничение производства и выпуска новой продукции покупателями лицензий;

- заключение соглашений между ТНК для получения эксклюзивного права на блоки патентов на важнейшие изобретения, использование патентов для контроля над развитием техники или для торможения этого развития;

- лишение дочерних компаний ТНК самостоятельности в выборе техники и технологии. Они должны руководствоваться общей лицензионной политикой в рамках ТНК;

- передача ТНК лицензий на некоммерческих условиях своим филиалам и дочерним компаниям;

- создание стратегических альянсов между ТНК разных стран для совместного решения научно-технических проблем.

4. *Взаимоотношения ТНК с развивающимися странами.* ТНК стараются создать такую структуру международного разделения труда, которая обеспечивала бы экономическую и техническую зависимость развивающихся стран. Так, в этих странах ТНК создают предприятия по выпуску комплектующих изделий, которые поставляются на дочерние предприятия в других странах. Передавая технологии на изготовление промежуточной продукции в страны с дешевой рабочей силой, ТНК тем самым снижает себестоимость своих товаров.

Нередко ТНК перемещает в развивающиеся страны производство товаров, жизненный цикл которых закончился и прибыль от реализации которых постепенно уменьшается. Эти товары они получают по низким ценам, а потом реализуют их через свою сбытовую сеть под своей известной товарной маркой, получая повышенную прибыль.

Технология, которая передается развивающимся странам, как правило, плохо приспособлена к их возможностям, поскольку она разработана с учетом уровня развития и структуры промышленности развитых стран.

На долю развивающихся стран приходится около 10 % международного технологического обмена, что объясняется незначительной емкостью их технологического рынка.

5. *Участие в международном технологическом обмене «венчурных» фирм* (мелких и средних фирм с числом занятых до 1 тыс. чел.). Преимущество этих фирм на рынке технологий состоит в узкой специализации. Выпуская ограниченную номенклатуру товаров, эти фирмы получают доступ на узкоспециализированные мировые рынки; не несут дополнительных затрат на изучение рынка, рекламу; уделяют больше внимания непосредственному решению научно-технических задач.

6. *Развитие международной технической помощи.* Эта помощь предоставляется развитыми странами развивающимся странам и странам с переходной экономикой в области передачи технических знаний, опыта, технологии, технологически емкой продукции, обучения персонала.

Основные покупатели на рынке технологий: заграничные филиалы или дочерние компании ТНК; отдельные независимые фирмы.

Передача ТНК новейших технологий своим заграничным подразделениям обусловлена тем, что:

- преодолевается разногласие между необходимостью широкого использования новейших технических разработок с целью получения максимальной прибыли и возникающей в связи с этим угрозой потери монопольного права на научно-технологические достижения;

- уменьшаются удельные затраты на проведение НИОКР;
- исключается отток производственных секретов за границы ТНК;
- увеличивается прибыль материнской компании (поскольку в большинстве стран платежи за полученную новую технологию освобождаются от налогов).

Независимым фирмам, как правило, продаются технологии тех отраслей, в которых невелика доля затрат на НИОКР (металлургия, металлообработка, текстильная, швейная промышленность).

Продукция интеллектуального труда реализуется на мировом рынке или путем купли-продажи, или путем налаживания отношений, возникающих в связи с получением временного права пользования результатами научных исследований и разработок на основе международных лицензионных соглашений, а также договоров на предоставление инжиниринговых услуг.

## **8.2. В чем заключается роль международной лицензионной торговли?**

Международная торговля лицензиями является основным экономическим механизмом международного технологического обмена и в настоящее время приобрела широкое и быстрое распространение.

Рост международной торговли лицензиями обусловлен рядом факторов, которые стимулируют фирмы продавать и покупать лицензии на мировом рынке:

- коммерческая заинтересованность в осуществлении технологического трансферта;

- усиление конкурентной борьбы на мировом рынке;
- ускорение выпуска на рынок новой продукции;
- получение доступа к дополнительным ресурсам;
- проникновение и завоевание труднодоступных рынков в странах, где широко используются тарифные и нетарифные барьеры;
- получение прибыли от продажи лицензий на продукцию, которая не отвечает новым стратегическим приоритетам;

- страны с ограниченными ресурсами научно-технического развития, принимая участие в международном технологическом обмене, имеют возможность занять твердую позицию на мировом рынке без дополнительных расходов;

- с помощью лицензий создается реклама отечественной продукции и благодаря этому возрастает спрос на нее в других странах, а также изучаются заграничные рынки;

- политические и правовые мотивы.

Международные лицензионные связи осуществляются преимущественно между развитыми странами. В общей сумме поступлений от международной торговли лицензиями доля развитых стран составляет почти 98%.

В целом оборот лицензионной торговли составляет близко 30 млрд. долл. на год. Однако значимость этого рынка определяется тем, что стоимость продукции, которая выпускается в разных странах с иностранными лицензиями, составляет 330-400 млрд. долл. ежегодно. Лидирующее положение на рынке лицензий принадлежит США (65% поступлений промышленно-развитых стран от экспорта лицензий).

#### **Объекты лицензий:**

- запатентованное изобретение или технологический процесс;
- технологические знания и опыт;
- ноу-хау — предоставление технических знаний, практического опыта технического, коммерческого, управленческого, финансового и другого характера, что является коммерческой ценностью, применяются в производстве и профессиональной практике и не обеспечены патентной защитой;

- авторское право;
- промышленные образцы (новое художественно-конструкторское решение, которое определяет его внешний вид);

- товарный знак.

Лицензионные соглашения в большинстве случаев заключают на срок 10-15 лет.

### 8.3. Какое значение имеет международная торговля инжиниринговыми услугами?

Распространенной формой международного технологического обмена является инжиниринг.

Инжиниринг — это комплекс инженерно-консультационных услуг относительно использования технологических и других научно-технических разработок.

Сущность международной торговли инжиниринговыми услугами заключается в предоставлении на основе договора на инжиниринг одной стороной (консультантом) другой стороне (заказчику) коммерческих инженерно-расчетных, консультационных, инженерно-строительных услуг. Эти услуги могут включать:

– подготовку производства:

а) предпроектные услуги (социально-экономические исследования, полевые исследования, топографическая съемка, разведка полезных ископаемых, подготовка технико-экономических обоснований, консультации и надзор за проведением этих работ);

б) проектные услуги (составление генеральных планов, схем, рабочих чертежей, технических спецификаций, консультации, надзор и т.п.

в) послепроектные услуги (подготовка контрактной документации, надзор за осуществлением работ, управление строительством, приемосдаточные работы и др.);

– обеспечение процесса производства (услуги по организации процесса производства, управления предприятием, учебы персонала);

– обеспечение реализации продукции;

– обслуживание строительства и эксплуатации промышленных, инфраструктурных, сельскохозяйственных и других объектов [8, с.273].

Все эти услуги носят интеллектуальный характер и направлены на оптимизацию инвестиционных проектов на всех этапах их реализации.

Основными факторами, влияющими на развитие международного рынка инжиниринговых услуг, являются:

- ускорение научно-технического прогресса, который приводит к существенным сдвигам в структуре международной торговли в сторону увеличения торговли смежными видами оборудования, которые нуждаются в специальных знаниях для решения технологических и организационных вопросов, начиная от проектирования предприятия к введению его в эксплуатацию;

- рост объема государственных и частных инвестиций, что позволяет расширять строительство и вводить новые объекты, при проектировании которых могут понадобиться инжиниринговые услуги;

- наличие свободного капитала, размещаемого на рынке инжиниринговых услуг;
- высокий спрос на инжиниринговые услуги со стороны стран, вступивших на путь самостоятельного экономического развития и не имеющих необходимого опыта и кадров специалистов для разведки и разработки своих природных ресурсов, развития топливно-энергетической базы, создания отраслей тяжелой промышленности и т.п.;
- стремление больших ТНК к внешнеэкономической экспансии, то есть к расширению сфер влияния. Они используют предоставление технических услуг как средство проникновения в экономику других стран. Например, предоставление инжиниринговых услуг какой-либо стране влечет впоследствии поставку машин и оборудования, стоимость которых в 10-20 раз выше, чем стоимости услуг, обусловивших их поставку;
- увеличение числа крупных инженерных фирм с большими оборотами и широкой сферой деятельности, создание национальных и международных ассоциаций инженерных фирм, содействующих развитию инжиниринга [8, с. 274].

К особенностям рынка инжиниринговых услуг относятся:

- результаты торговли инжиниринговыми услугами воплощены не в вещественной форме продукта, а в некотором полезном эффекте, который может иметь или не иметь материальный носитель, то есть инжиниринг является косвенной формой передачи технологий. Например, услуги по учебе специалистов, управлению процессом строительства не имеют материальных носителей;
- инжиниринговые услуги связаны с подготовкой и обеспечением процесса производства и реализации, рассчитанных на промежуточное потребление материальных благ и услуг. Услуги производственного характера не относятся к инжиниринговым услугам;
- объектом купли-продажи являются услуги, приспособленные к использованию в конкретных условиях и передаче в среднем доступных научно-технических, производственных, коммерческих и других знаний и опыта.

# Часть III



## МЕЖДУНАРОДНАЯ МАКРОЭКОНОМИКА: ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ОТКРЫТОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА В ЦЕЛОМ

### РАЗДЕЛ 4 МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА: ПРИНЦИПЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ

#### ГЛАВА 9 ВАЛЮТА И ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ

##### 9.1. Какова сущность валюты и валютного курса?

Понятие «валюта» в широком смысле — это любой товар, который способен выполнять функцию средства обмена в международных расчетах. В более узком понимании — это имеющаяся часть денежной массы, которая переходит из рук в руки в форме денежных банкнот и монет.

Валюта обеспечивает связь и взаимодействие национального и мирового хозяйства.

В зависимости от принадлежности (статуса) валюты разделяются на национальную, иностранную, международную (региональную).

**Национальная валюта** — это установленное законом платежное средство данной страны: денежные знаки в виде банкнот, монет и в других формах, которые обращаются и являются законным платежным средством на территории страны, а также платежные документы и другие ценные бумаги (акции, облигации, купоны к ним, бонусы, векселя (тратты), долговые расписки, аккредитивы, чеки, банковские приказы, депозитные сертификаты, сберегательные книжки, другие финансовые и банковские документы), выраженные в валюте этой страны.

Национальная валюта является основой национальной валютной системы.

**Иностранная валюта** — денежные знаки иностранных государств, кредитные и платежные средства, выраженные в иностранных денежных единицах и используемые в международных расчетах.

**Международная (региональная) валюта** — международная или региональная денежная расчетная единица, платежное и резервное

средство. Например, СДР (SDR — Special Drawing Right или СПЗ — специальные права заимствования), которые являются международным платежным средством, которое использует МВФ для безналичных международных расчетов путем записей на специальных счетах, и расчетной единицей МВФ; евро — региональная международная расчетная единица стран ЕС.

По отношению к валютным запасам страны различают **резервную валюту**. Под резервной валютой понимают иностранную валюту, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям и иностранным инвестициям.

По отношению к курсам других валют различают **сильную** (твердую) и **слабую** (мягкую) валюту. Твердая валюта характеризуется стабильным валютным курсом. Понятие твердой валюты нередко используется как синоним конвертируемой валюты.

По режиму использования различают **свободно конвертируемую валюту** (валюты стран, которые полностью отменили валютные ограничения и обменивают их на все другие валюты), **частично конвертируемую** (валюты стран, сохранившие валютные ограничения для определенного круга валютных операций) и **неконвертируемую валюту** (валюты стран, полностью сохранившие валютные ограничения по всем операциям как для нерезидентов, так и резидентов).

По материально-вещественной форме валюта бывает **наличной и безналичной**.

По принципу построения — **«корзинного» типа и обычной**. **Валютная корзина** — это метод соизмеримости средневзвешенного курса одной валюты по отношению к определенному набору других валют. Важным моментом расчета валютной корзины является определение её состава, размера валютных компонентов, то есть количество единиц валюты в наборе.

Валюты, как правило, обмениваются не просто одна на другую, а в определенном соотношении, которое определяется их относительной стоимостью, называемой обменным курсом валют.

*«Обменный валютный курс»* — это:

- 1) количество единиц одной валюты, необходимое для приобретения единицы другой валюты;
- 2) рыночные цены одной валюты, выраженные в другой валюте;
- 3) совокупность цен валют, взаимосвязанных трехсторонним арбитражем.

Содержанием валютной операции является обмен валюты одной страны на валюту другой. Каждая национальная валюта имеет определенную цену, которая выражается в денежных единицах другой страны.

Эта цена валюты называется валютным курсом. Цены валют ежедневно публикуются. Цены на свободно конвертируемую валюту определяются на международном валютном рынке исходя из спроса и предложения на нее, а в странах с частично конвертируемой валютой цена национальной валюты устанавливается центральным банком. Таким образом, валютный, или обменный, курс имеет количественную определенность, представляющую собой соотношение количества обмениваемых валют. Определение курса валют называется *котировкой*. Существует два метода котировки иностранной валюты к национальной: прямой и косвенный. При *прямой котировке* курс единицы иностранной валюты выражается в национальной валюте (1 долл. = 5,0 грн). При *косвенной котировке* курс единицы национальной валюты выражается в иностранной валюте (1 грн = 0,20 долл.).

При котировке валют устанавливается базовая валюта и валюта котировки. *Базовая валюта* — это валюта, относительно которой котируются другие валюты, т.е. валюта, с которой сравнивают определенную денежную единицу. *Валюта котировки* — это валюта, которая котируется к базовой, т.е. валюта, курс которой определяется. Курсы валют устанавливаются к базовой валюте, т.е. какое количество валюты котировки соответствует единице базовой валюты. Как правило, все валюты (за исключением английского фунта стерлинга и корзины валют) сравниваются с долларом США. Использование доллара как базовой валюты отражает роль американской валюты как общепризнанной расчетной единицы.

Анализируя динамику валютных курсов учитывают метод котировки. Поскольку валютный курс — это цена денег, то его изменения означают подорожание или обесценение денег. Национальная валюта дорожает, если валютный курс, определенный методом прямой котировки, снижается (был 5,4010 грн/1 долл., стал 5,1210 грн/1 долл.), и обесценивается при возрастании валютного курса.

## 9.2. Для чего используются расчетные виды валютных курсов?

Для оценки темпов экономического развития используют несколько расчетных видов валютных курсов.

**Номинальный валютный курс.** Это — курс между двумя валютами, то есть относительная цена двух валют (предложение их обмена одной на другую). Например, номинальный валютный курс доллара к фунту стерлинга равняется 2,00 долл./1 фунт.

Определение номинального валютного курса совпадает с общим определением самого валютного курса и устанавливается на валютном

рынке. Он используется в валютных контрактах и является простейшим и базовым определением валютного курса. Однако для долгосрочного прогнозирования он не удобен, поскольку стоимость иностранных и национальных валют изменяется одновременно с изменением общего уровня цен в стране.

**Реальный валютный курс.** Это — номинальный валютный курс, скорректированный на относительный уровень цен в своей стране и в той стране, к валюте которой котируется национальная валюта. Реальный валютный курс является сравнением покупательной способности двух валют.

Для его расчета используется формула:

$$S_r = S_n \frac{P^1}{P}, \quad (9.1)$$

где  $S_r$  — реальный валютный курс;

$S_n$  — номинальный валютный курс;

$P^1$  — индекс цен зарубежной страны;

$P$  — индекс цен своей страны.

Реальный валютный курс представляет собой соотношение потребительской корзины за рубежом, переведенной из иностранной валюты в национальную с помощью номинального валютного курса (номинальный валютный курс, умноженный на индекс цен зарубежной страны) и цены потребительской корзины одних и тех же товаров в своей стране.

Индекс реального валютного курса показывает его изменение с поправкой на темп инфляции в обеих странах. Если темп инфляции в своей стране превышает зарубежный, то реальный валютный курс будет выше номинального.

**Номинальный эффективный валютный курс.** Он рассчитывается как соотношение между национальной валютой и валютами других стран, взвешенными в соответствии с удельным весом этих стран в валютных операциях данной страны. Он выражается формулой:

$$S_n^e = \sum_i (P_n^s \times W_i), \quad (9.2)$$

где  $S_n^e$  — номинальный эффективный валютный курс;

$\sum_i$  — знак суммы показателей по  $i$  странам;

$i$  — страна — торговый партнер

$P_n^S = \frac{S_{n_1}}{S_{n_0}}$  — индекс номинального валютного курса текущего года ( $S_{n_1}$ )

по сравнению с базовым годом ( $S_{n_0}$ ) каждой страны — торгового партнера;

$$W_i = \frac{X_i + IM_i}{X_{total} + IM_{total}} \text{ — удельный вес каждой страны в торговом}$$

обороте данной страны со странами, которые являются главными торговыми партнерами.

Номинальный эффективный валютный курс показывает усредненную динамику движения курса национальной валюты по отношению к нескольким валютам, а также отражает изменение уровней цен в любой из стран.

**Реальный эффективный валютный курс.** Это номинальный эффективный валютный курс, скорректированный на изменение уровня цен или других показателей издержек производства, который показывает динамику реального валютного курса данной страны к валютам стран — основных торговых партнеров.

Он выражается формулой:

$$S_r^e = \sum_i (P_r^s \times W_i), \quad (9.3)$$

где  $S_r^e$  — реальный эффективный валютный курс;

$$P_r^s = \frac{S_{r1}}{S_{r0}} \text{ — индекс реального валютного курса текущего года по}$$

сравнению с базовым годом каждой страны — торгового партнера.

Индекс  $S_r^e$  считается главным показателем, характеризующим обобщенную динамику курсов основных валют, и на его основе прогнозируются тенденции их развития.

Если  $S_r^e$  национальной валюты повышается, то экспорт становится более дорогим, его размеры сокращаются, а импорт ставится более дешевым и размеры его возрастают, то есть конкурентные позиции страны на мировом рынке ухудшаются. Следовательно,  $S_r^e$  является показателем, характеризующим конкурентоспособность страны на мировом рынке.

### 9.3. Зачем нужно знать кросс-курс и трехсторонний арбитраж?

Каждая валюта имеет не один валютный курс, а столько, сколько существует валют. Обменные курсы валют, имея разное числовое выражение, взаимосвязаны и составляют совокупность цен, взаимосвязанных трехсторонним арбитражем. Трехсторонний арбитраж — это

операция обмена двух валют через третью с целью получения прибыли, используя разность между обменным курсом и кросс-курсом.

Кросс-курсом называется курс обмена двух валют (А и В) через третью валюту (С). Определение кросс-курса происходит путем конвертации валюты «А» сначала в валюту «С», а потом — валюты «С» в валюту «В»:

$$(A/C) \times (C/B) = A/B \quad (9.4)$$

Действия арбитражеров создают дополнительное предложение одних валют и дополнительный спрос на другие валюты. Конкуренция между арбитражерами приводит к тому, что прибыль от арбитража настолько мала, что практически обменный курс и кросс-курсы равны. Вместе с тем трехсторонний арбитраж создает механизм, который уравнивает спрос и предложение на валюту на всех валютных рынках. Вследствие этого экспорт всегда повышает стоимость валюты страны при измерении ее в валютах других стран, а импорт — снижает стоимость валюты независимо от того, в какую страну идет экспорт и из какой страны поступает импорт.

Кросс-курсы валют являются вторичным показателем и рассчитываются через основные курсы валют относительно доллара.

Наиболее часто рассчитывают такие кросс-курсы: фунт стерлингов к японской иене, евро к японской иене, евро к швейцарскому франку.

#### **9.4. Какие существуют виды валютных курсов в зависимости от степени гибкости?**

В международной практике используют такие основные режимы валютных курсов: фиксированные, плавающие (гибкие), компромиссные.

**Режим фиксированных валютных курсов** — это система, при которой валютный курс фиксируется, а его изменения под влиянием колебания спроса и предложения устраняются проведением государством стабилизационных мероприятий. Классической формой фиксированных курсов является валютная система «золотого стандарта», когда каждая страна устанавливает золотое содержание своей денежной единицы. Валютные курсы при этом представляют фиксированное соотношение золотого содержания валют.

Фиксированный валютный курс может фиксироваться разными способами:

1. Фиксация курса национальной валюты к курсу наиболее значащих валют международных расчетов.
2. Использование валюты других стран в качестве законного платежного средства.

3. Фиксация курса национальной валюты к валютам других стран — главных торговых партнеров.

4. Фиксация курса национальной валюты к коллективным валютным единицам, например, к СДР

К преимуществам фиксированных валютных курсов следует отнести то, что когда курс стабильный, то он обеспечивает компаниям надежную основу для планирования и ценообразования; ограничивает внутреннюю денежно-кредитную политику; положительно влияет на недостаточно развитые финансовые рынки и финансовые инструменты.

Недостатки фиксированных валютных курсов:

- если ему не доверяют, то он может поддаться спекулятивным действиям, которые в дальнейшем могут обусловить отказ от фиксированного курса;

- не существует надежного способа определить, является ли выбранный курс оптимальным и стабильным;

- фиксированный курс предусматривает готовность центрального банка к проведению валютных интервенций с целью его поддержки.

В целом система фиксированного валютного курса позволяет решать только краткосрочные проблемы, связанные в первую очередь с высоким уровнем инфляции и нестабильностью национальной валюты. В долгосрочном периоде такой валютный режим неприемлемый, потому что расхождения в темпах роста производительности производства не находят адекватного отражения в изменениях относительных цен и распределении ресурсов между разными группами товаров и услуг, в результате чего накапливаются диспропорции в структуре народного хозяйства.

В странах с рыночной экономикой и высоким уровнем дохода, как правило, действуют рыночные (плавающие) валютные курсы.

**Гибкие или свободно плавающие валютные курсы** — режим, при котором курсы обмена валют определяются беспрепятственной игрой спроса и предложения. Рынок валют уравнивается с помощью ценового, т.е. курсового механизма.

Преимуществом рыночных валютных курсов является то, что они вследствие свободного колебания спроса на валюту и её предложения автоматически корректируются таким образом, что в конечном итоге устраняются несбалансированные платежи; у спекулянтов нет возможности получать прибыль за счет центрального банка; у центрального банка нет необходимости осуществлять валютные интервенции.

К недостаткам можно отнести то, что рынки не всегда работают с идеальной эффективностью, и поэтому существует риск, что валютный курс будет находиться на протяжении продолжительного времени на необоснованном экономическими прогнозами уровне; неопределен-

ность будущего валютного курса может создать трудность для компании в сфере планирования и ценообразования; свобода проведения независимой внутренней денежно-кредитной политики может быть нарушена (например, если правительство не имеет средств противодействовать снижению валютного курса, оно может проводить инфляционную, бюджетную и денежно-кредитную политику).

**Компромиссные валютные курсы** — это режим, при котором объединяются элементы фиксирования и свободного плавления валютных курсов, а регулирование валютного рынка лишь частично осуществляется движением самих валютных курсов. Это может быть:

– поддержка фиксированного курса путем незначительных изменений в экономике, а в случае их недостаточности — путем девальвации валюты и установлением нового официального фиксированного курса;

– регулируемое плавание валют, когда официальные органы изменяют валютный курс постепенно, пока не будет достигнут новый паритет. Это может быть: а) «скользящая привязка» — ежедневная девальвация национальной валюты на заранее запланированную и объявленную величину; б) «ползущая привязка» — снижение валютного курса с заранее объявленной периодичностью на определенную величину; в) «грязное плавание» — ежедневная девальвация на заранее не объявленную величину. Вместе с этим правительство принимает меры по приспособлению экономики к новой ситуации.

Если предложение не отвечает спросу при заданном официальном курсе, то валютой торгуют нелегально по обменному курсу черного рынка. Оффшорный обменный курс относится к неофициальной цене регулируемых валют, операции по которым осуществляются в оффшорных зонах.

### **9.5. Как возникает спрос и предложение на иностранную валюту?**

Спрос на иностранную валюту возникает вследствие необходимости покупки товаров и услуг за рубежом. Спрос на валюту любой страны на валютном рынке свидетельствует о том, что существует спрос иностранцев на товары и услуги этой страны. Величина спроса на валюты зависит от цены на предлагаемый товар. Со снижением цены на товар все больше покупателей захотят и смогут его купить.

Покупателям, которые захотят приобрести иностранный товар, будет нужна валюта страны-продавца товара в обмен на национальную валюту по цене, сложившейся на рынке, то есть по обменному курсу. Спрос на валюту продавца товара будет зависеть от цены валюты (валютного курса). Предложение валюты со стороны страны-продавца

возникает, в свою очередь, вследствие необходимости покупки товаров (то есть спроса на товар) у страны-покупателя ее товаров.

В рыночной экономике цена валюты колеблется под влиянием спроса и предложения. Если обменный курс слишком высок, предложение валюты превысит спрос на нее и цена валюты снизится. Если же цена слишком мала, спрос на валюту превысит предложение и курс повысится. Вследствие таких колебаний складывается цена равновесия валюты или рыночная цена. Рыночная цена — это обменный курс, при котором предложение валюты на валютном рынке равняется спросу на нее.

### **9.6. Зависят ли цены от изменения валютного курса?**

Понимание сути валютных курсов и видов их котировки позволяет сравнивать экспортную цену товара с ценой внутреннего рынка и тем самым выяснить, насколько выгодной является продажа того или другого товара, или услуги на определенном иностранном рынке.

Снижение цены национальной валюты снижает цены национальных товаров, которые выражены в иностранной валюте (товары для иностранцев удешевляются). Это содействует росту экспорта, который становится более конкурентоспособным. Одновременно цены на иностранные товары, которые выражены в национальной валюте, повышаются и импорт их сокращается. Повышение курса национальной валюты делает более дорогими национальные товары, цены на которые выражаются в иностранной валюте (товары для иностранцев дорожают). Их экспорт снижается и становится менее конкурентоспособным. Одновременно цены на иностранные товары, которые выражаются в национальной валюте, снижаются и импорт их возрастает.

### **9.7. Какие факторы влияют на валютный курс?**

Долгосрочными фундаментальными факторами, определяющими движение валютных курсов, являются процессы, происходящие в сфере национального производства и обращения. Это, прежде всего, сравнительная (по отношению к мировому уровню) производительность труда, и, соответственно, издержки производства, долгосрочные темпы роста ВВП, место и роль страны в мировой торговле и вывозе капитала. Относительно более быстрый рост производительности труда в отдельной стране (относительное повышение производительности труда) в долгосрочном плане приводит к повышению относительной покупательной способности национальных денег по отношению к товарам и соответственно к увеличению валютного курса этой страны. Это обстоятельство дает возможность прогнозировать долгосрочное развитие валютных курсов.

Чем выше издержки производства и цены в стране (ниже производительность труда) по сравнению с мировыми, тем больше возрастает импорт по сравнению с экспортом, что ведет к обесцениванию национальной валюты, и наоборот. Этот фактор получил название «паритет покупательной способности» (ППС) валют. На мировых рынках валюты сопоставляются по интернациональным стоимостям определенного количества товаров и услуг, представляемых той или иной денежной единицей. В ходе международных и мирохозяйственных отношений устанавливается такое соотношение двух валют, при котором определенная сумма денег может быть обменена на одинаковую по составу и объему «рыночную корзину» товаров и услуг в обеих странах. Это и будет паритет покупательной способности валют, то есть такой уровень обменного курса двух валют, который уравнивает покупательную способность каждой из них при прочих равных условиях.

Рост национального дохода страны, ведущий к увеличению спроса на импортные товары, порождает спрос на валюту страны-импортера и тенденцию к обесценению национальной валюты. А рост экспорта, связанный с ростом национального дохода в другой стране, порождает тенденцию к повышению курса национальной валюты страны-экспортера.

В сфере обращения к факторам, определяющим долговременные тенденции движения валютного курса, относится инфляция, ее темпы по сравнению с темпами обесценивания ведущих валют. Более высокие темпы национальной инфляции, при прочих равных условиях, ведут к снижению валютного курса данной страны по отношению к странам, имеющим относительно невысокие темпы обесценивания денег. В случае инфляции изменение валютного курса чисто номинальное, в отличие от реального изменения курса в случае относительного изменения производительности труда. Если в первом случае воздействовать на валютный курс в сторону его повышения можно с помощью монетарной политики (сокращение эмиссии денег, повышение ставки ссудного процента и т.п.), то во втором — средствами, направленными на повышение производительности труда до уровня, обеспечивающего конкурентоспособность на мировом рынке.

Одним из факторов, определяющих движение валютных курсов, является относительный уровень реальных процентных ставок, то есть номинальных процентных ставок с поправкой на величину инфляции. Относительный уровень реальных процентных ставок регулирует потоки капиталов между странами. Увеличение процентных ставок делает страну привлекательной для вложения финансовых средств, вследствие чего увеличивается предложение иностранной валюты и спрос на национальную валюту. Низкие процентные ставки ограничивают или вы-

зывают отток капитала, вследствие чего увеличивается спрос на иностранную валюту. Соответственно ведёт себя и валютный курс. В первом случае он имеет тенденцию к повышению, во втором — к снижению. Таким образом, более сильная инфляция и более низкие реальные процентные ставки приводят к обесцениванию валюты.

Влияет на валютный курс и состояние платежного баланса страны. Как правило, пассивный баланс ухудшает положение на мировом рынке той или иной валюты, поскольку при этом спрос на иностранную валюту превышает ее предложение, активный баланс — улучшает, поскольку предложение иностранной валюты превышает спрос на нее.

Краткосрочные колебания валютных курсов зависят от психологического фактора — рыночного «ожидания» участников валютного рынка (предположения банкиров, дилеров о перспективах динамики курса той или иной валюты, валютные интервенции и т.п.), порождающего разного рода спекуляции на валютных рынках, в том числе спекулятивное движение капиталов. Ожидание дальнейшего снижения (повышения) валютного курса рождает стремление освободиться (или скупить) от данной валюты, что приводит к еще большему снижению (повышению) валютного курса.

Валютная интервенция, то есть вмешательство центральных банков и казначейств в валютные операции, проводится как с целью повышения, так и с целью снижения курса валюты своей страны или иностранной валюты. Если ставится цель повышения курса национальной валюты банки и казначейства прибегают к массовой продаже иностранной валюты и покупке национальной валюты. Если же страна заинтересована в снижении курса своей валюты, то происходит обратное — массовая покупка иностранной и продажа национальной валюты. Валютная интервенция может лишь временно повлиять на движение валютных курсов. Степень ее эффективности зависит от объема средств специально созданных валютных фондов.

Снижение курса национальной валюты способствует бросовому экспорту товаров. Однако валютный демпинг приносит дополнительную прибыль лишь тогда, когда внешнее обесценивание валюты, т.е. снижение ее валютного курса, опережает внутреннее обесценивание, т.е. падение покупательной силы денег в данной стране. Лишь в этом случае, продавая товар за прежнюю (или более низкую) цену в иностранной валюте, экспортер обменивает эту валюту на большее количество своей национальной валюты вследствие падения курса последней. Это позволяет ему купить на внутреннем рынке больше оборудования, сырья, рабочей силы для расширения производства.

## 9.8. Как прогнозируется валютный курс?

Прогнозирование валютного курса осуществляют банки, фирмы, ТНК. Целью прогнозирования является улучшение страхования валютных рисков и повышение эффективности решений в области международного финансового менеджмента. Прогнозирование дает возможность сделать правильный выбор валюты цены и валюты платежа во внешнеторговых контрактах; валюты международного кредита и платежа; валюты, в которой ведется счет корпораций в банке; денежной единицы, в которой деноминируются заграничные капиталовложения компании или заграничные активы банка.

Прогнозные оценки используют валютные дилеры, брокеры, то есть профессиональные валютные спекулянты, играющие на разнице курсов валют.

Прогнозы про тенденции изменений валютных курсов можно строить, прежде всего, на основе ППС, который связывает цены в национальной валюте с валютными курсами. Существуют теории абсолютно и относительного паритета покупательной способности валют.

В теории абсолютного паритета покупательной способности утверждается, что обменный курс между валютами двух стран равен отношению уровней цен в этих странах:

$$R_{d/f} = \frac{P_d}{P_f}, \quad (9.5)$$

где  $R_{d/f}$  — валютный курс

$P_d$  — уровень внутренних цен (цена потребительской корзины в своей стране)

$P_f$  — уровень цен за границей (цена потребительской корзины в иностранной стране)

Теория относительного паритета покупательной способности валют утверждает, что изменение обменного курса между валютами двух стран пропорционально относительному изменению уровней цен в этих странах, то есть учитывается инфляция.

$$R_{d/f}^1 = R_{d/f}^0 \times \frac{P_d^1 / P_d^0}{P_f^1 / P_f^0}, \quad (9.6)$$

где  $R_{d/f}^0$  и  $R_{d/f}^1$  — валютный курс в базовом и текущем году;

$P_d^0$  и  $P_d^1$  — уровень внутренних цен в базовом и текущем году;

$P_f^0$  и  $P_f^1$  — уровень цен за границей в базовом и текущем году.

Другим способом определения валютного курса на основе теории относительного паритета покупательной способности является сопоставление темпов инфляции внутри страны ( $i_d$ ) и за рубежом ( $i_f$ ) с изменением курса национальной валюты:

$$i_d - i_f = \frac{R^1 - R^0}{R^0} \quad (9.7)$$

Итак, ожидаемые изменения валютного курса под влиянием изменения процентных ставок зависят от тех сил, которые влияют на сами процентные ставки. В первую очередь это касается инфляции.

Подробно связь между процентными ставками и инфляцией доказал американский экономист Ирвинг Фишер.

Согласно его теории, рост уровня инфляции ведет к пропорциональному росту уровня процентных ставок и наоборот. Эту закономерность называют «*эффектом Фишера*».

«Эффект Фишера» устанавливает соотношение между номинальной процентной ставкой ( $p$ ), реальной ставкой процента ( $P$ ) и темпом инфляции ( $i$ ) в стране:

$$(1 + p) = (1 + P) \cdot (1 + i) \quad (9.8)$$

Для двух и более стран применяется *генерализованный эффект Фишера*: разность темпов инфляции в сравниваемых странах равняется разности их номинальных процентных ставок, то есть

$$i_d - i_f = p_d - p_f \quad (9.9)$$

Переход от процентных ставок к валютным курсам объясняет «*международный эффект Фишера*», который показывает, что ожидаемое процентное изменение обменного курса является функцией разных процентных ставок в двух странах.

Международный эффект Фишера выражает следующее уравнение:

$$\frac{R^1}{R^0} = \frac{1 + p_d}{1 + p_f}, \quad (9.10)$$

где  $p_d$  — процентная ставка по национальной валюте;

$p_f$  — процентная ставка по иностранной валюте;

$\frac{R^1}{R^0}$  — процентное изменение валютного курса спот.

Теория Фишера демонстрирует прямую связь между номинальной процентной ставкой, темпом инфляции и валютным курсом [12, с. 27; 64, с. 113]:

$$p_d - p_f = i_d - i_f = \frac{R^1 - R^0}{R^0} \quad (9.11)$$

Более высокий темп инфляции внутри страны, чем за границей, вынуждает местные банки устанавливать более высокие процентные ставки по сравнению с иностранными, так как в них заложено инфляционное ожидание. Это ведет к обесцениванию национальной валюты.

Между тем, следует понимать, что возрастание процентной ставки может привести как к росту валютного курса, так и к его снижению. Это зависит от причины роста процентной ставки.

Как известно, номинальная процентная ставка равняется сумме реальной процентной ставки и ожидаемого темпа инфляции ( $p = P + i$ ).

Из приведенной формулы следует, что на уровень номинальной процентной ставки может влиять как изменение темпа инфляции, так и изменение реальной процентной ставки. Курс национальной валюты будет возрастать или снижаться в зависимости от того, какая составляющая формулы ( $P$  или  $i$ ) влияет на изменение номинальной процентной ставки. Если на рост номинальной процентной ставки влияет рост реальной процентной ставки, то это приведет к росту курса национальной валюты, а если влияет темп инфляции, то это будет причиной снижения курса национальной валюты.

Прогнозированию валютного курса способствует анализ платежного баланса.

Прогнозирование изменений обменных курсов на основе платежного баланса базируется на прогнозировании изменений поступления и расходования резервов иностранной валюты, выявлении расхождения между предвиденными доходами и затратами.

Международная торговля влияет на валютные курсы через соотношение импорта и экспорта. Импорт товаров и услуг порождает предложение валюты этой страны, а экспорт из страны приводит к спросу на валюту этой страны на рынке валютных обменов. Увеличение импорта приводит к снижению курса валюты, уменьшение импорта — к его росту.

Прогнозирование изменений обменного курса может основываться на любых факторах, влияющих на повышение или снижение импорта в страну: фазе делового цикла, налогах, тарифах, импортных квотах, регулировании со стороны правительства и т.п.

Ключевыми факторами, влияющими на изменения валютных курсов, являются также факторы доверия к надежности валюты, спред —

величина, на которую рыночный курс превышает курс официальный и ряд технических факторов, таких, как публикация национальных статистических данных, сезонная потребность в валюте, некоторое укрепление валюты после ее продолжительного ослабления, и наоборот.

## ГЛАВА 10 ВАЛЮТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ И ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

### 10.1. В чем сущность валютных отношений и валютной политики?

При международных расчетах по мирохозяйственному товарообороту и кредиту, прямым иностранным инвестициям и другим международным связям возникает необходимость обмена денег одной страны на деньги другой страны. На этой почве возникают валютные отношения как совокупность денежных отношений, опосредствующих платежно-расчетные операции между агентами (субъектами) мирового хозяйства. Участниками этих отношений являются банки, кредитно-финансовые учреждения, девизные отделы крупных предприятий, маклеры. Валютные отношения — это неотъемлемый элемент современных рыночных связей, поэтому они регулируются такими факторами как максимизация прибыли и конкуренция (спрос и предложение).

Место валютных отношений в системе мирохозяйственных связей определяется тем, что они опосредствуют отношения международной торговли, международное движение факторов производства, воздействуя, с одной стороны, на эти отношения, с другой, — находясь под их влиянием. Если говорить о конечных причинах процессов, происходящих в валютной сфере (в первую очередь, движение валютных курсов), то они определяются процессами, происходящими в сфере производства, развиваются под влиянием изменения соотношения экономических сил между отдельными странами или группами стран.

Важным инструментом расширения мирохозяйственных связей является валютная политика, которая представляет собой совокупность экономических, правовых и организационных мероприятий и форм, которые используют государственные, центральные банковские и финансовые учреждения, международные валютно-кредитные организации в сфере валютных отношений.

Валютная политика определяется валютным законодательством, которое включает совокупность правовых норм по регулированию порядка осуществления операций с валютными ценностями в стране и за ее

пределами, а также валютными соглашениями между государствами по валютным проблемам (двусторонними и многосторонними).

Основным элементом валютной политики является валютное регулирование. Валютное регулирование — это регламентация государством режима осуществления валютных операций, международных расчетов, определения общих принципов валютного регулирования, полномочий государственных органов и функций банков и других кредитно-финансовых учреждений в регулицию валютных операций, прав и обязанностей субъектов валютных отношений, порядок осуществления валютного контроля, ответственность за нарушение валютного законодательства.

Валютное регулирование осуществляется на межгосударственном, региональном и национальном уровнях.

Необходимость валютного регулирования на межгосударственном и региональном уровнях обусловлена процессами интеграции и транснационализации, развитием международных экономических отношений, становлением мирохозяйственного разделения труда. Межгосударственное и региональное валютное регулирование ориентировано на координацию валютно-финансовой политики отдельных государств и экономических интеграционных объединений, на разработку ими общих мер по преодолению валютных кризисов, общих подходов к выработке валютной политики. Такое скоординированное валютное регулирование позволяет снизить степень автономности национальной экономической политики и увеличить взаимозависимость валютных сфер деятельности разных национальных экономик.

Валютное регулирование на национальном уровне учитывает требования МВФ и региональных объединений, в которые входят отдельные государства. Его стратегия и тактика фиксируется в нормативно правовых и методических документах.

Системы национального валютного регулирования, как правило, определяют субъектов валютного регулирования, порядок осуществления операций с валютными ценностями, статус валюты и обменный валютный курс, полномочия государственных органов и функции банковской системы в сфере валютного регулирования и валютного контроля.

Валютная политика в зависимости от ее целей и форм подразделяется на текущую и долгосрочную.

Текущая валютная политика — это совокупность краткосрочных мер, направленных на ежедневное, оперативное регулирование валютного курса, валютных операций, деятельности валютного рынка с помощью дисконтной и девизной политики. Целью текущей валютной политики является обеспечение нормального функционирования международных и национальных механизмов мировой валютной системы, поддержка равновесия платежных балансов.

Долгосрочная (структурная) валютная политика предусматривает долгосрочные мероприятия структурного характера по последовательному изменению валютного механизма. Для ее реализации используются межгосударственные переговоры и соглашения, в первую очередь в пределах МВФ и на региональном уровне, а также валютные реформы, включающие меры, направленные на смену ключевых элементов валютной системы, таких, как порядок международных расчетов, режим валютных курсов и паритетов, использования золота и резервных валют, международных платежных средств, функциональных заданий международных и региональных валютно-кредитных и финансовых организаций.

Основными формами валютной политики являются дисконтная и девизная политика. Валютная дисконтная (учетная) политика представляет собой систему экономических, правовых и организационных мер по использованию учетной ставки процента для регулирования движения инвестиций и балансировки платежных обязательств, ориентированного регулирования валютного курса.

Валютная девизная политика — это система регулирования валютного курса путем купли-продажи государственными органами иностранной валюты. Ее разновидностями являются валютная интервенция, валютные ограничения, диверсификации валютных резервов, регулирование степени конвертируемости валюты, режима валютного курса, девальвация, ревальвация.

## **10.2. Что представляют собой международные расчеты?**

Основной формой валютных отношений являются международные расчеты, которые проводятся по международным экономическим операциям и отражаются в обобщенном виде в платежных балансах всех стран мира. Международные расчеты — это:

а) коммерческие платежи по денежным требованиям и обязательствам, возникающим между предприятиями, банками, учреждениями и отдельными личностями разных стран, связанные с международной торговлей, международным кредитом и прямыми зарубежными инвестициями;

б) некоммерческие платежи, связанные с перевозом пассажиров, страхованием, туризмом, переводом денег за границу и т.п.

На состояние платежных расчетов комплексно влияют многочисленные факторы:

- экономические и политические отношения между странами;
- положение страны на товарных и денежных рынках;
- степень использования и эффективность государственных мероприятий по внешнеэкономическому регулированию;

- международные торговые правила и обычаи;
- регулирование межгосударственных товарных потоков, услуг и капиталов;
- отличия в темпах инфляции в разных странах;
- состояние платежного баланса;
- банковская практика;
- условия внешнеторговых контрактов и кредитных соглашений;
- конвертируемость валют и т.п.

Особенности международных расчетов заключаются в следующем:

1. Импортёры и экспортёры, их банки вступают в определенные обо-собленные от внешнеэкономического контракта отношения, связанные с пересылкой, обработкой товарораспорядительных и платежных документов, с осуществлением платежа. Объем обязательств и распределение ответственности между ними зависят от конкретной формы расчетов.

2. Международные расчеты регулируются национальными нормативными и законодательными актами, международными банковскими правилами и обычаями.

3. Международные расчеты являются объектом унификации. Это обусловлено процессом интернационализации хозяйственных связей, универсализацией банковских операций. Например, унификация вексельного законодательства, Унифицированные правила для документарных аккредитива и инкассо, Унифицированные правила о договорных гарантиях.

4. Международные расчеты имеют, как правило, документарный характер, то есть осуществляются против финансовых и коммерческих документов.

5. Международные расчеты осуществляются в разных валютах, поэтому, во-первых, на их эффективность влияет динамика валютных курсов, во-вторых, нормальное функционирование международных товарно-денежных отношений возможно лишь при условии свободного обмена национальной валюты на валюту других стран. Другими словами, наиболее эффективное участие той или иной страны в международных торговых расчетах возможно лишь на основе конвертируемой валюты. В современной практике расчеты между банками разных стран по долговым требованиям и обязательствам осуществляются в основном в СКВ. В странах с частично конвертированной валютой государство использует валютные ограничения, что непосредственно влияет на внешнеторговые расчеты.

Международные расчеты бывают двусторонними, когда они осуществляются между двумя странами, или многосторонними, когда суммы, вырученные от реализации товаров в одной стране, используются для платежей третьим странам.

подавляющая часть международных расчетов осуществляется в порядке безналичных расчетов, через банки разных стран, которые поддерживают взаимные корреспондентские связи, то есть открывают друг другу счета, хранят на них денежные средства в соответствующей валюте и выполняют платежные и другие поручения на принципах взаимности. Делается это так: банк в стране импортера списывает сумму платежа со счета своего клиента и зачисляет ее (или эквивалент в иностранной валюте) на счет иностранного банка — корреспондента, а банк в стране экспортера списывает эту сумму со счета корреспондента и зачисляет ее на счет своего клиента, экспортировавшего свой товар.

Платежи наличными деньгами по международным расчетам производятся в основном во время путешествий за границу делегаций, туристов или частных лиц, которые обменивают в банках валюту своей страны на соответствующую иностранную валюту.

Международные расчеты по движению капитала связаны с функционированием финансовых рынков, с движением ценных бумаг как в форме прямых, так и портфельных инвестиций.

Основными формами международных расчетов в международной торговле является товарный аккредитив и акцепт документов, переданных банку на инкассо.

**Аккредитив** — это расчетный или денежный документ, представляющий собой поручение одного кредитного учреждения другому осуществить за счет специально забронированных средств оплату товарно-транспортных документов за отгруженный товар или оплатить предъявителю аккредитива определенную сумму денег. Аккредитив заверяет экспортера, что банк оплатит перевезенную продукцию. Он также заверяет импортера, что оплата экспортеру не будет выполнена без проверки того, что вся документация отвечает срокам и условиям аккредитива.

**Инкассо** — это банковская операция, посредством которой банк по поручению своего клиента (экспортера) получает на основании расчетных документов платеж от импортера за отгруженные в его адрес товарно-материальные ценности или предоставленные услуги и зачисляет эти средства на счет экспортера в банке.

Эта форма платежа широко распространена, поскольку более дешевая по сравнению с аккредитивом.

### 10.3. Что понимается под платежным балансом?

Платежный баланс является одним из наиболее важных понятий международной экономики. Его изучение позволяет дать обобщенную оценку экономического состояния страны, эффективности её междуна-

родных хозяйственных связей. Функционально платежный баланс играет роль макроэкономической модели, которая систематически отражает экономические операции, осуществляемые между национальной экономикой и экономиками других стран мира. Такая модель создается с целью разработки и внедрения обоснованной курсовой и внешнеэкономической политики страны, анализа и прогноза состояния товарного и финансового рынков, двусторонних и многосторонних сопоставлений, научных исследований и т.п. На основе фактических данных о состоянии платежного баланса международными финансовыми учреждениями, в частности МВФ, принимаются решения о предоставлении конкретным странам финансовой помощи для стабилизации платежного баланса и преодоления его дефицита.

**Платежный баланс** — это статистический отчет, в котором в систематизированном виде приведены суммарные данные об экономических операциях резидентов данной страны с резидентами других стран (нерезидентами) за определенный период времени.

Платежный баланс выполняет следующие функции:

- является источником информации, т.к. дает возможность получить представление об уровне международных взаимосвязей страны, структурных изменениях международных трансакций;
- характеристика платежного баланса кроме практической, имеет еще и научную ценность, поскольку позволяет моделировать процессы макроэкономического развития открытой экономики;
- служит ориентиром для органов государственного управления, отвечающих за экономическую политику государства, т.к. денежные и фискальные меры, а также меры, стимулирующие конкуренцию, часто являются следствием состояния платежного баланса, результатом международного влияния, которое фиксируется платежным балансом.

#### **10.4. Каковы принципы составления платежного баланса?**

Платежный баланс базируется на определенных принципах, вытекающих из его назначения — учитывать внешнеэкономические операции. Экономическая операция считается внешнеэкономической, если она осуществляется между экономикой определенной страны и экономикой остальных стран мира. Экономические операции, совершающиеся между резидентами и нерезидентами, охватывают сделки, предметом которых являются товары, услуги, доходы, внешние финансовые активы и обязательства. **Экономические операции**, по определению МВФ, представляют собой экономический поток, отражающий передачу реальных ресурсов (операции с товарами, услугами или доходами), а так-

же создание, ликвидацию внешнего финансового актива или обязательства и/или при переходе права собственности на существующий внешний финансовый актив и обязательство (операции с внешними финансовыми активами и обязательствами).

Внешнеэкономические операции бывают обменными и односторонними.

Большинство экономических операций, которые регистрируются в платежном балансе, являются *обменными* и предполагают, что один участник сделки передает другому участнику экономическую ценность и взамен получает ее стоимостный эквивалент. Выделяют три типа международных обменных операций: 1) обмен товаров и услуг на другие товары и услуги (это бартерные операции, т.к. обе стороны данных операций реальны); 2) обмен товаров и услуг на денежные или другие финансовые требования, то есть одна сторона операции реальная, другая — финансовая; 3) обмен финансовых инструментов на другие финансовые инструменты, то есть обе стороны операции финансовые.

Операции, согласно которым один участник соглашения предоставляет экономические ценности другому участнику без получения взамен стоимостного эквивалента, называются *односторонними*. Если экономическая ценность отсутствует у одной из сторон, то в платежном балансе используется специальная запись — «трансферт». Трансферты выступают, как правило, в форме денежных средств или товаров. В зависимости от того, к которому из этих видов принадлежат определенная внешнеэкономическая операция, осуществляется ее учет в платежном балансе страны.

Определение предмета внешнеэкономической операции базируется на таком понятии как **«экономическая территория страны»**, что тождественно понятию «экономика». Экономическая территория, по определению МВФ, — это территория, которая находится под юрисдикцией правительства данной страны, в пределах которой могут свободно перемещаться рабочая сила, товары и капитал. Однако, эта территория не всегда совпадает с географической границей государства, потому что в ее пределы включаются территориальные анклавов вне основной государственной границы: посольства, консульства, военные базы, научные станции, информационные, иммиграционные или благотворительные агентства, которые расположены на территории других государств и находятся в распоряжении правительства страны, владеющей или арендующей эти объекты.

Понятие «экономическая территория» играет существенную роль в определении первого принципа составления платежного баланса — **принципа резидентства**. Концепция резидентства в системе платежного баланса не основывается на критериях национальной принадлеж-

ности экономического субъекта либо на юридических критериях определения резидентов того или иного государства. Экономический субъект (хозяйственная единица), центр экономического интереса которого находится на экономической территории конкретной страны, является резидентом этой страны. Экономический субъект имеет центр экономической интересов на территории данной страны, если он ведет хозяйственную деятельность и экономические операции в пределах этой страны и имеет намерения продолжать эту деятельность на протяжении длительного времени. Установление единиц-резидентов является определяющим с точки зрения регистрации и классификации операций в границах конкретной экономики. Позиция работающего как резидента и нерезидента определяет разные записи в платежном балансе.

Согласно классификации МВФ, к резидентам экономики относятся следующие хозяйственные единицы:

- домашние хозяйства и физические лица, которые входят в состав домашних хозяйств;
- юридические лица, т.е. предприятия различных организационно-правовых форм;
- некоммерческие организации;
- органы государственной власти данной страны.

Второй принцип составления платежного баланса — **принцип двойной записи**. Поскольку платежный баланс основывается на принципах бухгалтерского учета, каждая внешнеэкономическая операция, которая регистрируется, должна быть представлена двумя записями, имеющими одинаковую стоимостную величину: статьи кредита и статьи дебета. Статьи кредита — плюсовые статьи (+) — отображают операции «экспортного типа», по которым страна получает, «зарабатывает» иностранную валюту. Статьи дебета — минусовые статьи (-) — отражают операции «импортного типа», по которым иностранная валюта расходуется. Кредит показывает поступление иностранной валюты, то есть ее предложение, дебет — расходование иностранной валюты, то есть спрос на нее. Итак, согласно принципу двойной записи по кредиту регистрируется уменьшение международных активов страны или увеличение ее внешних обязательств, т.е. международных пассивов, а по дебету регистрируется увеличение международных активов страны или сокращение ее внешних обязательств. Каждое изменение в дебете должно сопровождаться соответствующим изменением в кредите, и наоборот. Таким образом, в платежном балансе суммарный дебет и суммарный кредит всегда равны.

Третьим принципом составления платежного баланса является **принцип единой оценки всех операций**, которые регистрируются в платежном балансе. Его суть состоит в том, что при оценке сделок с ре-

альными и финансовыми активами и пассивами используются рыночные цены, которые согласовываются с участниками экономической операции. Рыночная цена, согласно определению МВФ, — это сумма денег, которую покупатель готов добровольно заплатить за товар, услугу и т.п., приобретаемые у продавца, готового добровольно продать ему этот товар, услугу, финансовые активы. Обе стороны этой сделки являются независимыми, и обмен между ними происходит на коммерческих основах. Рыночная цена устанавливается для каждой операции. Рыночная цена отличается от биржевых котировок, цен мирового рынка, текущих цен, т.е. цен, которые не являются ценами фактически уплаченными за товар. Бывают случаи, когда рыночную цену в соответствии с вышеприведенными критериями установить невозможно. Это происходит при бартерном обмене товарами, сделках между подразделениями одной и той же ТНК, при операциях международного лизинга и т.п. В этих случаях оценка сделок производится по ценам аналогичных сделок.

Соблюдение данного принципа обеспечивает сравнимость платежных балансов разных стран, а также статей платежного баланса отдельной страны.

Четвертый принцип составления платежного баланса — **принцип одновременной регистрации** внешнеэкономической операции. Каждая операция должна быть отражена в платежном балансе по кредиту и соответствующему ему дебету одновременно, и оба участника сделки должны регистрировать эту операцию одним и тем же числом, которое соответствует дате ее исполнения. Для реализации такого подхода необходимо определять момент регистрации операции в платежном балансе. Таким моментом может быть время заключения контракта или время перехода юридических прав собственности на активы, которые передаются. Если момент перехода права собственности трудно определить, то им считается момент соответствующей бухгалтерской записи в учете контрагентов.

При составлении платежного баланса важно установить в каких денежных единицах следует вести учет, т.е. определить **расчетную единицу**. Расчетная единица должна быть достаточно стабильной, чтобы изменения ее курса в течение учетного периода не отражались на итоговых показателях, кроме того, она должна быть стабильной на протяжении как можно большего числа учетных периодов для обеспечения сравнимости и анализа их динамики. При подготовке платежного баланса страны должны использовать ту расчетную единицу, которая применяется ими во внутренних расчетах и учете. Однако следует отметить, что в большинстве стран учет и публикация показателей платежного баланса ведется в долларах США.

## 10.5. Из каких стандартных компонентов состоит платежный баланс?

Разработка платежного баланса основывается на методологии, которая регламентируется международным стандартом «Рекомендации по составлению платежного баланса», подготовленным МВФ. Он периодически обновляется, пересматривается и публикуется. Последнее, шестое издание Рекомендаций опубликовано в 2007 г. Основные стандартные компоненты платежного баланса приведены в табл. 10.1.

*Таблица 10.1*

### СТАНДАРТНЫЕ КОМПОНЕНТЫ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА (ПО ВЕРСИИ МВФ)

	Кредит	Дебет
<b>Счет текущих операций</b>		
А. Товары и услуги		
1. Товары		
2. Услуги		
Б. Доходи		
1. Оплата труда		
2. Доходы от инвестиций		
В. Текущие трансферты		
1. Сектор государственного управления		
2. Другие сектора		
<b>Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами</b>		
А. Счет операций с капиталом		
1. Капитальные трансферты		
2. Приобретение/продажа произведенных нефинансовых активов		
Б. Финансовый счет		
1. Прямые инвестиции		
1.1. За границу		
1.2. В экономику страны-составителя		
2. Портфельные инвестиции		
2.1. Активы		
2.2. Обязательства		
3. Другие инвестиции		
3.1. Активы		
3.2. Обязательства		
4. Резервные активы		

Разделение платежного баланса на стандартные компоненты (статьи) основывается на следующих подходах:

- каждый компонент должен иметь характерные особенности, т.е. совокупность факторов, оказывающих влияние на объем одного компонента, должны отличаться от факторов, воздействующие на другие компоненты;

- наличие того или иного компонента должно иметь значение для группы стран, выраженное как в динамике изменения этого компонента, так и в абсолютной его величине. Другими словами, если какой-нибудь показатель платежного баланса значительно колеблется в течение определенного периода времени у группы стран, то он должен быть выделен в виде отдельного компонента;

- сбор информации для учета по статьям не должен представлять особых сложностей для составителей платежного баланса;

- структура платежного баланса должна быть такой, чтобы его показатели сочетались с другими статистическими системами, например, системой национальных счетов;

- количество стандартных компонентов не должно быть чрезмерно многочисленным, а сами статьи должны подлежать консолидации в компоненты более высокого уровня.

Стандартные компоненты платежного баланса разделены на две группы счетов: счет текущих операций, по которому учитываются экономические сделки по международному движению реальных материальных ценностей, и счет операций с капиталом и финансовыми инструментами, по которому учитываются международные операции, связанные с изменением права собственности на иностранные финансовые активы или пассивы страны (прежде всего, это операции, суть которых состоит в предъявлении и погашении финансовых требований одной страны к другим странам и наоборот).

**Счет текущих операций** отражает экономические связи данной страны с внешним миром за определенный промежуток времени, а также является балансом внутренних инвестиций и сбережений. Он включает все операции с реальными ценностями, которые происходят между резидентами и нерезидентами, а также операции, связанные с безвозмездным предоставлением или получением ценностей, которые предназначены для текущего использования. В структуре текущего счета выделяются четыре основных компонента: товары, услуги, доходы и текущие трансферты. Экспортные операции записываются на стороне кредита, импортные — на стороне дебета. Текущий платежный баланс включает операции, которые завершаются на протяжении данного периода. Они, отражаясь в платежном балансе, в последующие периоды не имеют на него никакого влияния.

Рассмотрим более детально основные виды текущих операций.

1. **Товары.** Под товарами подразумевается группа статей платежного баланса, которая подытоживает по рыночным ценам экспорт и импорт обычных товаров, товаров для дальнейшей обработки (товары, которые пересекают границу с целью дальнейшей обработки, после чего они возвращаются в страну — собственника товара), ремонт товаров (стоимость ремонта передвижного оборудования), приобретение товаров в портах транспортными организациями (топливо, продовольствие, материальные запасы, вспомогательные материалы).

2. **Услуги.** Это группа статей платежного баланса, отражающая различные виды услуг, которые предоставляются резидентами нерезидентам и наоборот. К услугам относятся:

- транспортные услуги;
- поездки (стоимость всех видов товаров и услуг, приобретенных приезжими;
- услуги связи;
- строительные услуги;
- страховые услуги;
- финансовые услуги;
- другие услуги.

3. **Доходы.** Это группа статей, включающая платежи между резидентами и нерезидентами, связанные с оплатой труда нерезидентов, и операции, связанные с доходами от инвестиций.

Оплата работы включает заработную плату и прочие выплаты, полученные работниками и служащими за пределами страны, резидентами которой они являются, за работы, выполненные ими для резидентов других стран.

Доходы от инвестиций делятся на:

- доходы от прямых инвестиций (от паевого участия в капитале компании; проценты по долговым обязательствам);
- доходы от портфельных инвестиций;
- доходы от других инвестиций.

4. **Текущие трансферты.** Эта статья отражает операции межгосударственной передачи материальных ресурсов, когда в обмен страна не получает никакого стоимостного эквивалента. В зависимости от направления трансферты отражаются лишь по кредиту или дебету.

**Счет операций с капиталом и финансовых операций** фиксирует движение капитала, с помощью которого финансируется экспорт и импорт товаров и услуг. Он делится на счет операций с капиталом и финансовый счет.

**Счет операций с капиталом** включает капитальные трансферты и приобретение / реализацию нефинансовых активов.

Капитальные трансферты — это трансферты, предусматривающие передачу права собственности на основной капитал или аннулирование долга кредитором..

Статья «Приобретение/реализация произведенных нефинансовых активов» охватывает операции с активами, которые не являются результатом производства (земля, ее недра), а также нематериальные активы (приобретение патентов, торговых знаков, авторских прав и т.п.).

В *финансовом счете* отражаются все операции, в результате которых происходит переход прав собственности на внешние финансовые активы и требования страны, то есть возникновение и погашение финансовых обязательств между резидентами и нерезидентами.

Финансовый счет делится на две классификационные группы, которые охватывают операции с финансовыми активами (активы) и операции с финансовыми обязательствами (пассивы). Обе группы в свою очередь делятся на три функциональные категории: прямые, портфельные и прочие инвестиции.

Важнейшей частью финансового счета являются *резервные активы*, которые включают внешние активы страны, которые находятся под контролем органов денежно-кредитного регулирования и в любое время могут быть использованы для прямого финансирования дефицита платежного баланса или для осуществления интервенций на валютном рынке с целью поддержки курса национальной валюты.

Резервные активы включают:

- монетарное золото, которое находится в распоряжении центрального банка или правительства страны и может быть реализовано на мировых рынках золота или международным организациям за иностранную валюту;
- специальные права заимствования (СДР) — резервный актив, выпускаемый МВФ и распределяется между странами-членами в соответствии с их квотами. Он используется для приобретения иностранной валюты, предоставления кредитов и осуществления платежей;
- резервную позицию в МВФ, т.е. сумму резервной доли страны в капитале МВФ (составляет 25% квоты страны в капитале фонда);
- валютные активы, состоящие из иностранной валюты, банковских депозитов, правительственных ценных бумаг, акций предприятий, финансовых деривативов. Валютные активы в структуре резервных активов имеют наибольший удельный вес;
- другие требования, которые включают остаток требований в иностранной валюте.

Валютные резервы определяют масштабы платежеспособности данной страны по отношению к другим странам.

Поскольку платежный баланс является финансовым отчетом двойной записи, то дебет всех структурных частей баланса должен точно

отвечать кредиту. Однако на практике из-за неправильной записи или отсутствия записи некоторых сделок такое соответствие случается редко. Для достижения равновесия и сохранения системы двойной записи введена статья «ошибки и пропуски». Эта статья является балансирующей и представляет собой разницу между суммой по всем кредитовым записям и суммой по всем дебетовым записям, которые отражают временные и стоимостные расхождения.

### **10.6. Как осуществляется балансирование статей платежного баланса?**

Принцип составления платежного баланса, когда дебет равняется кредиту, часто не удовлетворяет экономистов, и для разработки конкретных мер требуется сальдо по агрегированным группам операций внутри общего баланса. Поэтому платежный баланс составляется не только в нейтральном виде (в соответствии со стандартными компонентами), но и в аналитическом виде. Основным показателем, который используется для анализа платежного баланса, является *сальдо платежного баланса*.

По определению, платежный баланс всегда находится в равновесии. Однако при анализе платежного баланса используются такие понятия, как «активный (профицитный)» или «пассивный (дефицитный)» платежный баланс. Международным валютным фондом предложен метод определения дефицитного или активного платежного баланса на основе разделения его статей на автономные (основные или «статьи над чертой») и балансирующие (компенсирующие или «статьи под чертой»). Таким образом, платежный баланс разделяется на баланс автономных (основных) операций и баланс балансирующих операций. К автономным относятся все частные и те государственные трансакции, которые осуществляются без внимания на состояние платежного баланса, то есть осуществление которых не имеет целью как-либо повлиять на него. Под балансирующими операциями понимаются действия государственных органов, в первую очередь Центрального банка, обусловленные состоянием платежного баланса, то есть направленные на финансирование осуществленных ранее автономных трансакций. Таким образом, в основе такого распределения трансакций лежит критерий их мотивации. Сальдо автономных статей называют «сальдо платежного баланса», а в зависимости от того, положительна эта величина или отрицательна, платежный баланс определяют как активный или пассивный. Чтобы покрыть сальдо платежного баланса используют балансирующие статьи. Итак, понятие сальдо платежного баланса относится не ко всему платежному балансу, а к его составляющим, то есть к балансовому итогу определенного набора трансакций.

Выделяют следующие аналитические группировки статей платежного баланса, результатом которых является соответствующее сальдо:

- торговый баланс;
- баланс торговли услугами;
- баланс текущих операций;
- базисный баланс;
- общий баланс или баланс официальных расчетов.

Торговый баланс представляет собой разность между платежами по экспорту и импорту товаров. Если экспорт превышает импорт, то создается «положительное сальдо» торгового баланса. Если импорт превышает экспорт, то возникает внешнеторговый дефицит или «отрицательное сальдо» торгового баланса. В наиболее общем виде актив и пассив торгового баланса связаны с повышением или снижением спроса на товары данной страны на мировом рынке т.е. с экономической конъюнктурой мирового рынка. Превышение экспорта над импортом показывает, что увеличивается мировой спрос на товары данной страны, а покупатели внутри страны отдают предпочтение национальным товарам, что свидетельствует о хорошем состоянии ее экономики. Наоборот, дефицит (отрицательное сальдо) свидетельствует о недостаточной конкурентоспособности товаров данной страны на мировом рынке и предпочтении внутри страны импорта. Однако на торговый баланс могут воздействовать и другие факторы, например, благоприятный инвестиционный климат, который может вызвать приток инвестиций в страну, а вместе с тем и увеличение закупок оборудования за рубежом, что может привести к дефициту торгового баланса. В этом случае дефицит торгового баланса сопровождается экономическим ростом. Дефицит торгового баланса может, например, покрываться поступлениями от продажи лицензий, от туризма, переводов иностранных рабочих.

Баланс торговли услугами — это движение услуг и некоммерческих платежей, классифицируемых как «невидимый» экспорт и импорт, сопоставление которых и образуют баланс «невидимых» операций.

Баланс по текущим операциям является наиболее информативным. Он отражает все потоки активов, связанные с движением товаров, услуг, доходов от инвестиций, текущих трансфертов, и обеспечивает связь между международными сделками страны и ее национальным доходом. Положительное сальдо по текущим операциям означает, что страна является нетто-инвестором по отношению к другим странам, а отрицательное сальдо свидетельствует о том, что страна становится нетто-должником, т.к. должна расплачиваться за чистый импорт товаров.

Дефицит платежного баланса по текущим операциям покрывается в основном за счет притока капиталов. И наоборот, при активном балансе

текущих операций избыточные средства используются для покупки недвижимости или ценных бумаг в других странах.

Баланс текущих операций и баланс операций с капиталом и финансовыми инструментами, за исключением краткосрочного капитала и резервных активов, составляют базисный баланс. Сальдо базисного баланса определяется как сумма сальдо операций этих балансов. Сальдо может быть как отрицательным, так и положительным. Отрицательное сальдо часто приводит к обесцениванию национальной валюты и уменьшению резервных активов. Все сделки баланса текущих операций и баланса операций с долгосрочным капиталом являются автономными (основными) и отражаются в соответствующих автономных статьях. Базисный баланс отражает наиболее существенные характеристики экономической территории: уровень международной конкурентоспособности, инвестиционный климат, предпочтения потребителей, производительность труда, уровень ее оплаты и т.п.

Операции с резервными активами являются балансирующими и образуют баланс официальных расчетов. Общий баланс по текущим операциям и движению капитала балансируется за счет резервных активов (компенсирующих статей) или иностранных займов. Если платежи страны (дебетовые операции) не покрываются поступлениями иностранной валюты (кредитные операции), то отрицательное сальдо показывает дефицит платежного баланса страны. Этот дефицит должен быть компенсирован равным кредитовым сальдо в балансе официальных резервов. Сумма покрытия дефицита за счет резервов показывает сокращение валютных запасов страны. Положительное сальдо платежного баланса (общий кредит превышает общий дебет) должно компенсироваться равным дебетовым сальдо баланса официальных резервов.

Платежный баланс находится в состоянии равновесия, когда национальная экономика хорошо приспособлена к мировой экономике. Под равновесием понимается устойчивая связь между такими экономическими показателями как спрос, предложение, цена отдельного товара. Платежный баланс хотя и является бухгалтерским балансом, однако не всегда находится в состоянии равновесия. При нарушении равновесия платежного баланса уровень цен, дохода, валютные курсы и другие макроэкономические показатели страны изменяются, чтобы восстановить устойчивую связь с остальным миром. Таким образом, концепция равновесия платежного баланса является концепцией выравнивания рынка.

Основой анализа равновесия платежного баланса служат данные баланса текущих операций, базисного баланса и баланса официальных расчетов.

Главными экономическими факторами, влияющими на платежный баланс страны, являются: темп инфляции, реальный уровень роста ВВП, процентные ставки, валютный курс «спот» [6, с.417].

Сравнительное повышение уровня цен в стране сказывается на конкурентоспособности ее товаров и услуг. Товары и услуги, которые производятся внутри страны, могут оказаться дорогими для покупателей зарубежья. Вследствие этого происходит сокращение экспорта. Вместе с тем увеличивается импорт из-за повышения уровня цен на отечественные товары. Это означает уменьшение притока и увеличение оттока валюты.

Высокие темпы ВВП также приводят к увеличению импорта товаров и услуг. Это объясняется тем, что высокие темпы роста ВВП обуславливают повышение уровня доходов внутри страны, часть которых будет расходоваться на импорт. При низких темпах роста ВВП наблюдается сокращение импорта товаров и услуг.

Уровни процентных ставок влияют на движение капитала. Повышение процентных ставок вызывает приток капиталов, снижение — отток.

Валютный курс влияет как на относительную стоимость иностранных товаров по сравнению со стоимостью национальных товаров, так и на относительную стоимость экспортируемых национальных товаров по сравнению со стоимостью товаров других стран. В условиях плавающих валютных курсов высокий текущий курс «спот» иностранной валюты препятствует проведению импортных операций и положительно влияет на проведение экспортных операций. Низкий валютный курс иностранной валюты содействует импорту и препятствует экспорту.

Платежный баланс страны не может постоянно находиться в состоянии неравновесия и поэтому является объектом государственного регулирования.

В краткосрочном плане страна может компенсировать дефицит платежного баланса за счет официальных резервных активов, а если их недостаточно — за счет привлечения краткосрочного капитала в страну. В случае невозможности преодолеть дефицит платежного баланса за счет использования внешних финансовых источников, правительство может предпринять меры, которые направлены на стимулирование экспорта, уменьшение импорта, привлечение капиталов в страну и ограничение оттока капиталов [ 6, с.418 ]. К этим мерам относятся:

– проведение дефляционной политики, целью которой является сокращение внутреннего спроса путем ограничения бюджетных расходов, в основном на гражданские нужды, замораживание цен и заработной платы;

– девальвация национальной валюты;

– введение валютного контроля и ограничений на валютные операции;

– финансовая и денежно-кредитная политика (бюджетные экспортные субсидии экспортерам, повышение импортных пошлин, отмена налога с процентов, выплачиваемых иностранным держателям ценных бумаг для притока капитала в страну и т.п.).

Для устранения чрезмерно активного сальдо платежного баланса правительство использует различные финансовые, кредитные, валютные, в том числе ревальвацию валют, меры, способствующие росту импорта и снижению экспорта товаров и услуг, увеличению экспорта и ограничению импорта капиталов.

Правительство не всегда может урегулировать платежный баланс, что приводит к просрочке платежей, прерывает финансирование. Возникает, так называемый, кризис платежного баланса. В этом случае страна может прибегнуть к **исключительному финансированию**, под которым понимаются операции, проводимые страной, испытывающей трудности с финансированием дефицита платежного баланса, по согласованию и поддержке ее зарубежных партнеров в целях снижения отрицательного сальдо до уровня, который может быть профинансирован традиционными средствами [6, с.418]. К основным операциям по исключительному финансированию относятся: аннулирование долга, обмен задолженности на акции, заимствование для урегулирования платежного баланса, переоформление задолженности, просрочка платежей по задолженности.

### **10.7. Что понимается под конвертируемостью национальной валюты?**

Конвертируемость или обратимость национальной денежной единицы — это возможность для участников внешнеэкономических сделок свободно, без ограничений обменивать ее на иностранные валюты для осуществления всех типов международных операций.

Степень конвертируемости валюты обратно пропорциональна объему и жесткости практикуемых в стране валютных ограничений. По этому признаку (по режиму использования) валюты могут быть полностью конвертируемые, частично конвертируемые и неконвертируемые.

Под валютными ограничениями понимаются любые действия официальных инстанций, непосредственно ведущие к сужению возможностей, увеличению издержек или появлению неоправданных затяжек в осуществлении валютного обмена и платежей по международным сделкам. К главным принципам валютных ограничений относятся:

- централизация валютных операций в центральном и уполномоченных банках;

- лицензирование валютных операций;
- полное или частичное блокирование валютных счетов;
- ограниченность обратимости валют.

Степень конвертируемости валюты зависит от сферы валютных ограничений: по текущим операциям платежного баланса или по операциям с капиталом.

Конвертируемость по текущим операциям — это отсутствие ограничений по международным операциям, которые связаны с торговлей товарами, услугами, переводами доходов и трансфертов. По текущим операциям платежного баланса используют такие формы валютных ограничений: блокирование выручки иностранных экспортеров от продажи товаров в данной стране, ограничение их возможностей распоряжаться этими средствами; обязательная продажа валютной выручки экспортеров полностью или частично центральному и уполномоченным банкам; ограниченная продажа иностранной валюты импортерам; ограничение на форвардные покупки иностранной валюты импортерами; запрещение продажи товаров за рубежом на национальную валюту; запрещение оплаты импорта некоторых товаров иностранной валютой; регулирование сроков платежей по экспорту и импорту и т.п.

Конвертируемость по операциям с капиталом — это отсутствие ограничений по международным операциям, которые связаны с движением прямых и портфельных инвестиций, капитальных грантов. При пассивном платежном балансе используются валютные ограничения, которые ограничивают вывоз капитала и стимулируют поступление капиталов с целью поддержки курса валюты. Это — лимитирование вывоза национальной и иностранной валюты, золота, ценных бумаг, предоставление кредитов, контроль над деятельностью кредитного и финансового рынков; ограничение участия национальных банков в предоставлении международных кредитов в иностранной валюте; принудительное изъятие иностранных ценных бумаг, которые принадлежат резидентам и их продажа на валюту; полное или частичное прекращение погашения внешней задолженности или разрешение ее оплаты национальной валютой без права перевода за границу и т.п.

При активном платежном балансе с целью сдерживания притока капиталов в страну и повышения курса национальной валюты используют депонирование на беспроцентном счете в центральном банке новых заграничных обязательств банков; запрет на инвестиции нерезидентов и продажи национальных ценных бумаг иностранцам; обязательная конверсия займов в иностранной валюте в национальном центральном банке; запрет на выплату процентов по срочным вкладам иностранцев в национальной валюте; введение отрицательной процентной ставки по вкладам нерезидентов в национальной валюте (проценты платит вкладчик банка или банк, который заинтересован в привлечении вкладов в иностранной валюте, сам выплачивает их государственному валютному учреждению); ограничение на ввоз валюты в страну; ограничения на форвардные продажи национальной валюты иностранцам [6, с.421].

Обратимость валюты не есть чисто техническая категория возможности ее обмена. По сути, это особый характер связи между националь-

ным и мировым хозяйствами, глубокое интегрирование первого во второе. Обратимость национальной денежной единицы обеспечивает стране долгосрочные выгоды от участия в многосторонней мировой системе торговли и инвестиций, а именно:

- свободный выбор производителями и потребителями наиболее выгодных рынков сбыта и закупки внутри страны и за рубежом в каждый данный момент;
- расширение возможностей привлекать иностранные инвестиции и осуществлять инвестиции за границу;
- стимулирование воздействия иностранной конкуренции на эффективность, гибкость и приспособляемость предприятий к меняющимся условиям;
- подтягивание национального производства к международным стандартам по ценам, издержкам и качеству;
- возможность осуществления международных расчетов в национальных деньгах;
- на уровне народного хозяйства в целом — специализация с учетом относительных преимуществ, оптимальное и экономное расходование материальных, финансовых и трудовых ресурсов.

Конвертируемость валюты с точки зрения отношения к валюте резидентов и нерезидентов может быть внутренней и внешней. При внутренней конвертируемости резиденты имеют право покупать и осуществлять операции внутри страны с валютой, банковскими депозитами, которые деноминированы в иностранной валюте. Внутренняя конвертируемость охватывает текущие и капитальные операции. Она присуща всем развитым странам. Иностранная валюта может выступать средством платежа, если на это согласны продавец и покупатель. При внешней конвертируемости резиденты имеют право осуществлять операции с иностранной валютой с нерезидентами.

## ГЛАВА 11 ЭВОЛЮЦИЯ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

Мировая валютная система представляет собой функциональную форму организации международных валютных отношений, т.е. совокупность способов, инструментов и органов (институтов), с помощью которых осуществляются денежные расчеты в рамках мирового хозяйства. Ее основными элементами являются: национальные резервные и наднациональные (коллективные) валютные единицы (СДР, евро); условия взаимной конвертируемости валют; унифицированный режим валютных паритетов; регламентация режимов валютных курсов; меж-

государственное регулирование валютных ограничений; унификация международных расчетов; режим мировых валютных рынков и рынков золота; межгосударственные региональные и надгосударственные органы, занимающиеся регулированием валютно-финансовых связей и отношений.

Эволюция мировой валютной системы определяется развитием и потребностями как национальной, так и мировой экономики, изменениями, происходящими в мировом хозяйстве, периодическим возникновением валютных кризисов. Валютный кризис представляет собой взрыв валютных противоречий, нарушение функционирования мировой валютной системы, что проявляется в несоответствии структурных принципов организации мирового валютного механизма новым условиям производства, мировой торговли. Валютные кризисы сопровождаются нарушением стабильности валютных курсов, перераспределением золотовалютных резервов, валютными ограничениями, ухудшением международной валютной ликвидности.

Развитие мировой валютной системы прошло ряд этапов, каждый из которых занимал относительно длительный исторический период времени. Разница между той или иной мировой валютной системой заключалась, в первую очередь, в том, какой актив считался резервным, с помощью которого достигалось равновесие платежного баланса (в разные периоды это были золото, доллар, который был конвертируемым в золото по фиксированному курсу, иная валюта, выполняющая роль международного платежного средства) [7, с.84 ].

### **11.1. В чем особенности золотого стандарта и золотодевизиного стандарта?**

Первой мировой валютной системой стала Парижская валютная система. Она была юридически оформлена международным соглашением на конференции в Париже в 1867 г. Основой валютной системы выступал золотомонетный (золотой) стандарт, золото признавалось единственной формой мировых денег. В соответствии с золотым содержанием валют устанавливались и их золотые паритеты (соотношение денежных единиц разных стран по их золотому содержанию). То есть при системе «золотого стандарта» все национальные валюты имели фиксированное золотое содержание. Например, 1 английский фунт стерлингов с 1821г. имел золотое содержание, равное 7,322385 г золота, 1 немецкая марка — 0,385422 г золота (с 1873р.). Валютный курс определялся отношением золотого содержания валют. В данном случае — 1:20,3.

Золотомонетный стандарт был системой твердых валютных курсов, так как базировался на непосредственной связи с золотом. При этой системе:

- валюты свободно конвертировались в золото;
- слитки золота могли свободно обмениваться на монеты;
- золото свободно экспортировалось, импортировалось и продавалось на международных рынках, то есть рынки золота и валютные рынки были взаимозависимыми;
- все страны поддерживали жесткое соотношение между своими запасами золота и количеством денег в обращении.

Действовал режим свободно плавающих валютных курсов в пределах золотых точек (золотые точки эквивалентны паритету национальной валюты с добавлением или вычитанием транспортных и страховых расходов, вызванных материальным трансфертом золота). Органы валютного контроля проводили политику регулирования, которая позволяла обеспечить стабильность валюты и равновесие платежного баланса.

Международные расчеты золотомонетного стандарта осуществлялись в основном путем использования переводных векселей, которые выписывались в национальной валюте, преимущественно в английской. Золото использовалось лишь для оплаты пассивного сальдо платежного баланса страны. Уже в конце XIX ст. часть золота в денежной массе существенно уменьшилась и постепенно разменные кредитные деньги вытеснили золото из обращения. В начале Первой мировой войны золотомонетный стандарт распался, поскольку перестал отвечать возросшим масштабам хозяйственных связей и условиям регулирования рыночной экономики.

В 1922 г. межгосударственным соглашением Генуэзской международной экономической конференции юридически была оформлена вторая мировая валютная система — Генуэзская. В ее основу был положен золотодевизный (золотовалютный) стандарт, который базировался на золоте и ведущих валютах, конвертируемых в золото. К характерным чертам Генуэзской валютной системы относятся следующие:

- основой системы выступали золото и девизы (иностранные валюты). На золотодевизном стандарте базировались денежные системы 30 стран. В качестве международных платежно-резервных средств стали использоваться национальные кредитные деньги. Статус резервной валюты в межвоенный период не был официально закреплен ни за одной валютой;
- золотые паритеты были сохранены. Конверсия валют в золото осуществлялась через иностранные валюты;
- валютные курсы свободно колебались;
- валютное регулирование осуществлялось в форме международных конференций и совещаний.

Относительная валютная стабилизация в мире наблюдалась с 1922 г. по 1928 г., но она была подорвана мировым экономическим кризисом 1929 — 1933 гг. В результате кризиса испытал крах золотодевизный стандарт. Курс ряда валют снизился на 50 — 84%, выросло накопление частными лицами золота, прекратились внешние платежи, образовалось много «горячих» денег, которые стихийно перемещалась из одной страны в другую в целях получения сверхприбыли. Это привело к валютной войне, в которой использовалась валютная интервенция, валютный демпинг, валютные ограничения, валютные блоки.

В 1937 г. мировую валютную систему потряс новый экономический кризис, состоялась массовая девальвация валют. Накануне Второй мировой войны не осталось ни одной стабильной валюты.

## **11.2. Что представляет собой Бреттон-Вудская валютная система?**

Разработка новой, более эффективной международной валютной системы началась в апреле в 1943 г. На международной конференции в Бреттон-Вуде в 1944 г. ведущие страны Запада согласовали основные принципы Бреттон-Вудской валютной системы. Учреждается международная организация — Международный валютный фонд (МВФ), «обязанностью» которой является обеспечение нормального функционирования системы и соблюдение принципов, закрепленных общим межгосударственным соглашением.

Основные принципы организации валютных отношений при Бреттон-Вудской системе заключались в следующем:

1) Бреттон-Вудская система базировалась на золотовалютном стандарте, основой которого было золото и две валюты — доллар США и фунт стерлингов, которые в международных расчетах рассматривались как эквиваленты золота и могли функционировать в качестве валютных резервов;

2) установление фиксированных паритетов, согласованных в рамках МВФ, на основе которых сравнивались и обменивались валюты.

Чтобы обеспечить соответствие действительного курса своей валюты объявленному паритету, каждая страна могла:

- или гарантировать конвертируемость своей валюты в золото по официальному паритету (этот вариант выбрали США, установив в 1945 г. такой паритет: 35 долл. за 1 унцию золота);

- или поддерживать на рынках курс своей валюты по отношению к остальным в пределах колебаний максимум в 1% ее паритета (выбрали остальные страны).

Курсы валют отклонялись от своих паритетов незначительно, поскольку они находились под государственным и межгосударственным

воздействием. МВФ контролировал механизм международных расчетов, прибегая к валютным интервенциям, в основном в долларах США. При фундаментальных нарушениях равновесия, по согласию с МВФ, проводились девальвации и ревальвации валют развитых стран;

3) конвертируемость валют, свобода и многосторонность платежей по текущим операциям.

Бреттон-Вудская система действовала в течение почти 30 лет. Это были годы восстановления экономики стран Западной Европы и Японии, «экономического чуда», относительно умеренных темпов инфляции в промышленно развитых странах.

Однако по мере роста мировой экономики, усиления конкурентной борьбы, нарастания инфляции, резкого увеличения объема финансовых операций, не связанных с конкретными внешнеторговыми сделками, а также в связи с кризисом ключевой валюты системы — доллара США, Бреттон-Вудская валютная система все меньше удовлетворяла потребности международной торговли и движения капитала.

Дело в том, что в рамках Бреттон-Вудской системы сложилось неравенство валют. Доллар США занял привилегированное положение. Это позволило США покрывать дефицит платежного баланса в значительной мере за счет краткосрочных обязательств американских банков перед зарубежными государственными организациями и частными лицами. США стали должниками. Инвестиционный баланс (баланс движения капитала) также складывался не в пользу США. Происходил отток капитала, и, как следствие, образовалось отрицательное сальдо платежного баланса. Хронический дефицит платежного баланса привел к тому, что количество долларов за рубежом значительно превысило золотой резерв США. Возникло недоверие к доллару и стремление обменять доллары на золото. США начали терять свое господствующее положение в мировом производстве и международной торговле. Возросла роль ЕЭС, Японии и других стран, платежные балансы которых сводились с позитивным сальдо. В этой ситуации преодоление дефицита платежного баланса США означало бы сокращение международной ликвидности, что затруднило бы международные расчеты. США встали перед выбором: понести большие издержки или изменить все валютные правила. США сделали выбор в пользу изменения правил, разорвав в 1968 г. связь доллара с золотом, а затем введя в 1971 г. плавающий курс доллара. Кроме того, принципы Бреттон-Вудской системы подрывали развитие еврорынка и рынка евродолларов, на которых свободно циркулировало огромное количество долларов, практически выпавших из режима ограничений, установленных национальными валютными ведомствами и МВФ. Все это создавало благоприятную обстановку для валютных спекуляций. В таких условиях система фиксированных ва-

лютных курсов уже не могла эффективно функционировать. Начался переход к новой валютной системе, получившей название «Ямайской» по названию страны, где были выработаны основные принципы этой системы.

### 11.3. Какова специфика Ямайской валютной системы?

Переход от золотовалютного стандарта к новой системе валютных отношений занял несколько лет. После первого существенного шага — прекращения обмена долларов на золото — последовали следующие шаги. В марте 1973 г. были введены плавающие валютные курсы. С 1974 г. все ведущие валюты (доллар, фунт стерлингов, немецкая марка, иена, французский франк) уже свободно плавали по отношению друг к другу. В том же году «Специальные права заимствования» — «корзина СДР» стала новым эталоном ценности валют. В 1976 г. МВФ принял решение отказаться от фиксации официальной цены золота, прекратив операции с ним в рамках МВФ, предоставив право национальным валютным органам распоряжаться собственным золотом по своему усмотрению. И наконец, в 1978 г. в уставе МВФ был закреплён отказ от фиксированных паритетов и официально введена в действие Ямайская валютная система.

Основное отличие Ямайской валютной системы от Бреттон-Вудской заключается в следующем:

1. Изменился носитель мировых денег. Если Бреттон-Вудская система использовала в качестве конечного средства расчета золото и резервные валюты, то новая валютная система опирается на СДР — коллективную валюту МВФ — и ЭКЮ — коллективную валюту ЕС. Эти валюты стали элементом в структуре международной ликвидности.

2. Новая валютная система разрешает как фиксированные, так и плавающие валютные курсы или их смешанный вариант.

3. Наличие замкнутых валютных блоков, которые, с одной стороны, являются участниками мировой валютной системы, а с другой — внутри них существуют особые отношения между странами-участницами. Наиболее характерным примером являлась Европейская валютная система (ЕВС) — порождение ЕЭС.

4. В Ямайской валютной системе права МВФ по надзору за валютными курсами расширены. МВФ разработал основные принципы, которых должны придерживаться страны-члены МВФ при проведении курсовой политики, с тем, чтобы мировая валютная система в целом функционировала эффективно. Суть этих принципов сводится к следующему:

- валютный курс должен быть экономически обоснован. Страны должны избегать манипулирования валютным курсом с целью недопу-

шения необходимого регулирования платежного баланса или получения несправедливых конкурентных преимуществ;

- осуществлять интервенцию с целью сглаживания значительных хаотичных краткосрочных курсовых колебаний;
- при проведении интервенции учитывать интересы других стран.

Были разработаны также основные критерии определения, выполняет ли страна эти принципы.

На страны-членов МВФ возлагались определенные обязательства: при выборе нового валютного режима информировать МВФ; сотрудничество стран-членов с МВФ и между собой в решении валютных проблем; национальная экономическая политика стран-членов должна способствовать стабилизации валютных курсов.

Ямайской системой предусматривалась отмена золота как официального международного расчетного средства и меры стоимости. Была отменена официальная цена золота и началась его демонетизация, то есть лишение золота функции денег. Золото могло быть национальным резервным средством, но все расчеты между МВФ и национальными валютными учреждениями осуществлялись лишь в СДР.

Теоретически основой Ямайской системы был провозглашен принцип регулирования валютных курсов рыночными силами (спрос и предложение). Однако в режиме свободного плавания (то есть под воздействием только рыночных сил) валютные курсы уже не могли функционировать, поскольку интеграционные процессы привели тесному переплетению национальных воспроизводственных процессов, ко все большему подчинению национальных экономик закономерностям мирового хозяйства, к зависимости от процессов, происходящих в мировой экономике, в том числе и в валютной сфере. В таких условиях стало невозможным создание оптимальной основы для развития международной торговли без координации валютной политики. С помощью «чистого» плавания не удалось достичь и равновесия платежных балансов. Не привели плавающие валютные курсы и к автономности внутренней экономической политики. Напротив, свободно плавающие валютные курсы усилили взаимосвязь между валютными курсами и внутриэкономическими процессами. Поэтому в реальной практике Ямайская валютная система функционирует как система управляемых плавающих курсов (с тенденцией к усилению в валютной политике отдельных стран элементов «управления»).

Несмотря на то, что Ямайская валютная система имеет ряд негативных моментов, ее функционирование оказывает существенное воздействие на ускорение темпов развития промышленно развитых стран и многих развивающихся стран в направлении дальнейшей социально-экономической интеграции.

# РАЗДЕЛ 5 МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

## ГЛАВА 12 ХАРАКТЕРИСТИКА МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

### 12.1. Что понимается под международными финансовыми потоками?

В мировом хозяйстве постоянно происходит перелив денежного капитала из одной страны в другую, что создает мировые финансовые потоки.

Международные финансовые потоки представляют собой совокупность финансовых операций, объектом которых является денежный капитал.

Эти потоки обслуживают международную торговлю товарами, услугами и перераспределение капиталов между странами.

Основными каналами движения финансовых потоков является:

- валютно-кредитное и расчетное обслуживание купли-продажи товаров и услуг;
- иностранные инвестиции в основной и оборотный капитал (ПИИ);
- операции с ценными бумагами и разными финансовыми инструментами;
- валютные операции;
- помощь развивающимся странам и взносы государства в международные организации.

Объем и направления финансовых потоков зависят от разных факторов. К ним относятся:

1) состояние мировой экономики. Так, экономические спады в промышленно развитых странах, как правило, вызывают спады в темпах роста объемов мировой торговли и наоборот;

2) снижение торговых барьеров;

3) разные темпы экономического развития стран (синхронность или асинхронность в экономиках ведущих стран);

4) структурная перестройка экономики той или иной страны;

5) дифференцированный разрыв темпов инфляции и уровня процентных ставок;

6) опережающий рост международного движения капитала по сравнению с международной торговлей. Это отражается на размерах международных финансовых рынков;

7) переход промышленно развитых стран от трудоемкого к наукоемкому производству;

8) рост диверсификации деятельности ТНК, в том числе международного инвестирования в совместные предприятия. Совместные пред-

приятия снижают необходимость отправки продукции из одной страны в другую. Это снижает объемы международной торговли, но увеличивает международные инвестиции. Кроме того, ТНК осуществляют масштабный перенос за рубеж низкотехнологических производств;

9) рост дефицитов платежных балансов в результате несбалансированности международных расчетов.

Международные финансовые потоки направляются в те сферы и регионы мира, где на них ощущается наибольший спрос и есть возможность получить наибольшую прибыль.

Движение финансовых потоков (в денежной форме, в виде разного рода финансово-кредитных инструментов) осуществляется через банки, специализированные финансово-кредитные учреждения, фондовые биржи, которые формируют мировой финансовый рынок.

Финансовые потоки достигают огромных размеров. По некоторым оценкам, ежедневные операции на мировых финансовых рынках в 50 раз превышают операции мировой торговли.

## **12.2. Что представляет собой мировой финансовый рынок?**

Мировой финансовый рынок традиционно подразделяется на международный валютный рынок, международный рынок долговых обязательств, международный рынок ценных бумаг, каждый из которых включает евторынок (рынки евродепозитов, еврокредитов, евроакций, еврооблигаций, евроекселей и др.). В соответствии с другой моделью мировой финансовый рынок в зависимости от сроков реализации имущественных прав делят на денежный рынок и рынок капиталов (фондовый рынок) [6, с. 436]. Упрощенная структура мирового финансового рынка приведена на рис. 12.1.

Структура мирового финансового рынка очень сложна и между его составляющими не всегда можно провести четкую границу. Так, международный рынок облигаций по одним критериям является элементом международного рынка ценных бумаг, а по другим — международного рынка долговых обязательств; международный рынок титулов собственности одновременно является элементом международного рынка ценных бумаг и международного рынка капиталов.

Назначение финансовых рынков заключается в обеспечении эффективного распределения имеющегося объема свободного капитала между конечными потребителями (инвесторами). Финансовые рынки и являются тем механизмом, который для заключения сделок сводит тех, кто предлагает деньги, с теми, кто их ищет. Для увеличения эффективности распределения свободных денежных средств существуют финан-

совые институты — посредники между кредиторами и конечными заемщиками. Они на профессиональной основе предлагают услуги по соединению спроса и предложения на капитал фирмам, гражданам, правительствам и функционируют в определенном правовом и налоговом пространстве. Следует обратить внимание на то, что под финансовыми институтами, в узком смысле, понимаются финансовые организации, а в широком — нормативный порядок, система проведения валютно-финансовых операций этими организациями.

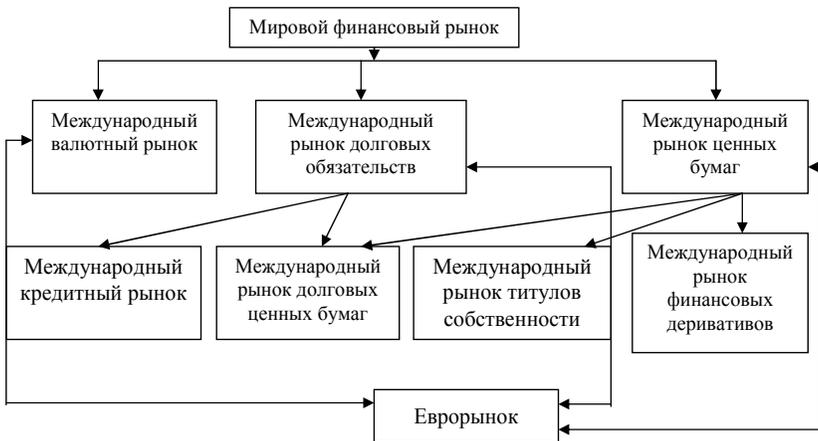


Рис. 12.1. Структура и взаимосвязь составляющих мирового финансового рынка

Современный мировой финансовый рынок характеризуется:

- значительным объемом финансовых ресурсов и операций, осуществляемые круглосуточно, которые в большинстве унифицированы и к которым привлекаются субъекты с высоким рейтингом;
- отменой ограничений на финансовые потоки через национальные границы, таких, как контроль капиталов и ограничение обращения иностранных валют. высоким уровнем использования информационных технологий, которые уменьшают стоимость транзакций между странами;
- применением разнообразных финансовых инструментов.

Международные потоки капиталов в 5 раз превышают международные потоки товаров и услуг. Вследствие того, что денежные средства перемещаются быстрее по отношению к изменениям процентных ставок и курсов иностранных валют, международная мобильность капитала интенсифицирует неустойчивость валютных курсов. Валютные курсы стали более изменчивыми к национальной макроэкономической политике. Высокая мобильность капитала привела к усилению взаимо-

зависимости национальных экономик, ослабила автономию национальных политик, несмотря на существование плавающих валютных курсов.

К основным тенденциям, наблюдаемым на мировом финансовом рынке, относятся следующие:

1. Создание валютных блоков вокруг ведущих валют мира.
2. Изменение структуры финансовых инструментов рынка в пользу инструментов реального сектора — корпоративных ценных бумаг и их производных.
3. Фондовые рынки являются главным структурообразующим элементом финансового сектора. Банковский сектор уступает роль механизма перераспределения финансовых средств фондовому рынку.
4. Рост взаимосвязи между финансовым и реальным секторами экономики.
5. Рост масштабов технологического перевооружения финансовых рынков на основе интернет-технологий.
6. Изменения в идеологии деятельности международных финансовых организаций. Эти организации делают акцент на повышение ответственности развивающихся стран за стабильность национальных рынков и отказываются исполнять роль гаранта стабильности на их финансовых рынках.
7. Резкое увеличение и доминирование на мировых финансовых рынках спекулятивных операций, на долю которых приходится свыше 95% всех финансовых сделок.

### **12.3. Как развивается мировая финансовая система в современных условиях?**

Совокупность финансовых рынков и финансовых институтов (учреждений), функционирующих в правовой и налоговой среде международного бизнеса, создают мировую финансовую систему (см. рис. 12.2).

К участникам мировой финансовой системы, которые опосредствуют основную часть международных финансовых потоков, относятся:

- национальные участники — корпорации, банки, специализированные кредитно-финансовые институты, в том числе страховые и пенсионные компании, фондовые и товарные биржи, государство;
- международные участники — международные корпорации, ТНК, международные банки, ТНБ, специализированы кредитно-финансовые институты, большие фондовые и товарные биржи, международные валютно-кредитные и финансовые организации.

Центральная роль на мировом финансовом рынке принадлежит коммерческим банкам именно благодаря широкой сфере их финансовой деятельности. Обязательства банка в основном состоят из депози-

тов с разными сроками, активы: займы (корпорациями, государствами), депозиты в других банках и облигации.



Рис. 12.2. Основные компоненты мировой финансовой систем

Корпорации (особенно ТНК) проводят операции по привлечению иностранных источников капитала для финансирования своих инвестиций: продажа акций, займы, продажа долговых обязательств корпорации на международном рынке капитала.

Небанковские финансовые организации проводят операции по диверсификации своих портфелей иностранных активов.

Центральные банки включены в мировой финансовый рынок опосредовано через валютные интервенции. Государственные органы занимают средства за рубежом, выпускают государственные облигации. Правительства развивающихся стран, а также предприятия, находящиеся в собственности государства, берут кредиты в коммерческих банках зарубежных стран.

Современная мировая финансовая система функционирует и развивается в условиях финансовой глобализации. Глобализация — это объективный процесс интеграции значительной части капитала разных стран, усиления их взаимозависимости. Движущими силами финансовой глобализации является углубление международной финансовой интеграции, формирование системы международных финансовых институтов, развитие финансовых инноваций.

Международная финансовая интеграция — это процесс унификации финансовых услуг, банковских операций; либерализации таможенных процедур; унификации системы координирования через международные финансово-кредитные учреждения, электронную систему платежей средств; движение к мировой валютной системе с едиными мировыми деньгами. В последние годы устранены существенные законодательные ограничения на пути движения капиталов. Финансовые рынки развитых стран объединились в глобальную финансовую систему, что позволяет направлять все более значительные суммы капитала не только в ее экономику, но и экономику развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Наибольших успехов в финансовой интеграции достиг Европейский Союз. Его Концепция единого финансового пространства включает:

- полную либерализацию платежей и миграции капитала;
- открытие для компаний и физических лиц стран ЕС доступа к рынку банковских, страховых и других финансовых услуг стран-партнеров;
- гармонизацию банковского, налогового и другого законодательства по инвестированию;
- усиление контроля над деятельностью национальных кредитно-финансовых институтов и защиту интересов инвесторов;
- обеспечение гласности и прозрачности действующих правовых норм.

Финансовая интеграция с открытостью финансовых рынков выгодна странам:

- странам предлагаются больше источников инвестиционного финансирования для пополнения внутренних сбережений;
- открытые рынки капитала способствуют повышению эффективности внутренних финансовых институтов и ведению обоснованной макроэкономической политики;
- уменьшая финансовые ограничения, открытые рынки капитала дают странам время для проведения урегулирования платежей с целью ликвидации дисбалансов, вызванных внешними потрясениями;
- страны-кредиторы имеют более широкие возможности для диверсификации инвестирования и риска;
- поддерживается система многосторонней торговли, поскольку расширяется диапазон возможностей для диверсификации портфеля ценных бумаг и для эффективного размещения глобальных сбережений и инвестиций.

Устранение барьеров между национальными и международными финансовыми рынками, свободное перемещение международного капитала с внутреннего на мировой финансовый рынок и наоборот, развитие взаимосвязей между этими секторами рынка являются отличительными признаками международной финансовой интеграции. В условиях финансовой интеграции финансовые институты учреждают свои филиалы в главных

финансовых центрах для выполнения функций заимствования, кредитования, инвестирования и предоставления других финансовых услуг.

К системе международных финансовых институтов принадлежат организации мирового уровня (Международный валютный фонд, Всемирный банк, Международный банк реконструкции и развития и др.), региональные финансовые институты. Финансовые ресурсы этих институтов составляют значительную часть потоков официальной международной помощи.

Глобализация финансового рынка характеризуется развитием финансовых инноваций, то есть созданием новых финансовых инструментов (евродолларовые депозитные сертификаты, валютные свопы, еврооблигации с нулевым купоном, синдицированные кредиты в евровалюте, евроноты и т.п.) и технологий. Технологические инновации повышают скорость осуществления международных финансовых операций и их объемы. Телекоммуникации помогают банкам привлекать сбережения из всего мира и направлять средства заемщикам на условиях наивысшей прибыли и самых низких издержек. Через систему СВИФТ инвестиционные банки могут заключать сделки как в облигациях, так и в иностранной валюте. Коммерческие банки могут направлять аккредитивы через электронные системы платежей из своих штаб-квартир в заграничные представительства.

Рост потоков мирового капитала усиливает финансовую конкуренцию между странами, что влияет на снижение вмешательства государства в функционирование внутренних финансовых рынков и приводит к либерализации международного движения капиталов. Таким образом, мировая финансовая система становится практически независимой от государственного контроля и регулирования. Менее 30% рынка ценных бумаг стран «семерки» контролируется государством или подчинено государственным интересам. На мировом финансовом рынке из страны в страну перемещается свыше 3 трлн долл. в месяц. Из них 2 трлн долл. — это деньги, не контролируемые государством или другими официальными институтами [7, с.106]. У частного капитала больше ресурсов, чем у центральных банков крупных развитых стран. Поэтому ситуацию на мировом финансовом рынке определяет частный капитал, а не национальные правительства.

## ГЛАВА 13 МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ

### 13.1. Что представляют собой мировые финансовые центры?

В операциях мирового финансового рынка принимают участие национальные валютные, кредитные и фондовые рынки, которые тесно переплетаются с аналогичными мировыми рынками. При этом на осно-

ве крупных национальных рынков, выполняющих международные операции, сложились мировые финансовые центры: Нью-Йорк, Лондон, Цюрих, Люксембург, Франкфурт-на-Майне, Сингапур, Гонконг, Багамские острова, Панама, Бахрейн и др. В этих центрах сосредоточены международные банки, банковские консорциумы, фондовые биржи, осуществляющие международные валютные, кредитные операции, а также операции с ценными бумагами и золотом.

Мировые финансовые центры возникают в тех странах, где:

- устойчивое валютно-экономическое положение;
- существует развитая кредитная система и хорошо организованная биржа;
- умеренное налогообложение;
- льготное валютное законодательство, которое позволяет доступ иностранцам заемщиков и ценных бумаг к биржевой котировке;
- удобное географическое положение;
- относительная стабильность политического режима;
- наличествует стандартизация и высокая степень информационных технологий безбумажных операций.

Наиболее влиятельными мировыми финансовыми центрами являются Лондон, Нью-Йорк, Токио [7, с. 108].

Особенностью **Нью-Йорка**, как финансового центра, является то, что он является только иностранным рынком капитала и основным первоисточником евродолларов. Главное место среди составляющих этого финансового центра принадлежит рынку банковских кредитов. Международная деятельность крупных американских банков связана не только с кредитными операциями, но и с инвестиционными. Они предлагают своим клиентам разнообразные операции с ценными бумагами, размещают ценные бумаги на первичном рынке, действуют как брокеры на вторичном рынке.

Эффективность нью-йоркского рынка капитала достигается за счет выпуска новых облигаций внутренними финансовыми институтами по более низкой цене в сравнении с другими иностранными рынками.

Валютный рынок развит слабо, но по таким показателям, как «объем оборота», «количество обращающихся валют» он считается крупнейшим в мире центром по торговле валютой.

Важное место занимает рынок ценных бумаг, который связывает американские финансовые рынки с международными финансовыми рынками. На Нью-Йоркской фондовой бирже обращаются акции 2768 компаний с общей стоимостью 19,8 трлн долл., а ежедневный объем торгов составляет около 47 трлн долл. [51]. В 2012 г., чистый доход биржи составил 2324 млн. долл., что на 13% больше по сравнению с 2011 г. [83]. На этом рынке представлен большой выбор финансовых инструментов: акции, облигации, акции паевых фондов, депозитарные

расписки, конвертируемые долговые бумаги, индексные акции, форварды, свопы, варранты и т.п.

Рынок ценных бумаг Нью-Йорка, как и общий фондовый рынок США, привлекателен для инвесторов всего мира отсутствием налогообложения для нерезидентов США. Там, где резидент заплатит 35%, нерезидент не заплатит ничего. Наиболее существенной характеристикой фондового рынка является налаженный механизм регулируемого законодательства. Он наиболее эффективный и самый жесткий в мире. Инвестиционные компании, фонды постоянно контролируются со стороны организаций, выдающих лицензии. Рынок золота значительной роли не играет.

**Лондон** — это финансовый центр Европы. Он является наибольшим в мире национальным финансовым центром с одинаково хорошо развитыми рынками краткосрочных кредитов и долгосрочных займов, мощной биржей, высокоорганизованным страхованием и фрахтовым делом.

Для Лондона характерным является доминирование собственно международных составляющих над национальными. Основой его финансового могущества есть не национальный, а международный валютный рынок и рынок ссудных капиталов. Одной из особенностей считается способность банков, бирж, вексельных маклеров быстро реагировать на любую новую ситуацию и финансовые инновации. Лондон в качестве мирового финансового центра выделяют четыре рынка: золота, валют, коротко — и среднесрочного кредитования, страхования.

Рынок золота действует с 1919 г., что стало следствием демонетизации золота. Золото получило свойство быть преимущественно обычным товаром с ценой, которая выражается в кредитно-бумажных деньгах.

Лондонский валютный рынок является наибольшим в мире. Через его валютную биржу проходит 30% всех контрактов с валютой, а объем валютных сделок составляет около 1000 млрд долл. в день.

Преращению Лондона в ведущий мировой валютный рынок способствовала максимальная свобода валютных операций. Ограничение такой свободы в других мировых финансовых центрах не позволило валютным рынкам развиваться до конкурентного уровня.

Рынок банковских кредитов занимает ведущее место в мире. В Лондоне расположено большое количество иностранных банков, а английские банки имеют широкую сеть своих заграничных филиалов. Благодаря концентрации крупных банков мира в Лондоне, этот финансовый центр стал главным по кредитным операциям, где заемщики могут получать любые суммы. Основным заемщиком лондонского международного кредитного рынка является Великобритания. Английские фирмы и компании получают от американских банков в Лондоне в 4 раза больше иностранной валюты, чем от клиринговых английских банков. Ориентация лондонского международного кредитного рынка на потребности Великобритании обу-

словливает его специализацию в области преимущественно коротко- и среднесрочного кредитования. В сфере международной торговли ценными бумагами Лондон успешно конкурирует с другими рынками. Этому способствовало превращение в 1986 г. Лондонской фондовой биржи в Международную фондовую биржу, оснащенную полностью компьютеризированной электронной системой биржевых котировок. Фондовая биржа Лондона в международной сфере играет роль котировочного центра.

Лондонская фондовая биржа наиболее интернациональная фондовая биржа в мире по количеству торгующих на ней иностранных компаний: больше 445 международных компаний из 63 стран имеют листинг в Лондоне. Биржа включает несколько рынков: рынок правительственных ценных бумаг, рынок акций и облигаций местных фирм и компаний, рынок иностранных ценных бумаг, рынок южноафриканских золотопромышленных компаний и др.

Общий объем торгов при участии международных компаний превышает объемы ведущих мировых бирж, включая Нью-Йоркскую фондовую биржу. Средний объем торгов составляет 199 тыс. сделок ежедневно, а средний дневной оборот достигает 22,5 млрд долл. США [53].

**Токио** становится международным финансовым центром после 1970 г. Укреплению его позиций способствовало:

- рост выпуска государственных облигаций, что обусловило развитие их вторичного рынка;
- выпуск иностранными заемщиками в Токио облигаций в иенах, а позже — в иностранной валюте;
- либерализация рынков иены и капитала, что дало возможность иностранным банкам и компаниям по торговле ценными бумагами активно работать на рынке ценных бумаг;
- увеличение иностранных капиталовложений в японские облигации и акции;
- рост открытости денежного рынка. Наибольшая активность иностранных участников наблюдается на рынке онкольных займов (это — краткосрочный коммерческий кредит, который оплачивается заемщиком по первому требованию кредитора), депозитных сертификатов и краткосрочных коммерческих векселей.

Токио является крупным международным валютным рынком благодаря большому ежедневному обороту иностранной валюты, особенно в сделках иена/доллар.

Токийская фондовая биржа — одна из крупнейших бирж мира, но как торговая площадка постепенно теряет популярность. В 2012 г. совокупный объем сделок с основными акциями этой торговой площадки составил примерно 3,6 трлн. долл. Этот показатель на 10% ниже по сравнению с 2011 г., такое снижение отмечается на протяжении 5 последних лет. Результат 2012 г.

составляет менее половины от максимального показателя, достигнутого в 2007 г. Общее число зарегистрированных в бирже компаний не изменяется уже десятилетие. Иностранные инвесторы считают, что правила листинга на биржи слишком жесткие и соблюдение правил публикации обходится дорого. В целом биржа выполняет функции котировки ценных бумаг.

В Токийском финансовом центре оперируют уполномоченные японские банки (валютные банки) и иностранные банки, которые занимаются кредитованием промышленности и торговлей в иенах и иностранной валюте, предоставлением кредитов заграничным японским предприятиям через свои материнские банки, учетом экспортных векселей и т.п.

Финансовые центры работают круглосуточно, руководя движением международных финансовых потоков. Эффективность международных валютно-кредитных и расчетных операций обеспечивает Мировая межбанковская финансовая телекоммуникационная сеть, не признающая национальные границы (СВИФТ).

### **13.2. Какое место занимают оффшорные зоны в системе мировых финансовых центров?**

Среди финансовых центров выделяют оффшорные зоны. Оффшорными зонами (юрисдикциями) называют страны или отдельные территории государств, где на государственном уровне для определенного типа компаний, собственниками которых являются иностранцы, установлены значительные льготы в налогообложении, снижены или отменены требования к бухгалтерскому учету и аудиту, частично или полностью сняты таможенные и торговые ограничения. Оффшорные зоны — это вненациональные финансовые центры, осуществляющие значительные объемы кредитования и финансирования в валютах других стран (евровалютах). Для них характерно:

- либеральное валютно-кредитное законодательство, которое защищает интересы инвесторов, не налагая при этом излишних ограничений на финансовые институты (низкие налоги, незначительное государственное вмешательство);
- осуществление валютно-кредитных операций в основном с иностранной для данной страны валютой;
- законодательное допущение продажи валюты по неофициальной цене, когда официальный обменный курс ниже от рыночного, и покупки валюты, когда официальный курс валюты выше рыночного.

Характерной особенностью оффшорного центра является то, что депонированный в нем капитал не лежит без движения, а предназначен для инвестирования в высокодоходные области с маленьким налогообложением за границей.

Оффшорные зоны обязаны себя узаконить — и в общем плане и, в особенности, в отношениях с другими государствами, получив их согласие на низкое налогообложение. Это важная, но не единственная их черта. К основным следует отнести: политическую и экономическую стабильность в стране; гарантию соблюдения финансовой и банковской тайны; отсутствие валютных ограничений; современные средства связи и хорошо оборудованную сеть коммуникаций; удобную правовую систему; выполнение индивидуальных потребностей инвесторов.

К другим особым требованиям клиентов оффшорных центров обычно относят: относительно низкие административные затраты, необходимые для текущей деятельности, хорошее языковое обслуживание со стороны переводчиков, услуги профессиональных советников, благоприятные условия взимания налогов, возможность приобретения гражданства, возможность покупки недвижимости, а также низкий уровень цен на товары, необходимые для жизни персонала и членов их семей.

Существует множество критериев *классификации оффшорных центров*. В основу главных критериев, используемых представителями делового мира при выборе таких центров с целью минимизации налоговых обязательств, относится итоговый объем и характер привилегий, предлагаемых клиентам.

При таком подходе оффшорные центры обычно разделяют на два основных типа [9, с. 168].

**Первый** — это собственно оффшорные территории, официально признанные в мире, и юрисдикции, относящиеся к «налоговым гаваням». Это преимущественно страны с небольшим населением и малой земельной площадью. По терминологии, принятой в ООН, они называются мини-государствами. Для них характерное отсутствие налога на прибыль для иностранных «льготных» компаний. Однако это преимущество в значительной мере обесценивается в глазах клиентов таким серьезным недостатком, как отсутствие налоговых соглашений с другими государствами и особенно договоров об избежании двойного налогообложения. К этому типу юрисдикций относится большое количество оффшорных центров мира, например, остров Мен, Гибралтар, Панама, Багамские острова, Теркс, Кайкос и другие.

Ко **второму** типу относят юрисдикции с «умеренным» уровнем налогообложения. Такие государства не считаются типичными оффшорными территориями, хотя некоторые из них в отдельных случаях включены в «черные списки» налоговых гаваней. Здесь чаще всего взимается «умеренный» (а временами и достаточно значительный) налог на прибыль. Но такой «недостаток» (с точки зрения желающих минимизировать свои налоговые обязательства) полностью компенсируется тем, что такие юрисдикции связаны многочисленными налоговыми соглашениями с дру-

гими государствами. Кроме того, здесь предоставляются значительные льготы для компаний определенного вида деятельности, в первую очередь, холдинговых, финансовых, лицензионных. Такие компании используются в качестве промежуточные пункты для межгосударственного перевода доходов и капиталов. При этом как конечный пункт такого перевода выступают оффшорные компании, зарегистрированные в общеизвестных налоговых гаванях. Зонами «умеренного» налогообложения обычно считают полностью «респектабельные» государства Западной Европы — Швейцарию, Голландию, Австрию, Ирландию, Бельгию.

Существует и ряд «комбинированных» юрисдикций, в которых совмещаются признаки двух упомянутых типов. К ним можно отнести такие «оптимальные» юрисдикции, как Кипр и Ирландию.

Однако не все оффшорные центры первого типа «отлучены» полностью от возможности заключения налоговых соглашений. Некоторые из них имеют договоры о предотвращении двойного налогообложения с отдельными странами (к таким оффшорным юрисдикциям относятся Мадейра, Голландские Антилы, Маврикий, Британские Виргинские острова). Все это создает еще одну удобную «лазейку» для укрывательства от налогов доходов и капитала.

Если же рассматривать оффшорные центры только с точки зрения ситуации фискальной, т.е. со стороны специфики разнообразных выгод и преимуществ для разных категорий налогоплательщиков, то такие центры разделяются на несколько групп.

Это страны и территории :

- которые не облагают своих резидентов никакими налогами (Андорра или Багамские острова);
- которые облагают налогами только прибыль, полученную в данной стране, но освобождают от налогов доходы, которые поступают из-за границы (Коста-Рика, Гонконг);
- в которых получаемая там прибыль не облагается налогом, зато облагается прибыль, полученная из-за границы (Монако);
- где облагается налогом прибыль, полученная за рубежом, однако налоговые ставки очень низкие — ниже 1% (острова Гернси или Джерси Шарк);
- которые облагают налогом накопленные богатства (материальные ценности), а не текущую прибыль (Уругвай);
- в которых допускается применять разные комбинации из льготных налоговых правил, которые создают особенно выгодные условия для физических лиц. Их доходы здесь полностью освобождены от налогов или отдельные виды доходов пользуются налоговыми привилегиями. В Европе такими центрами являются Андорра, Ирландия, Монако, Кампоне де Италия, за пределами Европы — Багамские, Бермудские, Каймановы острова, Французская Полинезия или острова Святого Варфоломея.

# РАЗДЕЛ 6 МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

## ГЛАВА 14 МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

### 14.1. Каковы особенности международного валютного рынка?

Международный валютный рынок является наибольшим финансовым рынком мира и занимает важное место в обеспечении взаимодействия между составляющими мирового финансового рынка.

Валютный рынок — это система экономических и организационных отношений, связанных с операциями купли-продажи иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте, а также с операциями по инвестированию валютного капитала.

Особенность этого рынка заключается в том, что он:

- нематериален;
- не имеет конкретного местонахождения, единого центра;
- механизм его функционирования — обмен валюты одной страны на валюту другой страны;
- существует полная свобода моментального открытия или закрытия любой позиции, возможность торговать 24 часа в сутки в режиме on-line;
- является межбанковским рынком;
- имеет гибкую систему организации торговли и гибкую стратегию оплаты по заключению сделки;
- является одним из наиболее ликвидных рынков благодаря возможности работы на нем с разными валютами;
- благодаря процессу телекоммуникации и информатики является глобальным.

Главные участники международного валютного рынка — коммерческие банки, корпорации, занимающиеся международной торговлей, небанковские финансовые учреждения (фирмы по управлению активами, страховые компании), центральные банки.

Центральным звеном международного валютного рынка являются коммерческие банки, поскольку большинство операций с валютами предусматривают обмен банковскими депозитами, денонмированными в разных валютах.

Основным товаром этого рынка является иностранная валюта в разных формах: валютные депозиты, любые финансовые требования, денонмированные в иностранной валюте. Преобладают на валютном рынке операции с валютными депозитами до востребования.

Депозиты до востребования — это средства, которые используются в торговле валютой между банками, работающими на валютном рынке. Банковские дилеры держат бессрочные вклады в иностранной валюте в банках-корреспондентах, расположенных в странах, где данная иностранная валюта является национальной. Банк в какой-либо стране может продавать иностранную валюту, отдавая распоряжение иностранным сотрудникам перевести депозит до востребования покупателю. Аналогичным способом осуществляется покупка валюты. В этом случае продавец переводит ее в банк, находящийся за рубежом, на счет покупателя. Валютная операция происходит следующим образом. Например, американская фирма должна заплатить за поставки товара немецкой фирме 200 тыс. евро. Фирма поручает своему банку продебитировать свой долларовый счет и заплатить эту сумму, переведя ее на счет поставщика в немецкий банк. Американский банк переводит со счета американской фирмы на дебет немецкого банка доллары по текущему валютному курсу в обмен на депозит в евро, которые будут использованы для уплаты немецкому поставщику.

Международный валютный рынок состоит из множества национальных валютных рынков, которые в той или иной степени объединены в мировую систему, имеющую три уровня:

1-и уровень: розничная торговля. Операции на одном национальном рынке, когда банк-дилер непосредственно взаимодействует с клиентами.

2-и уровень: оптовая межбанковская торговля. Операции на одном национальном рынке, когда взаимодействуют два банки-дилера через посредничество валютного брокера.

3-и уровень: международная торговля. Операции между двумя и больше национальными рынками, когда банки-дилеры разных стран взаимодействуют друг с другом. Такие операции часто включают арбитражные операции на двух или трех рынках. Процесс арбитража, когда участники рынка покупают валюту, стоимость которой падает, и продают валюту, стоимость которой превышает обменный курс в других рыночных центрах, порождает тенденцию закона одной цены.

В зависимости от уровня организации валютного рынка различают биржевой и внебиржевой валютные рынки. *Биржевой рынок* представляют валютные биржи, а *внебиржевой (межбанковский)* — банки, финансовые учреждения, предприятия и организации.

Функции биржевого рынка заключаются в определении спроса и предложения валюты, установлении валютных курсов, прогнозировании их динамики, определении справочных курсов валют, а также в формировании определенной стратегии и тактики центрального банка страны по финансово-кредитной политике и системе валютного регулирования. На валютных биржах заключаются как сделки текущего ха-

рактера, так и срочные сделки. По объему биржевой рынок небольшой, поскольку функционирует в основном как национальный валютный рынок (заключается приблизительно 10% всех сделок с валютой).

Деятельность межбанковского рынка непосредственно связана с осуществлением валютных операций. На него приходится около 90% оборота иностранной валюты.

Большинство валютных операций приходятся на межбанковскую торговлю. Валютные курсы, публикуемые в газетах, являются межбанковскими, то есть курсами, которые банки запрашивают друг у друга. Межбанковские «оптовые» курсы ниже «розничных» курсов для клиентов. Разница между ними является доходом банка за предоставленную услугу.

В операциях с иностранными валютами могут принимать участие любые две валюты, однако большинство межбанковских сделок состоит в обмене валюты на доллар США, который считается ключевой валютой. Важную роль на международном валютном рынке играют также евро, японская иена, швейцарский франк, английский фунт стерлингов. Спрос на эти валюты существует ежесекундно, в отличие от других валют.

Международный валютный рынок оперирует чрезвычайно большой денежной массой. Объем его превышает 700 трлн долл. в год, а ежедневный оборот составлял в 2010 г. около 4 трлн долл., в 2011 г. — 5 трлн долл., а в 2020 г. прогнозируют увеличение объема операций до 10 трлн долл. в день, при этом на азиатский рынок приходится 20% всех операций, 40% — на европейский и 40% — на американский [65].

По характеру операций валютный рынок делится на рынки: спот, форвард, своп, рынок валютных фьючерсов и опционов.

На международном валютном рынке заключаются разные виды сделок по конверсионным операциям. Конверсионные операции представляют собой сделки, заключаемые на валютном рынке по купле-продаже определенной суммы валюты одной страны на валюту другой страны по согласованному курсу на определенную дату. Целью конверсионных операций является:

- обмен валют при международной торговле, осуществлении туризма, миграции капитала и рабочей силы;
- спекулятивные операции (для получения прибыли от изменения курса валют);
- хеджирование (защита от валютного риска, потенциальных убытков от изменения курсов валют), которое улучшает условия заключения международных торговых и инвестиционных сделок. Таким образом, хеджирование представляет собой стимулирование международных потоков товара и капитала.

К конверсионным операциям относятся:

- операции с немедленной поставкой валюты (текущие конверсионные операции), которые разделяются на операции «тод» с датой валютирования сегодня (today), «том» с датой валютирования завтра (tomorrow), «спот» с датой валютирования через два рабочих банковских дня (spot);
- срочные валютные конверсионные операции, которые делятся на форварды, свопы, фьючерсы, опционы.

## 14.2. В чем специфика сделок на рынке спот?

Спотовый рынок — это рынок, на котором осуществляются операции текущего, немедленного (или кассового) обмена валютами между двумя странами. Две стороны договариваются об обмене банковскими депозитами и немедленно осуществляют сделку. В настоящее время, по желанию клиента, с помощью электронных средств конвертирование валют происходит в день заключения сделки.

Курсы немедленного обмена валют называются текущими (спот) курсами, т.е. по нему обмениваются валюты в течение не более двух рабочих дней с момента его согласования. А сами операции образуют рынок наличной валюты.

Сделка спот традиционно является базовой валютной операцией, а курс спот — базовым курсом, на основе которого рассчитываются другие курсы сделок на валютном рынке, — кросс-курсы, курсы форвардных и фьючерсных сделок.

При обмене иностранных валют используются две цены (курсы) валют: курс покупателя и курс продавца. При покупке валюты в банке или у дилера нужно заплатить за валюту более высокую цену, чем та цена, за которую можно продать то же количество валюты тому же банку или дилеру.

Банковские и дилерские *курсы покупателя* — это те цены, которые банк, дилер готовы заплатить за иностранную валюту. *Курсы продавца* — это цены, по которым банк, дилер готовы продать иностранную валюту. Эти два курса котируются парами. Разница между этими курсами называется *абсолютным спредом*. Он служит для покрытия расходов банка и для страхования валютного риска. При нестабильности валютного рынка или в период валютного кризиса спред может увеличиться от 2 до 10 раз по сравнению с «нормальным» спредом — 0,05-0,09% от котированного курса.

Можно рассчитать *относительный спред* как разницу между котировками продавца и покупателя, вычисленную по отношению к цене продавца, то есть в процентах:

$$\frac{\text{Цена продавца} - \text{цена покупателя}}{\text{цена продавца}} \times 100 \%$$

На размер спреда влияют следующие факторы: статус контрагента и характер отношений между контрагентами (размер спреда больший для клиентов банка, чем для других банков на межбанковском рынке; при устойчивых отношениях между банками-контрагентами размер спреда более узкий); рыночная конъюнктура (размер спреда, как правило, больший при быстром изменении валютного курса); котируемая валюта (размер спреда больший при котировках редких валют); сумма сделки (при сделках на большие суммы используется меньший спред).

Валютные операции с немедленной поставкой наиболее распространены и составляют приблизительно 60% объема валютных сделок межбанковского рынка. Данные операции подлежат обязательному выполнению сторонами. Они используются, прежде всего, для немедленного получения валюты для осуществления внешнеторговых расчетов.

С помощью операции спот банки обеспечивают необходимой иностранной валютой своих клиентов, осуществляют перелив капиталов, а также проводят арбитражные и спекулятивные операции.

### 14.3. Что представляют собой форвардные сделки?

Форвардный рынок — это рынок, на котором осуществляются срочные валютные операции с иностранной валютой. Срочные (форвардные) сделки — это контракты, согласно которым две стороны договариваются о поставке оговоренного количества валюты через определенный срок после заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения. Форвардные сделки заключаются вне биржи и являются обязательными для исполнения в отличие от фьючерсов и опционов.

Интервал во времени между моментом заключения и исполнения сделки может быть от 1–2 недель, от 1 до 12 месяцев, до 5–7 лет. Курс валют по срочной сделке называется форвардным обменным курсом. Он фиксируется в момент заключения соглашения.

Курс валют по срочным сделкам отличается от курса спот. Разница между курсами спот и форвард определяется как скидка (дисконт —  $dis$  или депорт —  $D$ ) с курса спот, если курс срочной сделки ниже, или премия ( $pr$  или репорт —  $R$ ), если он выше курса спот. Премия означает, что валюта котируется дороже по сделке на срок, чем по текущей операции. Дисконт означает, что курс валюты по форвардной сделке ниже, чем по сделке спот.

Ежегодный размер форвардной премии (дисконта) определяется по формуле:

$$FD = \frac{(FR - SR)}{SR} \times \frac{360}{t} \times 100, \quad (14.1)$$

где  $FR$  и  $SR$  — соответственно форвардный курс и курс спот;  
 $t$  — срок (в днях) действия форвардного контракта.

Аналогично вычисляется превышение курса спот над форвардным курсом, только величина будет отрицательной, означающей скидку.

Срочные сделки осуществляются для достижения таких целей:

- обмен валюты в коммерческих целях, заблаговременная продажа или покупка иностранной валюты, чтобы застраховать валютный риск;
- страхование портфельных или прямых инвестиций от риска, связанного с понижением курса валюты;
- получение спекулятивной прибыли за счет курсовой разницы.

Спекулятивные операции могут осуществляться без наличия валюты.

Форвардный рынок более узкий, чем рынок наличных операций (до 10% торговли валютными ценностями). В основном срочные сделки осуществляются с ведущими валютами, большими корпорациями или банками со стойким кредитным рейтингом.

При заключении форвардных сделок курсовые ожидания (повышение или снижение курса) не всегда оправдываются. Следовательно, срочные контракты не всегда подходят или не всегда доступны всем видам бизнеса. Немало видов бизнеса и большинство физических лиц ищут альтернативы форвардным контрактам.

Одной из таких альтернатив является *сделка своп*, представляющая собой комбинацию текущей (наличной) и срочной операции. Валютная операция своп совмещает покупку-продажу двух валют на условиях немедленной поставки (продаже) валюты по курсу спот с одновременной форвардной сделкой по покупке этой же валюты по курсу с учетом премии или дисконта в зависимости от изменения валютного курса. Операция своп используется для:

- совершения коммерческих сделок: банк одновременно продает иностранную валюту на условиях спот и покупает ее на срок;
- приобретения банком необходимой валюты без валютного риска;
- взаимного банковского кредитования в двух валютах.

Операция своп является по существу хеджированием, то есть страхованием валютного риска путем создания встречных требований и обязательств в иностранной валюте. Рынок валютных свопов составляет приблизительно 20% от всего объема валютной торговли.

#### 14.4. В чем специфика валютных фьючерсов?

Валютные фьючерсы — это контракт, который заверяет обязательство купить или продать валюту по стандартизованным требованиям в будущем по заранее оговоренному курсу. Эти контракты заключаются на биржевом рынке. Таким образом, рынок валютных фьючерсов является рын-

ком производных валютных инструментов (обязательств). Фьючерсные валютные операции — это специальная форма спекулятивных сделок и хеджирования валютных рисков крупными банками. На сделки с валютными фьючерсами приходится около 15% объема валютной торговли.

Валютные фьючерсы по сути являются форвардными контрактами, то есть предусматривают будущий обмен валютами. Однако сроки, а главное, условия обмена отличаются от условий форвардных контрактов, что позволяет более гибко избегать валютных рисков.

Отличие заключается в следующем:

- сделки заключаются лишь на отдельные валюты;
- валютные фьючерсы являются ликвидными, их могут купить и продать большинство субъектов бизнеса на биржевом рынке;
- фьючерсные контракты можно перепродать на фьючерсном рынке в любое время до срока их выполнения;
- покупатель валютного фьючерса принимает на себя обязательство купить, а продавец — продать валюту в течение определенного срока по курсу, зафиксированному на момент заключения контракта;
- фьючерсные контракты стандартизированы (например, фьючерсный контракт на английский фунт стерлингов заключается на сумму 62,5 тыс. фунтов, на канадский доллар — 100 тыс. долл., на японскую иену — 712,5 млн иен) и их выполнение гарантировано за счет гарантийного взноса в расчетно-клиринговый дом (расчетно-клиринговую плату). Это — депозит, который вносится клиентами наличностью;
- поставка товара происходит лишь в конкретные дни;
- стандартная сумма фьючерсного контракта меньше, чем сумма форвардного контракта. В случае превышения стандартной суммы контракта покупатель заключает сделку на покупку нескольких контрактов;
- цена фьючерсных контрактов определяется спросом и предложением на них и на валюту, предмет контракта.

Эффективность фьючерсной сделки определяется спрэдом после каждого рабочего сеанса на бирже. Продавец валютного фьючерса выигрывает, если с наступлением срока сделки он продает валюту дороже курса котировки на день ее выполнения, и несет убытки, если курс дня заключения сделки окажется ниже от курса ее выполнения.

$$M = pK(C - C_T), \quad (14.2)$$

где  $M$  — спред (положительный или отрицательный);

$p = 1$  при продаже;  $p = -1$  при покупке валюты;

$K$  — количество контрактов;

$C$  — курс валюты день заключения сделки;

$C_T$  — курс котировки валюты текущего рабочего сеанса (на день выполнения сделки).

По каждой открытой операции, даже если ее участник не совершил операции на текущем рабочем сеансе, насчитывается спред.

$$M = p(C_n - C_T), \quad (14.3)$$

где  $C_n$  — курс котировки предыдущего рабочего сеанса.

#### 14.5. Какие особенности присущи валютным опционам?

Рынок валютных опционов, также как и рынок фьючерсов, является рынком производных валютных инструментов. Валютный опцион — это контракт, согласно которому одна сторона предоставляет другой стороне *право* купить или продать стандартную сумму иностранной валюты по зафиксированной в контракте цене в границах определенного периода. Итак, согласно контракту *продавец опциона* за денежную премию обязан купить или продать определенную сумму валюты по установленной цене до окончания срока контракта. *Покупатель опциона* приобретает право купить или продать валюту по установленной цене только в случае, если ему это выгодно, т.е. он не обязан покупать или продавать валюту. Таким образом, если по фьючерсному контракту обмен валюты является обязательным даже в том случае, когда операция оказалась для покупателя невыгодной, опцион предусматривает право выбора: если операция выгодна — совершить обмен, если операция не выгодна — отказаться от него. Покупатель опциона имеет большее прав и меньше обязанностей, а продавец — больше обязанностей и меньше прав.

Валютные опционные контракты похожи на фьючерсные контракты. В них определяются количество валют, срок погашения и цена исполнения. Так же как фьючерсы, опционы, которыми торгуют на бирже, требуют стандартизированной формы контрактов и гарантии их выполнения. Количество валюты, с которым оперирует каждый опцион, равняется половине той, которая установлена для фьючерсных контрактов.

Существуют два основных типа опционов: *опционы колл* (опционы на покупку) и *опционы пут* (опционы на продажу). Опцион колл дает покупателю опциона право купить стандартное количество валюты, а продавец опциона обязан ее продать, т.е. предполагается произвести две операции: первая — приобретение опциона колл, вторая — приобретение валюты у продавца опциона согласно его условиям, однако она не является обязательной и осуществляется по желанию покупателя опциона. Опционы пут дают покупателям право продать стандартное количество валюты. Здесь также возможны две операции: первая — приобретение опциона пут, вторая — продажа валюты продавцу опциона, но эта операция не является обязательной и реализуется только

по желанию покупателя опциона. Таким образом, покупатель опциона приобретает права покупки (колл) и права продажи (пут) валюты.

Различают опционы, которые могут быть выполнены в любой момент до окончания срока (американские опционы), и опционы, которые могут быть выполнены только на дату окончания срока (европейские опционы).

Опционы как вид хеджирования более привлекательны, чем форвардные и фьючерсные контракты, но они имеют высокую цену исполнения — цену, по которой происходит поставка стандартного количества валюты. Покупатель опциона должен платить высокую премию (надбавку) к опционам, которая фиксируется в опционном контракте.

Опцион принесет прибыль владельцу в таких случаях:

- для опциона колл, когда цена исполнения опциона ниже цены стандартного количества валюты по опциону на рынке;
- для опциона пут, когда цена исполнения опциона выше цены стандартного количества валюты по опциону на рынке.

Опционы используются для хеджирования валютного риска и проведения спекулятивных операций.

#### **14.6. В чем отличие спекулятивных операций от арбитражных операций на валютном рынке?**

**Спекулятивные операции** осуществляются на рынке спот и на срочном рынке. Валютного спекулянта не интересует реальность валютных курсов и последствия, к которым могут привести спекулятивные операции. Для него валюта — такой же биржевой товар, как акции, сырье и т.п. Спекулянта интересует возможность получения максимальной прибыли в результате изменения в краткосрочной перспективе валютного курса. Для него источником получения прибыли является валютный риск.

Спекулянты валют влияют на состояние валютного рынка целенаправленно, покупая или продавая валюту, чтобы добиться снижения валютного курса или его повышения. Играя на повышение или снижение курса валют, они могут получить прибыль или понести убытки. Валютная спекуляция достигает иногда таких масштабов, что ей бессильные противостоять валютные интервенции центральных банков, хотя они могут осуществляться на несколько миллиардов долларов в день.

На рынке спот, если спекулянт играет на повышение курса валюты, он покупает ее и держит на депозите в банке с целью продать при повышении курса валют. Прибыль спекулянта будет равняться разнице между первоначальным низким курсом спот, по которому он покупал валюту, и более высоким нынешним, по которому он продал валюту.

Если спекулянт играет на понижение курса валюты, то он берет ссуду в иностранной валюте на определенный срок, продает ее по высокому курсу (обменивает на национальную валюту), а полученные средства кладет на депозит в банке для получения процентов. По окончании срока ссуды, если курс спот иностранной валюты снизился, спекулянт покупает иностранную валюту по низкому курсу для возвращения ссуды. Прибыль спекулянта в этом случае равняется разнице между курсом спот при продаже и покупке иностранной валюты.

Спекуляция на форвардном валютном рынке более распространена и основывается на предположении о повышении или понижении валютных курсов спот в будущем по сравнению с форвардным курсом.

Если спекулянт считает, что курс спот иностранной валюты через 3 месяца будет более высоким по сравнению с ее теперешним форвардным курсом, он проводит такие операции: покупает иностранную валюту на форвардном рынке с поставкой через 3 месяца; при условии, что его прогноз сбудется, через 3 месяца получает иностранную валюту по низкой цене форвардного рынка и перепродает ее по высокому курсу рынка спот. Прибыль спекулянта — разница между форвардным курсом и курсом спот, если его ожидания не оправдались, то он несет убытки.

Если спекулянт ожидает, что будущий курс спот иностранной валюты по отношению к теперешнему форвардному курсу снизится, то он проводит такие операции: продает иностранную валюту на форвардном рынке; покупает иностранную валюту на рынке спот по низкому курсу спот и перепродает ее на форвардном рынке по более высокому курсу. Прибыль спекулянта также определяется разницей между курсом спот и форвардным курсом [6, с. 465].

Во избежание риска ошибки относительно будущего курса спот, профессиональный спекулянт валютой составляет тысячи форвардных валютных контрактов, и, если предположения об общем характере изменений валютных курсов будут верны, его операции окажутся прибыльными.

Используются для спекуляции и валютные опционы. Спекулянт-покупатель, как отмечалось выше, может или использовать опцион, или позволить сроку по нему истечь. Он использует опцион, когда это ему выгодно, то есть когда цена исполнения опциона будет выше рыночной.

Спекуляция на валютных курсах является одной из легальных форм валютного бизнеса, но она часто негативно влияет на денежно-кредитную сферу и экономику в целом. Спекуляция дестабилизирует экономику, когда спекулянты продают валюту, курс которой низкий, надеясь, что он еще больше упадет, или когда спекулянты покупают иностранную валюту при возрастании обменного курса и в ожидании его роста в будущем.

В то же время спекулятивные операции могут быть стабилизационными, т.е. когда они ослабляют колебания валютных курсов во времени и способствуют стабилизации валютного рынка. Это происходит, когда спекулянты будут: а) покупать иностранную валюту при снижении ее внутренней цены или при ее низком уровне в ожидании роста и б) продавать валюту, когда обменный курс растет или находится на высоком уровне и вскоре ожидается его снижение.

На валютном рынке со спекулятивной целью осуществляются также **арбитражные операции**. Арбитраж — это операции купли-продажи валюты с целью получения прибыли. От спекулятивных операций они отличаются тем, что всегда являются стабилизационными, поскольку способствуют краткосрочному выравниванию валютных курсов на разных валютных рынках.

Основными разновидностями арбитража на валютном рынке являются валютный и процентный арбитраж.

*Валютный арбитраж* (простой) — это покупка валюты на одном рынке по низкой цене с ее одновременной продажей на другом рынке по более высокой цене и получение прибыли на разнице валютных курсов. Валютный арбитраж бывает сложным, в случае использования нескольких валют на разных валютных рынках.

На валютном рынке, где валюта имеет относительно низкий курс, арбитражные операции увеличивают спрос на нее и курс валюты начинает повышаться, а на рынке, где валюта имеет высокий курс, такие операции увеличивают ее предложение и курс снижается.

Арбитражная операция, которую осуществляет арбитражер, дает возможность получить прибыль почти без риска и не нуждается в инвестициях. Валютный арбитраж бывает временной и пространственный. При пространственном арбитраже арбитражер получает прибыль благодаря разнице в ценах «спот» на рынках, расположенных в «разных пространствах», т.е. на двух разных территориально отдаленных рынках. При временном валютном арбитраже прибыль получается от разницы валютных курсов во времени (например, валюта покупается по курсу спот, размещается на определенный срок на депозите и по окончании этого срока продается на этом же рынке по другому курсу спот).

*Процентный арбитраж* связан с операциями на рынке капиталов и базируется на использовании банками разницы между процентными ставками на разных рынках. В основе процентного арбитража лежит стремление экономических субъектов (инвесторов) вложить имеющуюся сумму денег в валюту, которая приносит наибольшую прибыль. Процентные ставки в разных странах редко совпадают по размеру. Диапазон их на разных рынках мира достаточно широкий. Инвесторы стремятся переместить средства с рынка с низкой процентной ставкой

на рынок с более высокой. Для этого они и осуществляют операцию процентного арбитража. Если инвесторы хотят сохранить капитал и получить прибыль, они будут производить покрытый (обеспеченный) арбитраж, предусматривающий обмен одной валюты на другую. Происходит процесс заимствования денежных средств в одной стране и конвертация их в валюту другой страны, в которой эти средства отдаются в кредит. Обеспечение означает, что риск обратной конвертации в валюту, в которой был сделан заем, для оплаты займа при наступлении срока платежа, устраняется приобретением этой валюты на форвардном рынке. Одновременная покупка валюты на условиях спот и ее форвардная продажа, то есть операция своп, уменьшает или устраняет операционный риск. Своп имеет цену. Эта цена (издержки) должна быть вычтена из разницы процентных ставок валют, с которыми осуществляется арбитраж, чтобы получить чистую прибыль.

Итак, процентный арбитраж заключается во взятии в займы в одной валюте и предоставлении кредитов в другой. Риски от изменения валютных курсов могут быть снижены путем заключения форвардных контрактов на обмен валюты на срок действия займа или депозита.

#### **14.7. Вмешиваются ли правительства в деятельность валютных рынков?**

Правительства могут влиять на обменный курс своих валют: а) покупая и продавая на валютном рынке большие партии иностранной валюты; б) проводя экономическую политику, влияющую на смену спроса и предложения национальной валюты; в) заключая международные договоры, имеющие отношение к обменным курсам.

Поддержку обменного курса на определенном уровне может осуществить центральный банк с помощью валютной интервенции. Для этого центральный банк должен вести торговлю валютой по фиксированному курсу с частными агентами международного валютного рынка. Например, чтобы удержать курс доллара к гривне на уровне 7,89 грн за 1 доллар, Национальный банк Украины должен иметь возможность и покупать гривны по этому курсу на свои долларовые резервы в любых объемах, которые диктуются рынком. Если же нужно предотвратить рост стоимости национальной валюты, центральный банк должен продавать достаточное ее количество, чтобы удовлетворить избыточный спрос.

Чтобы иметь возможность проводить валютные интервенции, страна должна иметь достаточные резервы иностранной валюты, золотого запаса, международных денег (специальные права заимствования, евро). Центральные банки, проводя валютные интервенции, стремятся замедлить изменения валютного курса, чтобы предотвратить резкие

изменения конкурентоспособности экспортных секторов экономики, предотвратить колебание уровня занятости и инфляционные тенденции.

Влиять на валютный курс правительства могут, используя два типа государственной макроэкономической политики:

- кредитно-денежную, воздействующую на обменный курс через механизм изменения денежного предложения;
- налогово-бюджетную, воздействующую на валютный курс посредством изменения государственных расходов и налогов.

Временный прирост предложения денег вызывает обесценение валюты и рост выпуска продукции. Быстрое обесценение валюты приводит к удешевлению национальной продукции по сравнению с импортной. Поэтому возникает прирост совокупного спроса на нее, который должен покрываться приростом выпуска продукции. Постоянный рост предложения денег оказывает на валютный курс и выпуск продукции более сильное влияние.

Недостатком применения кредитно-денежной политики для влияния на валютный курс является то, что большие колебания денежного предложения в стране могут привести к инфляции или дефляции. Это ограничивает возможность использования кредитно-денежной политики для регулирования валютных курсов.

Налогово-бюджетная (или фискальная) политика — это политика изменения уровня налогообложения и правительственных расходов, вызывающая бюджетные дефициты или превышения.

Налогово-бюджетная политика может быть ограничительной и экспансионистской.

Ограничительная фискальная политика проводится путем снижения расходов правительства или путем повышения налогов, или путем использования этих двух методов. Проведение ограничительной налогово-бюджетной политики приводит к увеличению стоимости валюты. Снижение расходов правительства и увеличение налогов сокращает бюджетный дефицит. Происходит также снижение спроса на товары и услуги, что отражается в уменьшении импорта, что, соответственно, вызывает уменьшение предложения валюты и рост ее стоимости.

Экспансионистская налогово-бюджетная политика в форме увеличения государственных расходов или сохранения налогов, или любой комбинации этих двух направлений приводит к увеличению совокупного спроса. Это приводит к росту импорта и, соответственно, к большому предложению валюты, которая вызывает снижение обменного курса.

С целью достижения макроэкономической стабилизации центральный банк при фиксированных валютных курсах не может использовать кредитно-денежную политику. Однако налогово-бюджетная политика при фиксированных курсах более эффективна, чем при плавающих.

Воздействовать на величину валютного курса правительство может также путем официальных заявлений о своих намерениях проводить определенную стратегию в отношении валютного курса. Цель этих заявлений — оказать влияние на ожидания и поведение участников валютного рынка. Эффективность таких заявлений зависит от степени доверия участников валютного рынка заявлениям правительства.

В странах, где курс валюты фиксируется, правительство время от времени принимает решение о немедленном изменении цены национальной валюты, выраженной в единицах иностранной валюты.

Когда центральный банк повышает цену единицы иностранной валюты в национальной валюте, то имеет место девальвация, когда центральный банк уменьшает валютный курс — ревальвация. Девальвация или ревальвация означает готовность центрального банка неограниченно торговать национальной валютой в обмен на иностранную по новому валютному курсу.

Изменение величины обменного курса при плавающем валютном курсе, как результат совместного воздействия рыночных сил и правительства, обозначают терминами «обесценение» и «подорожание» валюты.

#### **14.8. Что представляет собой рынок евровалют?**

Рынок евровалют (еврорынок) является специфическим сектором валютного рынка. Если валютный рынок — это рынок, где осуществляется продажа и покупка валюты в стране ее происхождения, то евровалютный рынок — это международный рынок депозитно-ссудных операций в иностранной валюте за пределами страны происхождения этой валюты.

Евровалютный рынок (в широком значении) включает рынки евродепозитов, еврокредитов, еврооблигаций, евроакций, евроексселей и т.п. На практике часто под рынком евровалют (в узком значении) понимают механизм осуществления только краткосрочных операций на еврорынке. Еврорынок — это универсальный международный рынок, совмещающий элементы валютных, кредитных операций и операций с ценными бумагами.

На еврорынке депозитно-ссудные операции осуществляются в евровалютах, то есть валютах, которые переведены на счета иностранных банков и используются ими для операций во всех странах, в том числе и в стране-эмитенте этой валюты.

Евровалюты, функционируя на мировом финансовом рынке, сохраняют форму национальных денежных единиц, а приставка «евро» свидетельствует лишь о том, что национальная валюта не находится под контролем национальных валютных органов.

Рынок евровалют возник благодаря потребностям фирмы инвесторов, некоторых стран, а не решениям правительств. Он начал функцио-

нироваться с середины 50-х годов, когда в Западной Европе появился рынок евродоллара. Предпосылками развития этого рынка были:

- возможность филиалов американских банков в Европе и европейских банков платить за долларовые депозиты более высокие проценты, чем в США. Кроме того, долларовые кредиты, которые выдавались в Европе, стоили более дешево;
- избыток средств в долларах у стран-экспортеров нефти с Ближнего Востока и стран, которые отдавали предпочтение размещению средств в европейских банках;
- спрос на долларовые кредиты со стороны развивающихся стран;
- снятие валютных ограничений при перемещении капитала западноевропейскими странами.

Это привело к установлению на национальных европейских валютных рынках благоприятных условий для осуществления операций с депозитами нерезидентов. Страны Западной Европы чувствовали острый долларовый дефицит и всячески поощряли прилив средств на счета нерезидентов в своих банках, поскольку такие депозиты служат валютным кредитом для стран, принимающих эти депозиты. Счета иностранцев освобождались от налогообложения и обязательного резервирования части средств в местном центральном банке. Чтобы отличить поступающие на счета нерезидентов в европейские банки «бесхозные» валюты от денежных единиц, контролируемых эмитирующими их центральными банками, они получили приставку «евро», которая впервые стала добавляться к долларам США, а уже потом, по мере их освоения еврорынком, и к другим свободно используемым валютам.

Отход от валютного регулирования и налогового законодательства данной страны побуждал международные банки к всестороннему содействию развитию рынка евровалют.

Участниками рынка евровалют являются центральные банки и правительства стран, которые действуют преимущественно на рынке еврооблигаций; коммерческие банки, являющиеся главными участниками данного рынка и активно действующие как на рынке краткосрочных, так и долгосрочных операций; частные учреждения и инвесторы (в основном это ТНК), имеющие в распоряжении значительные суммы средств и играющие значительную роль на мировом финансовом рынке.

Специфика еврорынков заключается в следующем:

1. Наднациональный характер функционирования.
2. Институциональная особенность — выделение категории евробанков и международных банковских консорциумов, основу которых образуют транснациональные банки (ТНК).

3. Ограничение доступа заемщиков. Основными заемщиками являются ТНК, правительства, международные валютно-кредитные и финансовые организации.

4. Использование конвертированных валют ведущих стран: евро-доллара (60%), евроиены (6%), евро (3%) и др.

5. Использование новейших компьютерных технологий.

6. Специфика процентных ставок:

- относительная самостоятельность по отношению к национальным ставкам;

- возможность устанавливать ставки по евродепозитам более высокие, а по еврокредитам более низкие по сравнению с национальными ставками, поскольку на евродепозиты не распространяется система обязательных резервов, которые коммерческие банки обязаны держать на беспроцентном счете в центральном банке, а также выплата налога на проценты. Поэтому операции в евровалютах более прибыльны, чем в национальных валютах.

7. Эмиссия и операции с еврооблигациями (с 70-х годов), евроексселями (с 1981 г.); евроакциями (с 1983 г.).

Главная привлекательность рынка евровалют — отсутствие государственного регулирования, что дает возможность евробанкам предлагать на евровалютные депозиты более высокие процентные ставки, чем на вклады, сделанные в отечественной валюте, а также позволяет банкам брать с заемщиков более высокий процент за пользование евровалютой, чем за ссуду в отечественной валюте. Кроме того, в операциях с иностранной валютой банкам предоставляется намного большая свобода действий. В то же время евровалютный рынок имеет и недостатки. Так, при регулируемой банковской системе вероятность потери вкладов при банкротстве банка является незначительной, а при нерегулируемой системе, какой является евторынок, такая вероятность растет. На рынке валютного обмена заимствование компанией средств в евровалютах может быть рискованным. От риска можно застраховаться, заключив форвардный контракт, однако абсолютной гарантии он не дает.

В наши дни евровалютный рынок приобрел огромные масштабы (его годовой объем около 700 трлн долл.). Значительная мобильность средств на этом рынке благодаря большим масштабам операций существенно влияет на валютное состояние мировой финансовой среды. Рынок охватывает все крупные международные банки, финансовые центры всего мира и все конвертированные валюты.

На Европу приходится около 50% операций рынка евровалют. Главным финансовым центром евровалютного рынка является Лондон (свыше 20% мирового объема операций в евровалюте). В настоящий момент насчитывается свыше 35 центров евровалютного рынка. К чис-

лу наибольших, кроме Лондона, относятся Токио (около 20% объема сделок рынка), Нью-Йорк, Франкфурт-на-Майне (по 10%), Париж (7%), Цюрих — Женева (6%), Люксембург (4%), Амстердам, Брюссель (по 3%).

## ГЛАВА 15 МЕЖДУНАРОДНЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЫНОК

### 15.1. Какова сущность международного кредитного рынка?

Одной из составляющих мирового финансового рынка является международный рынок долговых обязательств (рынок ссудных капиталов). Это специфическая сфера рыночных отношений, касающихся обращения долговых обязательств, гарантирующих кредитору право взимать долг с должника.

Долговые обязательства по методологии Всемирного банка выступают в разных формах (рис. 15.1).

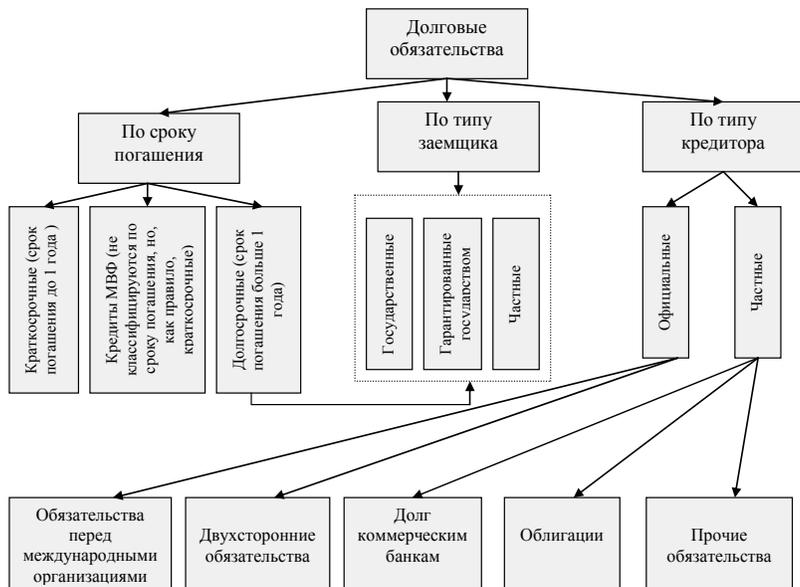


Рис. 15.1. Формы долговых обязательств на международном рынке ссудных капиталов

Международный рынок долговых обязательств условно делят на международный кредитный рынок (рынок банковских кредитных обязательств) и международный рынок долговых ценных бумаг, на котором обращаются финансовые инструменты, удостоверяющие долговые отношения между кредитором и заемщиком (облигации, ноты, коммерческие бумаги и т.п.). Главным признаком такого разделения является возможность или невозможность свободной купли-продажи финансовых обязательств или финансовых инструментов (сделки по обмену сегодняшней стоимости на будущую оформляются в виде ценных бумаг, которые могут быть предметом свободной купли-продажи, а кредитные сделки, то есть обязательство заемщика перед кредитором, не являются предметом свободной купли-продажи). Каждый из рынков включает евро-рынок как часть международного рынка ссудных капиталов [7, с. 152].

Субъектами международного кредитного рынка выступают коммерческие банки, корпорации, финансовые посредники, небанковские финансовые организации (страховые компании и пенсионные фонды), центральные банки и другие государственные органы, правительства, региональные международные банки развития, международные финансовые институты. Однако в большинстве случаев кредитование осуществляется международными банками.

Международные банки классифицируются по удельному весу международных операций и прибылей в общем объеме сделок и прибылей на следующие группы:

- национальные банки, имеющие небольшое иностранное отделение, на которое приходится незначительная доля активов и прибылей;
- банки, международные операции которых составляют от 5 до 10 процентов их прибылей;
- транснациональные банки, в которых уровень международной концентрации и централизации капитала позволяет им принимать участие в экономическом распределении мирового рынка долговых обязательств;
- оффшорные банки, зарегистрированные в оффшорных зонах и пользующиеся специальными налоговыми и другими льготами в проведении финансово-кредитных операций. Без них не обходятся операции ни одного из ТНБ.

В сферу международных кредитных операций Банк международных расчетов включает такие специфические виды деятельности банков [7, с. 152]:

- займы и кредиты, которые предоставляют банки друг другу как внутри страны, так и за ее пределами;
- займы и кредиты, предоставляемые небанковскими учреждениями как внутри страны, так и за ее пределами;
- межбанковское повторное депонирование (операции с евровалютами, операции на оффшорных банковских рынках).

Международные операции банков характеризуют такие основные черты:

- операции по кредитованию учитывают валютный, кредитный, региональный риски, избежать которых помогает проведение разных защитных мероприятий;

- большую часть кредитных операций международных банков составляют кредиты зарубежным банкам, которые не являются их отделениями.

- международное кредитование в основном ориентировано на предоставление краткосрочных кредитов иностранным банкам, которые не являются отделениями данного банка;

- географически районы краткосрочного кредитования более разнообразны, чем зоны долгосрочного кредитования.

Международное кредитование осуществляется в разных формах. Их можно классифицировать по нескольким признакам, характеризующим отдельные стороны кредитных отношений [6, с. 480].

*По источникам* различают внутреннее и иностранное кредитование внешней торговли.

*По предмету внешнеэкономической сделки* различают:

- коммерческий (товарный) кредит, который непосредственно связан с внешней торговлей. Он предоставляется на закупку определенных товаров или оплату услуг и носит, как правило, связанный характер, то есть строго целевой, закреплённый в кредитном соглашении;

- финансовый кредит. Он обеспечивает осуществление торговли на любом рынке, который дает широкие возможности для выбора торговых партнеров. Но, чаще всего этот вид кредита используется не для торговых поставок, а на прямые капиталовложения, строительство инвестиционных объектов, пополнения счетов в иностранной валюте, погашение внешней задолженности, поддержку валютного курса и т.п.

*По видам предоставления* кредиты подразделяются на товарные, которые экспортеры предоставляют импортерам, и валютные, выдаваемые банками в денежной форме.

*По срокам* международные кредиты разделяются на краткосрочные — до 1 года (как правило, используется во внешней торговле, для расчетов по неторговым, страховым, спекулятивным сделкам), среднесрочные — от 1 года до 5 лет (иногда до 7-8 лет) и долгосрочные — более 5 лет .

*По валюте займа* кредиты могут предоставляться в валюте страны-заемщика, страны-кредитора, третьей страны или в международных расчетных единицах (СДР, евро).

*По обеспечению* различают обеспеченные и бланковые кредиты. Обеспечением кредитов служат товары, товарораспорядительные и другие коммерческие документы, ценные бумаги, векселя, недвижимость и т.п. Бланковый кредит выдается должнику под его обязательст-

во погасить его в определенный срок, а документом по этому кредиту является соло-вексель с подписью лишь только должника.

*По технике предоставления* кредиты классифицируют на наличные, зачисляемые на счет должника в его распоряжение; акцептные в форме акцепта тратты импортером или банком; депозитные сертификаты, облигационные займы и др.

*По типу кредитора* кредиты делятся на частные, предоставляемые фирмами, банками, брокерами; правительственные; смешанные, в которых принимают участие как частные фирмы, так и государство; межгосударственные кредиты международных и региональных валютно-кредитных и финансовых организаций.

В практике международного банковского кредитования в сфере внешней торговли используются такие альтернативные формы, как международный факторинг, форфейтинг, лизинг.

## 15.2. Каковы валютно-финансовые условия международного кредита?

К условиям получения международного кредита относятся: стоимость и срок кредита, валюта кредита и валюта платежа, вид обеспечения и методы страхования. На эти условия влияет ряд факторов: направление использования кредитных ресурсов, характер субъектов кредитных отношений, уровень интернационализации кредитных рынков и их подчиненность национальному кредитному контролю.

Стоимость кредита, то есть расходы заемщика на кредит, состоят из суммы кредита, ставки процента, комиссионных и других сборов. Она определяется по формуле:

$$S = \frac{Lim \times R \times T_{cp}}{100}, \quad (15.1)$$

где S — общая стоимость кредита;

Lim — сумма кредита;

R — общая ставка проценту (основная ставка по кредиту, комиссионные, страховые взносы, оплата юридических и любых других услуг);

T<sub>cp</sub> — средний срок кредита.

Главным элементом стоимости кредита является процентная ставка.

Процентные ставки на мировом рынке формируются на базе процентных ставок стран — ведущих кредиторов (США, Япония, Германия и др.).

Диапазон процентных ставок достаточно широкий (в среднем 7—18%). Разница процентных ставок определяется:

- степени риска за ссуду;

- сроком, на который выдается ссуда;
- размером ссуды (более высокая — на меньшую из двух, при прочих равных условиях);
- величиной налогообложения (например, предпочтительнее 7% ставка ссудного процента на необлагаемую налогом облигацию, чем 9% ставка на облагаемую налогом облигацию);
- условиями конкуренции на рынках ссудных капиталов.

Существенным показателем при предоставлении кредита является сумма (лимит) кредита. Это — часть ссудного капитала, предоставляемая заемщику. При фирменном кредитовании сумма кредита указывается в кредитном соглашении. Кредит может предоставляться в виде траншей долей, которые различаются по своим условиям.

На срок международного кредита влияет целевое назначение кредита, соотношения спроса и предложения аналогичных кредитов; размер контракта; национальная законодательная база; межгосударственные соглашения.

Различают полный и средний сроки кредита. Полный срок включает: период использования предоставленного кредита, льготный период (отсрочка погашения использованного кредита), период погашения (когда осуществляется выплата основного долга и процентов). Он исчисляется от момента начала использования кредита до его окончательного погашения.

Средний срок кредита включает: полный льготный период и половину срока использования и погашения кредита. Он используется для сравнения эффективности кредитов с разными условиями и показывает, в расчете на какой период в среднем приходится вся сумма ссуды.

По условиям погашения кредиты бывают:

- с равномерным погашением равными долями в течение согласованного срока;
- с неравномерным погашением;
- с единовременным погашением всей суммы;
- с равными годовыми взносами основной суммы займа и процентов.

При предоставлении кредита оговаривается вид обеспечения кредита. Это может быть открытие целевых накопительных счетов или залог активов или переуступка прав по контрактам.

При международном кредитовании важно определить в какой валюте будет предоставляться кредит и в какой валюте будет погашаться кредитная задолженность. От правильного выбора валюты кредита зависит, будет ли нести кредитор убытки или нет. Валюта кредита должна быть достаточно устойчивой, поэтому кредитование осуществляется в СКВ. Кредит может предоставляться в национальных валютах, евро-валютах, международных расчетных единицах. На выбор валюты кре-

дита влияет уровень процентной ставки, практика международных расчетов, уровень инфляции, динамика курса валюты. Кредитная задолженность может погашаться в другой валюте, т.е. допускается не совпадение валюты платежа с валютой кредита.

Среди элементов стоимости кредита различаются договорные и скрытые.

Договорные — это расходы по кредиту, обусловленные соглашением. Они делятся на основные и дополнительные. К основным элементам относятся: суммы, которые непосредственно выплачиваются заемщиком кредитору; проценты; расходы по оформлению залога комиссии. К дополнительным элементам стоимости кредита относятся суммы, которые выплачиваются заемщиком третьим лицам (за гарантию). Кроме основного процента собирается банковская комиссия: за переговоры, за участие, за управление, за обязательство предоставить в распоряжение заемщика необходимые средства, агентская комиссия.

К скрытым элементам стоимости кредита относятся расходы, связанные с получением кредита, но не зафиксированные в соглашении (завышенные цены товаров по фирменным кредитам, принудительные депозиты в определенных размерах относительно ссуды; завышение банком комиссии за инкассацию документов и т.п.).

### **15.3. Что представляет собой рынок еврокредитов?**

Рынок еврокредитов является важным источником заемных средств. Банки предоставляют коротко-, средне- и долгосрочные кредиты в евровалютах. Использование евровалют, как валют займа, обусловлено такими преимуществами как значительные размеры, облегченный доступ, короткие сроки мобилизации, меньшая стоимость, поскольку отсутствуют национальные кредитные ограничения. Функционирование евровалют на международном кредитном рынке способствует образованию кредитного механизма большей эффективности и емкости.

По еврокредитам применяются международные процентные ставки, которые относительно самостоятельны по отношению к национальным ставкам. Процентная ставка евровалют в качестве переменной включает ЛИБОР (LIBOR) — Лондонскую межбанковскую ставку предложения по краткосрочным межбанковским операциям в евровалютах — и надбавку к базисной ставке, то есть премии за банковские услуги. Межбанковская процентная ставка спроса по краткосрочным операциям на еврорынке в Лондоне называется ЛИБИД (LIBID). Поскольку евробанки не подпадают под действие местного законодательства и не облагаются подоходным налогом, они могут снижать проценты по своим кредитам, сохраняя высокие прибыли.

Краткосрочные еврокредиты, как правило, предоставляются по твердой ставке на весь срок в полной сумме. Это — самый простой вид кредитного соглашения. Средне- и долгосрочные еврокредиты, которые обслуживают воспроизводство основного капитала, экспорт машин и оборудования, реализацию промышленных проектов, принимают форму ролloverных и синдицированных кредитов.

Характерной чертой ролloverных еврокредитов является то, что процентная ставка не фиксируется на весь срок кредита, а регулярно пересматривается (каждые 3 или 6 месяцев) в соответствии с изменением базовой ставки (ставки ЛИБОР). К основным формам ролloverного кредита относятся возобновляемые ролloverные кредиты и ролloverный кредит поддержки (на условиях «стенд-бай»).

Ролloverный кредит на условиях «стенд-бай» является подстраховочным кредитом, то есть при заключении кредитного соглашения суда фактически не предоставляется. Банк принимает на себя обязательство предоставить на протяжении действия соглашения еврокредит по первому требованию заемщика.

Возобновляемые ролloverные кредиты не имеют установленного размера суммы кредита. Он предусматривает лишь максимальный лимит, в пределах которого заемщик имеет право получить кредит в необходимых размерах в начале каждого промежуточного срока его использования. В кредитном соглашении фиксируется дата изменения процентной ставки и объема кредита, что производится каждые 3 или 6 месяцев в пределах срока предоставления кредита. Обязательными условиями ролloverных кредитных соглашений являются: характеристика партнеров; сумма, цель и валюта кредита; порядок и срок погашения; стоимость кредита и гарантии по нему.

Наиболее распространенным видом международного кредита в настоящее время являются синдицированные еврокредиты, источником которых являются ресурсы евровалютного рынка. Как правило, такие кредиты организуют крупные коммерческие банки, которые возглавляют консорциум (синдикат) и согласовывают с заемщиком условия кредитования.

Общая стоимость синдицированного еврокредита включает:

- процентные платежи (процентная ставка корректируется каждые 3 или 6 месяцев на основе изменений в процентной ставке-ориентире);
- налоговые платежи банкам, входящим в синдикат;
- комиссионное вознаграждение банкам, входящим в синдикат.

Общий размер комиссионных составляет от 0,50 до 1,25% номинальной суммы кредита.

К главным признакам еврокредита относят [7, с.168]:

- сумма кредитов — от 20-30 млн долл. до 1-2 млрд долл. США;
- сроки — от 10 месяцев до 12 лет;

- процентные ставки — регулярно пересматриваются, рассчитываются на основе учетной ставки (ЛИБОР, СИБОР — сингапурская ставка предложений, американская «прайм рейт») плюс разница (спрэд), то есть используются плавающие процентные ставки, в результате применения которых риск изменения процентных ставок переносится на заемщика;
- комиссионные за управление, участие, обслуживание кредита;
- используемая валюта — доллар США, английский фунт стерлингов, японская иена, евро, швейцарский франк и др.;
- доступ к средствам — быстрый;
- право на преждевременное погашение — при условии выплаты компенсации;
- гарантии и страховки — правительства, компании, центральные и коммерческие банки предоставляют гарантии по кредитам; различные государственные и частные агентства осуществляют страхование по зарубежным кредитам и инвестициям.

Преимущества синдицированных еврокредитов заключаются в том, что они дают возможность распределить кредитный риск между участниками синдиката; в кредитовании могут принимать участие банки независимо от их размеров; заемщик получает большой кредит благодаря объединению ресурсов определенного количества банков; разница между ставками по кредитам значительно ниже, чем на национальных рынках; кредиты предоставляются в любой свободно конвертированной валюте и это дает заемщику возможность использовать средства по своему усмотрению, не ограничивая свои хозяйственные решения.

Недостатки синдицированных еврокредитов связаны прежде всего с тем, что они в целом предоставляются на более короткие сроки в сравнении с национальным банковским кредитованием.

#### **15.4. В чем заключается международная официальная помощь развивающимся странам?**

Одним из каналов движения мировых финансовых потоков является перераспределение части национального дохода через бюджет, в форме помощи развивающимся странам, целью которой является ликвидация отсталости.

Международную официальную помощь развивающиеся страны получают в основном в виде льготных кредитов и безвозвратных субсидий, а также в товарной форме.

Субъектами международной помощи в стране-реципиенте являются правительства; уполномоченные правительством органы исполнительной власти; центральный и экспортно-импортный банки; юридические лица.

Страна-реципиент получает основную сумму кредитов и субсидий от промышленно развитых стран, международных финансовых организаций, многосторонних фондов, интеграционных объединений, которые выступают в роли иностранных доноров.

Международную официальную помощь странам классифицируют на проектную и внепроектную.

Проектная помощь развитию страны включает: системные проекты (макрэкономическая стабилизация экономики), структурные проекты (структурные преобразования в отдельных секторах экономики), инвестиционные проекты, проекты технической помощи.

К внепроектной помощи относят: товарную помощь; гранты на поддержку реформаторских действий правительства; внекредитные инструменты международной официальной помощи развитию (МОПР).

Международная официальная помощь развитию осуществляется на двусторонней (межгосударственной) и многосторонней основе, причем двусторонние потоки вдвое превышают многосторонние.

При осуществлении МОПР на двусторонней основе страны-доноры предоставляют кредиты и безвозвратные субсидии из бюджета и строго контролируют их расходование. Страны-доноры должны выделять на МОПР средства в размере 0,7% ВВП, что зафиксировано в ряде международных документов. Однако ведущие страны-доноры (США, Япония, Германия, Великобритания и др.) предоставляют средства в меньшем объеме: 0,25% — 0,35%.

Основными критериями при распределении МОПР является: уровень экономического развития страны-реципиента; военно-стратегические, политические, социально-экономические обстоятельства.

Большая часть выделяемых ресурсов привязывается к финансированию конкретных объектов. На льготных условиях осуществляется кредитование строительства инфраструктурных объектов (транспорт, связь, энергетика), социальных программ (образование, здравоохранение), сельского хозяйства. Важная роль принадлежит также продовольственной помощи.

При осуществлении МОПР на многосторонней основе средства поступают от международных финансовых организаций: МБРР, региональных банков развития, МВФ, разных фондов в рамках ООН, ЕС.

Международная официальная помощь, предоставляемая странами, входящих в Комитет по предоставлению помощи на цели развития (КПР), составляет более 133 млрд долл., что эквивалентно 0,31% общего ВВП этих государств

По базовым программам развития помощь за последний год выросла на 9%. Подавляющая часть прироста МОПР приходится на снижение долга иностранным кредиторам. По этому компоненту иностранная

поддержка выросла в 3 раза. Другая составляющая — гуманитарная помощь — возросла на 15,8% и достигла 8,7 млрд долл.

МОПР, предоставляемая странами ЕС в рамках КПП, возросла на 28,5% (до 55,7 млрд долл.). Основная ее часть была направлена на снижение долговых обязательств стран-реципиентов.

За последнее десятилетие при активном участии ОЭСР был заключен ряд международных соглашений, направленных на повышение эффективности помощи. В этих документах закреплены пять базовых принципов предоставления международной официальной помощи:

- получатели должны разработать собственные национальные стратегии развития;
- доноры должны поддерживать национальные стратегии, разработанные получателями помощи;
- доноры должны добиваться гармонизации и координации своих действий;
- национальные стратегии развития должны содержать четкие цели, а достижение этих целей должно контролироваться;
- доноры и получатели помощи совместно отвечают за достижение целей развития.

## ГЛАВА 16

### МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

#### 16.1. Какова сущность международного рынка ценных бумаг?

Важным сегментом мирового финансового рынка является международный рынок ценных бумаг.

Выпуск ценных бумаг дает возможность: получить ссуду на длительный срок (до нескольких десятилетий, например, облигации), т.е. вложения в инструменты займа; бессрочного пользования финансовыми ресурсами (акции), т.е. вложения в инструменты собственности (титлы собственности); снизить финансовый риск, т.е. вложения в инструменты торговли финансовым риском (финансовые деривативы).

Рынок долгосрочных ценных бумаг называется фондовым рынком. Вместе с краткосрочными долговыми обязательствами денежного рынка (векселя, сертификаты) фондовый рынок образует рынок ценных бумаг.

Таким образом, международный рынок ценных бумаг объединяет часть международного рынка долговых обязательств (а именно: международный рынок долговых ценных бумаг, который преимущественно является международным рынком облигаций), международный рынок

титулов (прав) собственности и международный рынок финансовых деривативов.

К инструментам займа относятся облигации, векселя, сберегательные сертификаты. К инструментам собственности — все виды акций, депозитарные расписки. Существуют также так называемые гибридные инструменты, ценные бумаги, которые имеют признаки как облигаций, так и акций (например, привилегированные акции и конвертируемые облигации) и производные инструменты — варранты, опционы, фьючерсы и т.п.

Рынок инструментов займа, имеет дело с судным капиталом, а рынок инструментов собственности — с частями (паями) собственности в капитале фирмы.

Банк международных расчетов различает такие виды эмиссий ценных бумаг на международном рынке:

- эмиссия ценных бумаг нерезидентами в национальной или иностранной валюте на внутреннем финансовом рынке страны;
- эмиссия ценных бумаг резидентами в иностранной валюте;
- эмиссия ценных бумаг резидентами в национальной валюте, которые предназначены для продажи иностранным инвесторам [7, с. 175].

Международный рынок ценных бумаг имеет два структурных сегмента:

- иностранный рынок ценных бумаг. Это — финансовый рынок государств, на котором заключаются сделки с финансовыми активами нерезидентов — иностранными ценными бумагами;

- евროрынок ценных бумаг. Это — рынок, на котором выпускаются, покупаются и продаются ценные бумаги, выраженные в евровалютах. Определение евробумаг приведено в Директиве Комиссии ЕС № 89/298/ЕСС, согласно которому евробумаги — это находящиеся в обращении ценные бумаги, которые:

- а) проходят андеррайтинг и размещаются при посредничестве синдиката, по меньшей мере два участника которого зарегистрированы в разных странах;

- б) предлагаются в значительных объемах в одной или больше странах, за исключением страны регистрации эмитента;

- в) могут быть изначально приобретены (в том числе и путем подписки) лишь при посредничестве кредитной организации или другой финансовой институции.

Уровень развития и роль фондового рынка отличается по странам. Это обусловлено различиями в структуре собственности на акционерный капитал и в системе контроля над компаниями. Фондовый рынок наиболее развит в странах, где существует «аутсайдерская» модель контроля над капиталом (в США, Великобритании и других англосаксонских странах). Для этой модели характерны такие черты:

- капитал акционерных компаний принадлежит большой группе индивидуальных и институциональных владельцев;
- существуют эффективные механизмы защиты прав инвесторов и система раскрытия информации. Если менеджмент компании ущемляет права инвесторов или работает неэффективно, то владельцы реализуют свои ценные бумаги, и вследствие большой распыленности капитала компания может стать объектом недружественного поглощения;
- определенная обособленность менеджмента компании от акционеров за счет того, что акционерная собственность распылена между большим количеством владельцев, которым трудно координировать свои действия.

Для стран Европы, Японии, развивающихся стран характерна *«инсайдерская» модель контроля над капиталом*. Эта модель характеризуется следующими чертами:

- собственность на акции сконцентрирована в больших пакетах;
- распространено перекрестное владение бумагами;
- фондовый рынок менее развит по сравнению с «аутсайдерской» моделью. Его объем меньше за счет более низкой капитализации компаний и меньшего количества бумаг, обращающихся на рынке;
- крупные акционеры имеют возможность эффективно работать друг с другом для контроля над менеджментом компании;
- интересы мелких акционеров защищены хуже;
- недружественное поглощение осуществить практически невозможно.

Аутсайдерская модель считается более современной и гибкой, лучше реагирующей на изменения рыночной среды.

Основная функция фондового рынка заключается в перераспределении денежных средств. В странах с инсайдерской моделью роль фондового рынка в перераспределении свободных денежных средств относительно ниже, чем при аутсайдерской, поскольку в этих странах экономические субъекты отдают предпочтение банковскому кредитованию.

## **16.2. Международный рынок титулов собственности**

Международный рынок титулов собственности разделяется на рынок акций, на который приходится около 80% всех новых международных размещений титулов собственности, и рынок депозитарных расписок, на который приходится около 20%. Титулы собственности — это инструменты, подтверждающие участие инвестора в капитале компании.

### 16.2.1. Что представляет собой международный рынок акций?

**Акция** — это ценная бумага без установленного срока обращения, удостоверяющая долевое участие в уставном фонде акционерного общества, подтверждающая членство в акционерном обществе и право на участие в управлении им, дающая право владельцу на получение части прибыли в виде дивиденда, а также на участие в распределении имущества при ликвидации акционерного общества.

Международный рынок акций в зависимости от уровня экономического развития стран разделяется на зрелые рынки и развивающиеся рынки.

**Зрелые рынки** — это рынки акций развитых стран, характеризующиеся высокой частью организованной торговли через биржи, высоким уровнем рыночной капитализации, развитой системой организационного и правового обеспечения торговли акциями. Зрелыми рынками акций считаются рынки США, Японии, стран ЕС, Канады, Австралии и др.

Совокупный показатель капитализации зрелых рынков составляет 93% от общего объема мирового рынка акций.

Под *капитализацией рынка* понимается показатель, отражающий рыночную стоимость всех компаний, принимающих участие в операциях на фондовом рынке. *Рыночная стоимость компании* определяется как произведение курсовой стоимости ее акций на количество обращающихся акций.

**Развивающиеся рынки** (рынки, которые формируются) — это рынки акций развивающихся стран и стран с переходной экономикой, которые характеризуются высокими темпами роста, высоким риском, низким уровнем рыночной капитализации и механизмом правового регулирования, который еще формируется (табл.16.1).

Таблица 16.1

#### КРУПНЕЙШИЕ РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ АКЦИЙ

Страны	Количество компаний, которые котируются	Ежемесячный объем торгов, млн. долл.	Рыночная капитализация, млрд. долл.
ЮАР	472	6520	184,6
Бразилия	399	3242	123,8
Мексика	166	1212	108,1
Южная Корея	1518	58721	248,5
Малайзия	865	1245	123,9
Тайвань	638	45179	251,5
Китай	1235	20692	463,1
Россия	196	2711	124,2

Источник: [7, с. 195]

В 2012 г. развивающиеся рынки акций выросли на 18% по сравнению с 2011 г. Страной с рекордным мировым ростом на фондовом рынке стала Венесуэла, основной индекс которой вырос на 342%.

Структура капитализации международного рынка акций характеризуется такими данными: на все развитые рынки приходится 91%, в том числе на США — 50,5%, Японию — 8,3 %, а на развивающиеся рынки — 9 %.

Международный рынок акций имеет два структурных сегмента: рынок иностранных акций и рынок евроакций.

**Иностранные акции** — это акции, которые выпущены корпорацией-нерезидентом на фондовый рынок другой страны в ее национальной валюте.

**Евроакции** — это акции, которые размещаются одновременно на нескольких национальных фондовых рынках международным синдикатом финансовых учреждений, продающим их за евровалюты.

Мобилизацию финансовых ресурсов с помощью евроакций, как правило, осуществляют ТНК развитых стран, доля которых в общем объеме эмиссии составляет около 50%.

Рынок евроакций характеризуется увеличением объемов эмиссии, расширением состава и количества участников, но его масштабы относительно незначительны (4-7% совокупного объема эмиссий на евро-рынках ценных бумаг).

Международный рынок акций занимает одно из центральных мест среди других финансовых рынков и его объемы возрастают. Объем торговли акциями в 2011 г. составил 8 755 млрд евро, увеличившись на 32% по сравнению с 2010 г. , при этом на Лондонскую фондовую биржу приходился 31% всего объема торговли, NYSE Euronext — 20%, Немецкую фондовую биржу — 16%, Испанские фондовые биржи — 13%, швейцарскую фондовую биржу — 8% [52].

Региональная структура рынка акций следующая: на США приходится 45%, Европу — 28%, Японию — 10%, Китай — 4%, другие страны — 13% [52].

Главными факторами интернационализации рынка акций являются:

- интернационализация корпоративной собственности;
- расширение компаниями-нерезидентами своего владения акциями путем регистрации своих акций на рынках других стран. Это связано с тем, что регистрация акций на иностранном рынке, как правило, предшествует выпуску акций на этом рынке с целью получения дополнительного капитала. Нерезиденты используют ликвидность иностранных рынков и таким способом увеличивают имеющиеся для инвестирования средства и уменьшают стоимость капитала для фирмы. Размещение акций на иностранном рынке облегчает приобретение иностранных компаний в будущем;

- иностранными акциями компания-нерезидент может воспользоваться для оплаты труда местных менеджеров, служащих; владение ими помогает создать позитивный образ компании в глазах местных потребителей и поставщиков инвестиционного капитала;
- уменьшение финансового риска путем диверсификации своих портфелей акций в разных странах.

### **16.2.2. В чем особенности международного рынка депозитарных расписок?**

*Депозитарные расписки* — это вторичные ценные бумаги (в форме сертификата), выпускаемые национальным банком мирового значения, подтверждающие его право владения акциями иностранных компаний и находящиеся в его трастовом управлении. Каждая депозитарная расписка свидетельствует о владении одной или несколькими иностранными акциями.

Основной целью выпуска любых ценных бумаг компаний является привлечение дополнительного капитала для развития. Этого не всегда можно добиться за счет ресурсов внутреннего рынка. Выпуск депозитарных расписок позволяет добиться значительно большего и имеет ряд преимуществ:

- расширение группы потенциально извещенных инвесторов за счет развития инфраструктуры иностранных рынков;
- улучшение имиджа и повышение доверия к эмитенту, увеличение круга лиц, владеющих позитивной информацией об эмитенте;
- известность компании, ее имидж за рубежом и репутация активного участника мирового финансового рынка позволяет эффективно вести переговоры с другими компаниями по финансовым вопросам;
- эмитент может избежать действующих в некоторых странах ограничений на вывоз ценных бумаг за границу и продавать ценные бумаги иностранным инвестором, когда их продажа запрещена или ограничена или излишне жестко регулируется;
- эмитент имеет право не руководствоваться законодательными требованиями страны, в которой обращаются выпущенные через депозитарные расписки акции;
- появляется возможность избежать проблемы обратного притока капитала, которая появляется при непосредственном выпуске иностранных акций;
- инвесторам легче диверсифицировать портфель ценных бумаг;
- инвестирование в депозитарные расписки имеет низкие транзакционные расходы;
- дивиденды, которые выплачиваются по депозитарным распискам, больше тех, что выплачиваются по акциям. Так, по расчетам Morgan

Stanley, средняя ставка дивидендов по акциям американских компаний составляет 1,7%, тогда как в Европе — 2,9%, в Великобритании — 3,3%, у ведущих азиатских стран, за исключением Японии, — 3,6% [7, с. 199];

- ликвидность депозитарных расписок по сравнению с акциями в целом выше.

Основными видами депозитарных расписок являются Американские депозитарные расписки (АДР), Европейские депозитарные расписки (ЕДР) и Глобальные депозитарные расписки (ГДР).

*Американские депозитарные расписки* — это обращающиеся ценные бумаги, выпущенные американскими банками, закупивших большое количество иностранного акционерного капитала, депонировав его на трастовые счета. Потом они продают свои доли собственности в трасте, называемые АДР, инвесторам. Количество выпущенных АДР может равняться количеству выпущенных акций или быть меньшим, тогда каждая АДР эквивалентна одной или нескольким акциям иностранного капитала. Когда иностранная компания платит дивиденд, банк конвертирует его в доллары по текущему обменному курсу и распределяет полученные средства среди владельцев АДР пропорционально количеству расписок у каждого из них.

Стоимость АДР тесно связана со стоимостью представленных ими иностранных акций.

$$\text{Цена АДР} = \text{Цена иностранной акции в долларах} \times \text{Количество акций, которые включены в АДР} + \text{Транзакционные издержки, связанные с продажей АДР}$$

Среди институциональных инвесторов основными держателями АДР являются взаимные и пенсионные фонды, некоторым из которых запрещено напрямую покупать акции иностранных компаний. Так, из 2469 институциональных инвесторов, которые управляют средствами в размере 9,525 трлн долл. и имеют активы в иностранных ценных бумагах, 1839 (74%) вкладывают средства в АДР и 630 (26%) инвестируют напрямую в акции иностранных компаний

Объем сделок с американскими и глобальными депозитарными расписками на акции в 2011 г. составил 3,8 трлн долл., в 2012 г. — 2,79 трлн долл., согласно данным Bank of New York Mellon, одного из основных мировых депозитариев. В течение 2012 г. компании по всему миру зарегистрировали 213 новых программ депозитарных расписок.

### 16.3. Как можно охарактеризовать международный рынок облигаций?

Для мобилизации финансовых ресурсов корпораций государственные и муниципальные органы выпускают в обращение на рынок ценных бумаг облигации. *Облигация* — это долговая инвестиционная цен-

ная бумага, удостоверяющая внесение ее держателем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему в предусмотренный в ней срок номинальную стоимость с уплатой фиксированного процента от номинальной стоимости облигации. Держатель облигации (инвестор) не является совладельцем акционерного капитала, он — кредитор и имеет право на получение твердого дохода и возвращение в определенный срок номинальной стоимости облигации или другого имущественного эквивалента.

Рынок международных облигаций является источником средне- и долгосрочного капитала в международной финансовой среде.

Международные облигации подразделяются на иностранные и еврооблигации.

**Иностранные облигации** — это ценные бумаги, выпускаемые нерезидентом на национальном рынке облигаций другой страны и выраженные в национальной валюте этого рынка.

Основные отличительные черты выпуска иностранных облигаций:

- 1) выпуск облигаций эмитируется иностранным заемщиком;
- 2) валютой выпуска облигаций является иностранная для эмитента валюта;
- 3) размещение облигаций осуществляется на рынке другой страны и гарантируется банковским синдикатом.

Иностранные облигации выпускаются на отдельных национальных рынках долгосрочного ссудного капитала, поэтому процентные ставки по их выпускам определяются на уровне ставок соответствующих рынков. Существует правило, согласно которому процентные ставки по облигациям в твердых валютах ниже, а в нестабильных валютах — более высокие. Процентные ставки на рынках облигаций мировых финансовых центров устанавливаются местным спросом и предложением.

Основными инвесторами на рынке иностранных облигаций являются те, которые хотят максимального снижения рискованности вложений. К ним относятся сберегательные банки, страховые компании, пенсионные фонды.

Доступ к рынкам иностранных облигаций имеют не все заемщики и он намного сложнее по сравнению с рынком еврооблигаций. Так, существуют правительственные ограничения по срокам, суммам, которые могут получить иностранцы, и направлениям их использования. Полученный капитал может быть ограничен лишь локальным использованием с помощью валютного контроля. Доступ на эти рынки получают только международные инвесторы с высоким кредитным рейтингом. Развивающиеся страны имеют ограниченный доступ на этот рынок. Такой отбор инвесторов приводит к тому, что заемщики с низким кредитным рейтингом исчезают с рынков иностранных облигаций.

Выпуски иностранных облигаций реализуются с помощью андеррайтинга (гарантированного размещения). Заемщик вместе с управляющим банком планируют выпуск облигаций на наиболее выгодных условиях: срок погашения, купонный доход, возможность заблаговременного погашения, премия при условии преждевременного отзыва, условия погашения.

Иностранные облигации имеют длительные сроки погашения — 20–30 лет.

**Еврооблигации** — это долгосрочные долговые ценные бумаги, которые размещаются одновременно на нескольких рынках транснациональными синдикатами, а валюта их эмиссии является иностранной для инвесторов, которые их покупают.

Еврооблигации имеет ряд ценных свойств.

1. Они предоставляют право выбора валюты выражения. Валютный фактор играет большую роль в выпуске еврооблигаций. Но не любая валюта подходит для выражения еврооблигаций. Валюта должна быть свободно конвертируемой и в ней должны без риска выражаться платежи по обязательствам. Слишком стойкие валюты нежелательны с точки зрения заемщика, а неустойчивые — с точки зрения кредитора. При выборе между двумя вариантами выражения еврооблигаций существует компромисс между процентной ставкой и стойкостью валюты. В некоторых случаях еврооблигации выпускаются в нескольких валютах, что позволяет кредитору требовать уплаты в одной из нескольких валют, что снижает риск, связанный с обменными курсами, и расширяет круг инвесторов. Вместе с тем в большинстве случаев и проценты, и основная сумма по еврооблигациям выплачивается в долларах США.

2. Облигации имеют высокую степень валютной эластичности как по составу валют выражения, так и по удельному весу еврооблигаций, выраженных в той или иной валюте, в их общей массе.

3. Еврооблигации обеспечивают большую мобильность капитала в международном масштабе, поскольку привлекают большее количество заемщиков и инвесторов, чем другие международные финансовые инструменты.

4. Еврооблигации обеспечивают инвесторам большую диверсификацию портфелей и более высокие доходы, чем вложения в отечественные облигации.

5. Существует тесная связь между международным евровалютным рынком и рынком еврооблигаций. Например, дилеры еврооблигаций могут получать ссуды для финансирования своих операций в евровалютах.

6. Доходы, полученные по еврооблигациям, не облагаются налогом. Еврооблигации особенно привлекательны для инвесторов, которые платят относительно высокие налоги на свои объявленные доходы и

менее привлекательны для инвесторов, деятельность которых не облагается налогами (страховые компании, пенсионные фонды).

Рынок еврооблигаций не имеет конкретного географического местонахождения, хотя новые выпуски обычно происходят в Лондоне, Люксембурге. Рынок еврооблигаций является многовалютным и в высокой степени анонимным, поскольку еврооблигации выпускаются «на предъявителя», что устраивает многих инвесторов. Сроки погашения еврооблигаций короче (5, 10, 15 лет), чем иностранных облигаций. Ставки процента по еврооблигациям имеют тенденцию определяться ставками по той же валюте на внутреннем рынке капитала, но часто бывают ниже из-за более высокой эффективности рынка еврооблигаций. Еврооблигации эмитируются с фиксированной и плавающей процентной ставкой. Общая сумма займа составляет от 50 до 100 тыс. долл. США. Котировка осуществляется в мировых финансовых центрах.

Главной фигурой на еврооблигационном рынке, как и на каждом рынке ценных бумаг, является эмитент. Структура данного рынка по категориям эмитентов следующая: корпорации — 56%, банки — 25%, суверенные заемщики — 7%, наднациональные институты — 7%, другие — 5% [7, с. 208].

Международный рынок облигаций характеризуется данными, приведенными в табл. 16.2 и 16.3 [6, с. 525].

Таблица 16.2

**ОБЪЕМЫ МЕЖДУНАРОДНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ  
(ТРЛН ДОЛЛ.) В 1993-2011 ГГ.**

Виды облигаций	1993	1999	2003	2004	2010	2011
Корпоративные облигации	11,7	20,5	30,8	31,5	60,8	68,3
Государственные облигации	10,5	14,5	20,5	21,2	32,4	34,3
Всего	22,2	35,0	51,3	52,7	93,2	102,6

На сегодня общую структуру международного рынка облигаций около 80% формирует рынок США, Европы, Великобритании, Японии.

Благодаря глобализационным процессам, росту государственных и корпоративных обязательств рынок ценных бумаг становится более прозрачным и ликвидным.

Рынок облигаций динамично развивается и за последние 10 лет вырос в 2,5 раза.

Таблица 16.3

## РЕГИОНАЛЬНАЯ СТРУКТУРА МЕЖДУНАРОДНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

Страны	Корпоративные облигации, трлн. долл.	Государственные облигации, трлн. долл.	Объем рынка	
			трлн.долл.	%
США	36	12	48	20,1
Еврозона	29	21	50	21,0
Великобритания	30	7	37	15,4
Восточная Европа	3	20	23	9,6
Япония	12	35	47	19,7
Китай	5	6	11	4,6
Индия	1	22	23	9,6
Всего	116	123	239	100

#### 16.4. Что представляет собой международный рынок финансовых деривативов?

За последние три десятилетия на финансовых рынках появилось много новых финансовых инструментов, которые получивших название производных ценных бумаг или деривативов.

Под *финансовыми деривативами* понимаются инструменты торговли финансовым риском, цены которых привязаны к другому финансовому или реальному активу. Дериватив представляет собой, стандартный документ, удостоверяющий право и/ или обязательство приобрести или продать базовый актив на определенных условиях в будущем.

Если классические ценные бумаги предназначены для привлечения долгосрочного капитала, то деривативы являются средством хеджирования, то есть страхование от ценовых рисков. Деривативы среди разных инструментов управления рисками на финансовых рынках занимают первое место.

Условия деривативов определяются по согласованию сторон.

Согласно классификации Банка международных расчетов различаются четыре типа базовых активов, к каждому из которых может быть привязан дериватив:

- товары (цена дериватива привязывается к цене определенного товара или движению индекса на группу товаров);
- акции (цена дериватива привязывается к цене определенной акции или движения индекса цен на группу акций);

- иностранная валюта (цена дериватива привязывается к курсу одной или нескольких валют);
- процентная ставка (цена дериватива привязывается к фиксированной, плавающей, комбинированной процентной ставке).

К числу основных производных ценных бумаг относятся опционы и фьючерсы на товары, ценные бумаги, валюту, процентные ставки и фондовые индексы; свопы на процентные ставки и валюту; форвардные контракты.

При покупке и продаже деривативов контрагенты обмениваются не активами, а рисками, которые вытекают из этих активов.

Цена деривативов определяется движением цен на товары, финансовые инструменты, индексы цен или отличиями между двумя ценами.

Контракты на деривативы закрываются путем расчета наличностью. При этом изменение собственника или поставка обозначенного товара не предусматривается.

Целями дериватива являются:

- фиксация будущей цены на любой актив уже сегодня, что достигается заключением форвардного или фьючерсного контракта;
- обмен потоками наличности или обмен активами (свопы);
- приобретение права, но не обязательство на осуществление сделки (контракт типа опциона).

По способу финансовой организации в международной торговле деривативами выделяют два основных типа контрактов: контракт типа форвардов и контракт типа опционов [7, с. 213].

Международный рынок деривативов характеризуется ростом объемов операций с производными инструментами. Так, за последние 5 лет он вырос на 125%. Это обусловлено значительной нестабильностью котировок и усилением риска потерь в условиях снижения обменных курсов. В последнее время рынок деривативов пополнился новыми участниками. Кроме институциональных инвесторов в операциях принимают участие управляющие компании и корпорации. Возможность страхования и минимизация риска потерь от обесценения базовых финансовых активов на рынке производных инструментов помогает избежать их еще большего обесценения и существенного снижения объемов операций с ними на фондовых рынках. Оборот рынка деривативов в 8 раз превышает мировой ВВП. По оценке Банка международных расчетов, совокупный объем международного рынка деривативов составляет около 300 трлн долл., а размер рынка с валютным базисом превышает 6,5 трлн долл. [7, с. 217].

Международная торговля деривативами проводится на биржах (15% мировой торговли деривативами) и вне биржи (85%). Это обусловило разделение данных финансовых инструментов на деривативы, продаю-

щиеся на биржах (процентные фьючерсы и опционы, валютные фьючерсы и опционы, фьючерсы и опционы на индексы акций), и деривативы, продающиеся вне биржи (валютные и процентные инструменты).

Практически вся биржевая торговля деривативами сконцентрировалась на торговле процентными фьючерсами и опционами (91%). На втором месте — торговля фьючерсами и опционами на индексы акций (7,4%), валютные фьючерсы и опционы на третьем месте (1,6%). В 2011 г. оборот торговли фьючерсами составил 11,2 млрд контрактов, опционов — 11,1 млрд контрактов.

Оборот торговли биржевыми деривативами растет как в целом на мировом рынке, так и в отдельных регионах. В 2011 г. 8,86 млрд контрактов приходилось на Азиатско-Тихоокеанский регион, 7,17 млрд — на Северную Америку, 4,42 млрд — на Европу, 1,53 млрд — на Латинскую Америку. Наибольшей в мире биржей по количеству проведенных операций с деривативами стала Корейская биржа, обработавшая за год 3,8 млрд контрактов.

Биржевая торговля деривативами сконцентрировалась в нескольких ведущих странах: в Великобритании, США, Германии.

Биржевой рынок обеспечивает, в отличие от внебиржевого, большую стандартизованность торговли, более высокую согласованность расчетных механизмов, снижающих степень финансовых рисков, развитую межбиржевую систему электронной связи.

Рост торговли деривативами происходит в основном за счет внебиржевого рынка, который в 7 раз превышает биржевой. Основная часть контрактов, заключаемых на внебиржевом рынке, приходится на валютные и процентные деривативы. Преимуществами внебиржевого рынка по сравнению с биржевым является большая гибкость контрактной системы, более быстрое внедрение новых финансовых инструментов, отлаженная система двусторонних банковских расчетов.

## РАЗДЕЛ 7 МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ЭКОНОМИКИ

### ГЛАВА 17 МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ: ЦЕЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ

#### 17.1. Какая система национальных счетов используется в международном обмене?

Макроэкономический анализ предполагает использование множества экономических показателей, которые рассчитываются статистическими службами и учитываются в системе национальных счетов (СНС).

**Система национальных счетов** — это система взаимосвязанных макроэкономических показателей, классификаций и группировок, характеризующих производство, распределение, перераспределение и воспроизводство, формирование национального богатства для экономик, ориентированных на рыночные отношения. Счета объединяются в таблицы при помощи балансового метода учета экономических операций, осуществленных субъектами хозяйствования или государственными институтами, а также отражают внешнеэкономические связи и финансовые взаимоотношения с зарубежными странами. Счета национального дохода — для открытой и закрытой экономик показывают, что общий объем расходов на произведенные товары и услуги равен совокупному доходу в экономике.

В центре системы находятся данные о наиболее важных показателях: о валовом национальном продукте (ВНП) и о валовом внутреннем продукте (ВВП). **Валовой национальный продукт** — доход, полученный гражданами данной страны. В эту величину включается доход, полученный гражданами страны за рубежом, но не включаются доходы факторов производства, находящихся в данной стране, но принадлежащих иностранцам.

**Валовой внутренний продукт** — доход, полученный внутри страны. В этот показатель включается доход, полученный иностранцами внутри страны, но не включается доход, полученный гражданами данной страны за рубежом. Эти два показателя дохода различаются в силу того, что факторы производства не всегда принадлежат гражданам страны, в которой они используются.

Итак, одним из основных макроэкономических показателей является валовой внутренний продукт. Анализ его динамики позволяет оце-

нить общую эффективность функционирования экономики и определить относительную состоятельность мер экономической политики, проводимой правительством. Данный показатель представляет собой стоимость конечной продукции, которая используется на конечное потребление, накопление и экспорт. Стоимость промежуточных товаров и услуг, задействованных в процессе производства, не включается в ВВП (к ним относятся материалы и сырье, топливо, рекламные, транспортные и другие услуги), так как в противном случае показатель содержал бы повторный счет. При расчете ВВП из стоимости не вычитается амортизация основных фондов.

ВВП измеряет объем национального годового производства, он служит источником роста национального богатства страны, которое представляет собой совокупную стоимость имущества (активов), принадлежащих резидентам. К резидентам относят всех хозяйствующих субъектов (предприятия, домашние хозяйства) независимо от их национальной принадлежности и гражданства, имеющих центр экономического интереса на экономической территории данной страны.

В закрытой экономике все произведенные товары продаются внутри страны, и все расходы делятся на три составные части: потребление, инвестиции и государственные расходы. В открытой экономике одна часть произведенной продукции продается внутри страны, а другая часть экспортируется для продажи за рубежом, следовательно, расходы на произведенную внутри страны продукцию в открытой экономике можем отнести к четырем компонентам:

$$Y = C_d + I_d + G_d + EX, \quad (17.1)$$

где  $Y$  — валовой внутренний продукт;

$C_d$  — потребление отечественных товаров и услуг;

$I_d$  — инвестиционные расходы на отечественные товары и услуги;

$G_d$  — государственные закупки отечественных товаров и услуг;

$EX$  — экспорт товаров и услуг, произведенных внутри страны.

Сумма ( $C_d + I_d + G_d$ ) представляет собой величину внутренних расходов на отечественные товары и услуги.  $EX$  выражает величину расходов иностранцев на товары и услуги, произведенные внутри страны. Величина внутренних расходов на все товары и услуги представляет собой сумму внутренних расходов на отечественные товары и услуги и внутренних расходов на товары и услуги, произведенные за рубежом. Поэтому общий объем потребления ( $C$ ) равен сумме потребления отечественных товаров и услуг ( $C_d$ ) и объема потребления товаров и услуг, произведенных за рубежом ( $C_f$ ); общий объем инвестиций ( $I$ ) равен сумме объема инвестиционных расходов на отечественные товары и услуги ( $I_d$ ) и объема инвестиционных расходов на товары и услу-

ги, произведенных за рубежом ( $I_f$ ); а величина государственных закупок ( $G$ ) равна сумме объема государственных закупок отечественных товаров и услуг ( $G_d$ ) и объема государственных закупок товаров и услуг, произведенных за рубежом ( $G_f$ ), т.е.:

$$C = C_d + C_f; \quad (17.2)$$

$$I = I_d + I_f; \quad (17.3)$$

$$G = G_d + G_f. \quad (17.4)$$

Подставим полученные выражения в равенство (10.1):

$$Y = (C - C_f) + (I - I_f) + (G - G_f) + EX. \quad (17.5)$$

После преобразования получим:

$$Y = C + I + G + EX - (C_f + I_f + G_f). \quad (17.6)$$

Сумма внутренних расходов на товары и услуги, произведенные за рубежом ( $C_f + I_f + G_f$ ) — это величина расходов на импорт ( $IM$ ). Таким образом, записываем основное тождество национальных счетов как:

$$Y = C + I + G + EX - IM. \quad (17.7)$$

Разность между экспортом и импортом ( $N_{ex}$ ) представляет собой чистый экспорт. При подсчете ВВП необходимо учесть все расходы, связанные с покупками конечных товаров и услуг, произведенных в данной стране, в том числе и расходов иностранцев (т.е. стоимость экспорта), и при этом необходимо исключить те товары и услуги, которые были произведены за рубежом (т.е. стоимость импорта):

$$Y = C + I + G + N_{ex}. \quad (17.8)$$

Это уравнение показывает, что величина расходов на продукцию, произведенную внутри страны, является суммой потребления, инвестиций, государственных закупок и чистого экспорта. В данном случае мы рассмотрели движение товаров и услуг. Но в любой экономике рынки товаров и услуг тесно связаны с финансовыми рынками. Для рассмотрения взаимосвязи между рынками запишем основное тождество национальных счетов с учетом инвестиций и сбережений. Вычтем  $C$  и  $G$  из обеих частей уравнения 17.8:

$$Y - (C + G) = C + I + G + N_{ex} - (C + G); \quad (17.9)$$

$$Y - C - G = I + N_{ex}. \quad (17.10)$$

Согласно определению, **сбережения** это есть не что иное, как доход за вычетом потребления. Следовательно, выражение  $(Y - C - G)$  представляет собой национальные сбережения ( $S$ ):

$$S = I + N_{ex}. \quad (17.11)$$

Перенесем все члены уравнения в левую часть и получим:

$$(I - S) + N_{ex} = 0. \quad (17.12)$$

Данная форма записи основного тождества национальных счетов показывает связь между международными потоками средств, предназначенных для накопления капитала  $(I - S)$ , и международными потоками товаров и услуг  $(N_{ex})$ . В системе национальных счетов  $(I - S)$  называют счетом движения капитала платежного баланса. **Счет движения капитала** представляет собой избыток внутренних инвестиций над внутренними сбережениями. Инвестиции могут превышать сбережения страны, так как инвесторы могут финансировать инвестиционные проекты за счет средств, заимствованных на мировых финансовых рынках. Таким образом, счет движения капитала равен объему внутреннего накопления капитала, финансируемого за счет зарубежных займов.

$N_{ex}$  — это счет текущих операций платежного баланса. Текущий платежный баланс включает экспорт и импорт товаров и услуг, доход от иностранных инвестиций и текущие трансферты [32, с.286]. В нем отражаются операции, завершающиеся в течение периода, за который составляется баланс, действие которых не сказывается на платежном балансе в последующие периоды. Исходя из основного тождества, счет движения капитала и текущий счет платежного баланса уравновешены. Это означает, что сумма сальдо счета движения капитала и сальдо текущего счета равна нулю.

Если величина  $(I - S)$  является положительной, а  $N_{ex}$  — отрицательной, мы имеем положительное сальдо счета движения капитала и дефицит текущего счета платежного баланса. Это означает, что мы берем займы на мировых финансовых рынках и импортируем больше товаров, нежели экспортируем. Если величина  $(I - S)$  является отрицательной, а  $N_{ex}$  положительной, мы имеем дефицит счета движения капитала и положительное сальдо счета текущих операций. Это означает, что на мировых финансовых рынках мы выступаем в роли кредитора и больше экспортируем товаров, чем импортируем.

Проблемы **макроэкономического равновесия** занимают центральное место в экономической теории со времен Великой экономической депрессии 1929—1933 гг. Дж. М. Кейнс в качестве приоритетной цели экономической политики выдвигал достижение «полной занятости» с

помощью регулирования совокупного спроса. Монетаристы основной целью экономической политики считали обеспечение экономического роста при отсутствии инфляции, предлагая в качестве средства достижения цели монетарное правило. Сторонники теории рациональных ожиданий основным препятствием на пути достижения потенциального уровня выпуска при минимальном уровне инфляции считали отсутствие доверия к правительству.

Поддержание внутреннего и внешнего равновесия до сих пор остается серьезной проблемой для макроэкономического регулирования. Ее решение требует учета взаимосвязи между основными макроэкономическими переменными, характеризующими внутреннее состояние экономики, которые опосредуются процессами, происходящими во внешнем мире. В то же время экономические переменные, являющиеся показателями состояния внешнего сектора, находятся под влиянием внутренних переменных. Все это делает более сложным проведение макроэкономической политики, которая требует учета возрастающего числа факторов.

## 17.2. В чем сущность внутреннего и внешнего равновесия?

В различных моделях открытой экономики различаются трактовки внутреннего и внешнего равновесия, но смысл остается неизменным. В широком смысле *внутреннее равновесие* — это равновесие национального дохода, а *внешнее* — равновесие платежного баланса.

*Внутренне равновесие* предполагает баланс спроса и предложения при полной занятости и отсутствии инфляции (или ее стабильно низком уровне). В краткосрочном периоде эта проблема решается регулированием совокупного спроса через фискальную и денежно-кредитную политику.

Понимание внутреннего равновесия, согласно с подходом классической школы, означает нахождение на определенном «природном» уровне дохода ( $Y_n$ ), что показывает наличие ресурсов капитала и рабочей силы. В кейнсианской теории «природный» уровень дохода понижают, как неинфляционный уровень безработицы.

*Внешнее равновесие* — поддержание нулевого сальдо платежного баланса при определенном режиме валютного курса. Поддержание внешнего равновесия может отражать две основные задачи: достижение определенного состояния счета текущих операций и поддержание заданного уровня валютных резервов. Меры макроэкономического регулирования — денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика. Усложняется задача внешнего равновесия *мобильностью капитала*, т.е. интенсивностью межстранового перелива капитала в ответ на колебания процентной ставки.

Фактически поддержание внешнего и внутреннего равновесия касается функционирования трех рынков: товарного, денежного и валютного.

### **17.3. Какие инструменты экономической политики используют для равновесия в экономике?**

Функционирование рынка не всегда приводит к удовлетворительному равновесию. Государственное вмешательство становится необходимым для регулирования экономики. Правительство разрабатывает экономическую политику для достижения макроэкономического равновесия.

*Экономическая политика* — это совокупность различных мер, предпринимаемых правительством с целью достижения конкретных целей экономического развития, представляющая собой сложный общественный механизм. Она нацелена на достижение следующих целей:

- экономический рост, определяемый по темпам роста ВВП;
- полная занятость, определяемая уровнем безработицы;
- стабильность цен, определяемая уровнем инфляции;
- баланс внешних расчетов, о чем свидетельствуют счета платежного баланса.

Существуют два основных типа экономической политики в зависимости от цели, которую преследует государство:

- циклическая политика, которая используется для компенсации временного снижения экономической активности;
- структурная политика, которая используется для изменения экономической и социальной структуры.

В основе структурной политики заложены долгосрочные цели. Она содержит меры, затрагивающие занятость, налоговую политику, промышленность и сельское хозяйство, систему здравоохранения, экологическую политику, систему социальной защиты населения и т.д., которые дают результаты только в долгосрочной перспективе.

Эффект от проведения экономической политики выше в том случае, когда решения принимаются правительством с ориентацией на сложившиеся конкретные условия — производственно-технический потенциал, состояние социальной структуры, институциональный порядок общегосударственного и местного управления и др.

Для осуществления экономической политики государством используются следующие макроэкономические инструменты:

- бюджетно-налоговая (фискальная) политика;
- денежно-кредитная (монетарная) политика.

Фискальная политика — это меры по изменению государственных расходов, налогообложения и состояния государственного бюджета,

направленные на обеспечение полной занятости, равновесия платежного баланса и экономического роста.

Инструментами фискальной политики выступают расходы и доходы государственного бюджета: государственные закупки, налоги, трансферты. В связи с этим можно выделить два вида проведения фискальной политики — стимулирующую и сдерживающую политику.

Стимулирующая бюджетно-налоговая политика (экспансионистская фискальная политика) направлена на преодоление циклического спада экономики в краткосрочном периоде. Предполагает увеличение госрасходов, снижение налогов или комбинирование этих мер. В долгосрочной перспективе такая политика приводит к росту экономического потенциала страны.

Сдерживающая бюджетно-налоговая политика (рестрикционная фискальная политика) в краткосрочном периоде направлена на снижение инфляционного спроса и замедление спада производства. Для этого используются такие меры, как: снижение госрасходов, увеличение налогов, а также комбинирование этих мер.

*Монетарная политика* — это меры органов управления по воздействию на денежное предложение, ставку процента, а через них — на инвестиции и реальный ВВП с использованием прямых и косвенных инструментов регулирования.

К *прямым инструментам* относятся административные меры в виде директив центрального банка. Лимиты кредитования и прямое регулирование ставки процента дают наиболее быстрый экономический эффект. Но в основном в рыночной экономике осуществление монетарной политики осуществляется с помощью косвенных инструментов.

К *косвенным инструментам* относятся изменение нормы обязательного резервирования, учетной ставки, а также операции на открытом рынке.

Нормы обязательных резервов устанавливаются в виде процентов от объема депозитов. Центральный банк, манипулируя установленной законом резервной нормой, влияет на способность коммерческих банков к кредитованию. Повышение резервной нормы увеличивает объем обязательных резервов, которые должны держать банки. Этот инструмент влияет на сокращение объема банковского кредитования из-за потери избыточных резервов, или вынуждает банки уменьшать депозиты и тем самым денежное предложение. Снижение же резервной нормы переводит обязательные резервы в избыточные и увеличивает способность банков создавать новые деньги путем кредитования.

Одной из традиционных функций центрального банка является предоставление ссуды коммерческим банкам, а процентная ставка, по которой выдается этот кредит, называется учетной ставкой. Изменение

учетной ставки влияет на объемы резервов коммерческих банков, снижая или увеличивая их способность к кредитованию. Так, повышение учетной ставки ведет к снижению резервов, тем самым уменьшая способность банка создавать деньги путем кредитования.

Для стран с развитым фондовым рынком операции на открытом рынке — наиболее важное средство контроля центральным банком денежного предложения. Применение этого способа затруднено в странах с формирующимся фондовым рынком. Этот инструмент предполагает куплю-продажу центральным банком государственных ценных бумаг. Покупка ценных бумаг осуществляется путем передачи портфелей ценных бумаг коммерческих банков центральным банкам, последние оплачивают эти ценные бумаги путем увеличения резервов коммерческих банков на сумму покупки. Продажа ценных бумаг осуществляется путем передачи центральным банком ценных бумаг коммерческим банкам, что уменьшает их резервы.

Монетарная политика, также как и фискальная, бывает двух типов: экспансионистская и рестрикционная.

*Экспансионистскую монетарную политику* называют политикой «дешевых» денег. В ее задачи входит удешевление кредита, облегчение доступа к нему, с целью увеличения совокупного спроса и занятости. Для этого используется снижение резервной нормы, снижение учетной ставки и покупка ценных бумаг.

*Рестрикционная монетарная политика* (политика «дорогих денег») ставит целью сокращение денежного предложения для снижения расходов и сдерживания инфляции. Для поддержания такой политики необходимо повысить нормы резервирования и учетную ставку, а также использовать продажу государственных ценных бумаг.

Большинство экономистов считают денежно-кредитную политику важной частью стабилизационной экономической политики, некоторые же научные школы уделяют больше внимания фискальной политике.

В кейнсианской модели фискальная политика рассматривается как наиболее эффективное средство макроэкономической стабилизации, так как государственные расходы оказывают непосредственное воздействие на величину совокупного спроса и мультипликативное воздействие на потребительские расходы. Одновременно налоги достаточно эффективно воздействуют на потребление и инвестиции. В классической модели фискальной политике отводится второстепенная роль по сравнению с монетарной, так как фискальные меры вызывают эффект вытеснения и способствуют повышению уровня инфляции, что значительно снижает их стимулирующий эффект.

В кейнсианской модели монетарная политика рассматривается как вторичная по отношению к фискальной, так как у кредитно-денежной

политики очень сложный передаточный механизм: изменение денежной массы приводит к изменению ВВП через механизм изменения инвестиционных расходов, которые реагируют на динамику процентной ставки. В классической модели предполагается, что изменение денежного предложения непосредственно воздействует на совокупный спрос и, следовательно, на номинальный ВВП.

В условиях сложившейся рыночной экономики принято, как правило, в первую очередь, рассматривать возможность денежно-кредитных мер, а затем — фискальных. Это связано с тем, что использование монетарной политики в большей степени отражает типичное соотношение рыночного и государственного начал в экономике.

В различных моделях рассматриваются различные подходы к макроэкономическому равновесию в соответствии с целями и инструментами. Голландский экономист Я. Тинберген вывел правило, что для достижения  $N$  целей экономической политики необходимо использовать  $N$  независимых инструментов. Таким образом, если есть двойной набор целей макроэкономического равновесия, например доход и платежный баланс, то необходимо использовать два независимых инструмента экономической политики.

#### **17.4. Как изменение номинального валютного курса влияет на текущий платежный и внешнеторговый баланс?**

Валютные курсы оказывают существенное влияние на внешнюю торговлю различных стран, воздействуя на уровень цен, заработную плату, процентные ставки, занятость, инвестиционные решения и в целом на конкурентоспособность экономики страны. Спрос и предложение на иностранную валюту постоянно изменяются под влиянием массы факторов, которые в совокупности отражают изменение относительного места страны в мировом хозяйстве. Соответственно изменяется и валютный курс национальной валюты. Для понимания влияния валютного курса на платежный и внешнеторговый баланс, рассмотрим происходящие изменения в экономике страны при изменении стоимости национальной валюты.

Если страна придерживается *системы плавающего валютного курса*, то обменный курс устанавливается в результате свободных колебаний спроса и предложения как равновесная цена валюты на валютном рынке. Спрос ( $D$ ) и предложение ( $S$ ) в данном случае зависят от объема внешнеторговых операций. Рассмотрим два случая обесценивания и удорожания национальной валюты (рис. 17.1).

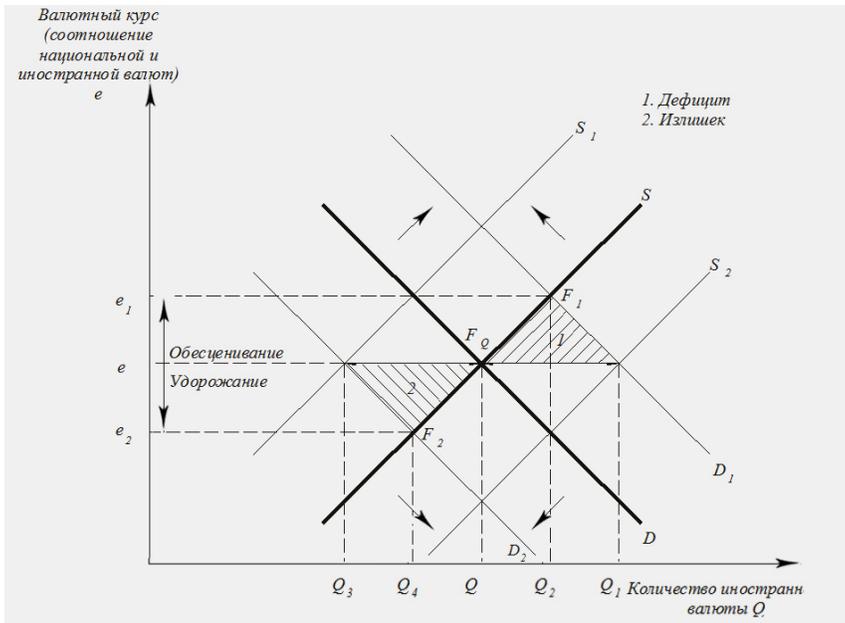


Рис.17.1. Установление валютного курса при плавающем режиме валютного курса

Изначально обменный курс ( $e$ ) находился в равновесном состоянии в точке  $F_Q$ . Вследствие увеличения объемов импорта, возрастет спрос на иностранную валюту, т.е. кривая  $D$  сдвинется на уровень  $D_1$ , возникший дефицит спроса на иностранную валюту сдвинет равновесный уровень валютного курса в  $F_1$ , что означает рост ее курса. Аналогичным образом падение спроса на иностранную валюту из-за сокращения размеров импорта приводит к перемещению кривой спроса на уровень  $D_2$ , возникает излишек предложения иностранной валюты, в результате чего равновесие спроса и предложения устанавливается на более низком уровне  $F_2$ , что означает падение валютного курса иностранной валюты. Аналогичные эффекты возникают при изменениях объема экспорта.

При системе *фиксированных курсов*, обменный курс устанавливается центральным банком, который берет на себя обязательства покупать и продавать любое количество иностранной валюты по установленному курсу (рис. 17.2). В случае роста спроса на иностранную валюту центральный банк начинает продавать иностранную валюту из своих резервов, чтобы удержать курс на уровне  $F_Q$ . При увеличении объемов импорта, возрастает спрос на иностранную валюту, в результате чего

кривая спроса сдвигается на уровень  $D_1$ , а предложение остается на прежнем уровне —  $S$ . Для удержания курса на уровне  $F_Q$ , центральный банк продает иностранную валюту, ее предложение увеличивается и кривая предложения сдвигается на уровень  $S_1$ . Одновременно с продажей иностранной валюты происходит сокращение объема национальной валюты, находящейся в обращении. Уменьшение денежной массы приводит к сокращению расходов, в том числе и на импорт, поскольку в распоряжении резидентов остается все меньше национальной валюты, чтобы покупать иностранную валюту.

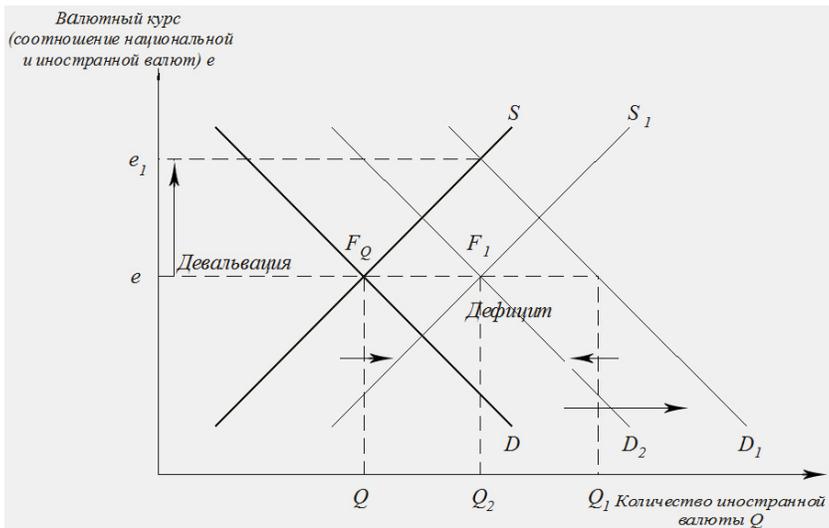


Рис. 17.2. Регулирование валютного курса центральным банком

В результате кривая спроса  $D_1$  постепенно сдвигается назад к уровню  $D_2$ . Процесс адаптации происходит до тех пор, пока кривые спроса и предложения не пересекутся в точке  $F_1$ , в которой валютный курс останется на прежнем уровне  $F_Q$ .

Обычно экономисты обращают внимание на влияние валютного курса на состояние платежного баланса. Значительное влияние валютный курс оказывает на баланс текущих операций, характеризующий движение реальных ценностей. В балансе текущих операций отражаются торговля товарами и услугами, чистый доход на инвестиции, и трансфертные платежи (денежные переводы населения и государства). Обесценение национальной валюты предоставляет возможность экспортерам этой страны снизить цены на свою продукцию в иностранной

валюте, получая при ее обмене ту же сумму в национальных денежных единицах. Это повышает конкурентоспособность товаров и создает возможности для увеличения экспорта. Импорт в данной ситуации замедляется, так как иностранные экспортеры для получения той же суммы в своей валюте вынуждены повысить цены, что снижает спрос на товар. Одновременно происходит увеличение импортных цен (если спрос на импорт неэластичен по ценам). При укреплении национальной валюты наблюдается обратная ситуация — сокращение экспорта вследствие роста цен на экспорт и снижение спроса на него, а также увеличение объемов импорта.

Чистое влияние обменного курса на торговый баланс будет зависеть от эластичности цен. При неизменных уровнях цен на внутреннем рынке страны и за границей чистый экспорт благ зависит от двух переменных — реального национального дохода и номинального обменного курса.

По мере роста реального дохода домашние хозяйства увеличивают спрос не только на отечественные, но и на иностранные товары, поэтому чистый экспорт благ уменьшается. Воздействие номинального обменного курса на объем чистого экспорта благ зависит от соотношения коэффициентов эластичности объемов экспорта и импорта

$$\varepsilon_{ex} = \frac{dQ_{ex}}{de} \cdot \frac{e}{Q_{ex}}; \quad (17.13)$$

$$\varepsilon_{im} = \frac{dQ_{im}}{de} \cdot \frac{e}{Q_{im}}, \quad (17.14)$$

где  $\varepsilon_{ex}$  — коэффициент эластичности экспорта;

$Q_{ex}$  — объем экспорта;

$e$  — номинальный валютный курс;

$\varepsilon_{im}$  — коэффициент эластичности импорта;

$Q_{im}$  — объем импорта.

Если экспортируемые товары эластичны по цене, то их количество будет увеличиваться быстрее, чем снижаться цены, а общий доход от экспорта будет увеличиваться. Аналогичным образом, если импортируемые товары эластичны, общая сумма расходов на импорт будет уменьшаться. Тогда при заданном реальном доходе чистый экспорт благ, измеренный в национальной валюте ( $N_{ex}(e)$ ), определяется по формуле:

$$N_{ex}(e) = Q_{ex}(e) - eQ_{im}(e) \quad (17.15)$$

где  $Q_{ex}(e)$  — объем экспорта в национальной валюте;

$Q_{im}$  — объем импорта.

Приращение чистого экспорта ( $\Delta N_{ex}$ ) в этом случае определяется по формуле:

$$\Delta NE = \frac{dQ^{ex}}{de} \Delta e - e \frac{dQ^{im}}{de} \Delta e - e Q^{im} \quad (17.16)$$

Поскольку

$$\frac{dQ^{ex}}{de} = \varepsilon^{ex} \frac{Q^{ex}}{e}; \quad \frac{dQ^{im}}{de} = \varepsilon^{im} \frac{Q^{im}}{e}, \quad (17.17)$$

то

$$\Delta NE = \left( \varepsilon^{ex} \frac{Q^{ex}}{e} - \varepsilon^{im} Q^{im} - Q^{im} \right) \Delta e = \left( \varepsilon^{ex} \frac{Q^{ex}}{Q^{im}} - \varepsilon^{im} - 1 \right) \Delta e Q^{im} \quad (17.18)$$

Итак, повышение обменного курса приводит к росту чистого экспорта благ, если сумма эластичности цен экспорта и импорта в абсолютном значении больше единицы, то есть девальвация национальной денежной единицы, должна улучшить текущий баланс:

$$\left| \varepsilon^{ex} \frac{Q^{ex}}{\varepsilon Q^{im}} + \varepsilon^{im} \right| > 1 \quad (17.19)$$

### 17.5. В чем сущность условия Маршалла-Лернера?

Выражение 17.19 называют *условием Маршалла-Лернера*. Общий смысл данного подхода эластичности к анализу торгового баланса состоит в том, чтоб при определенных значениях эластичности экспорта и импорта, девальвация или обесценивание валюты, положительно повлияло на платежный баланс. Использование этого подхода на практике имеет свои ограничения. Это связано с тем, что в модели не учтены другие факторы влияния на платежный баланс такие, как кредитно-денежная политика, ожидание и поведение экономических субъектов, политика заработной платы и другие факторы. Но эмпирические исследования показали, что в большинстве случаев в среднесрочном периоде, условие Маршалла-Лернера выполняется [10, с.358].

Однако, в краткосрочном периоде, многие товары могут оказаться неэластичными, так как для осуществления количественных сдвигов в результате изменения цен необходим временной лаг (до 1 года). Это связано с отсутствием немедленной реакции количественного спроса и предложения валюты на изменение валютного курса. Объясняется это

несколькими временными лагами. Для признания рынком изменения курса требуется время:

- на принятие решения об изменении количеств импорта и экспорта при новом валютном курсе,
- заключение контрактов и осуществление поставок товаров по новым ценам,
- изменение параметров производства, приспособление его к новым ценам.

В результате практически для всех стран краткосрочная эластичность экспорта и импорта значительно ниже долгосрочной. Поэтому девальвация даже в условиях стабильного валютного рынка и выполнения условия Маршалла-Лернера может на начальном этапе вызвать ухудшение торгового баланса, улучшив его лишь через определенное время. В таком случае говорят про эффект кривой «J». Такое название этот экономический эффект получил из-за своей графической формы, которая напоминает букву «J» английского алфавита.

### 17.6. О чем свидетельствует Джей-кривая?

**Джей-кривая** (*J-curve*) — кривая, отражающая временное ухудшение торгового баланса в результате снижения реального курса национальной валюты, ведущее к его последующему улучшению [10, с. 359]. В экономике различают несколько этапов приспособления платежного баланса к обесцениванию национальной валюты (рис. 17.3).

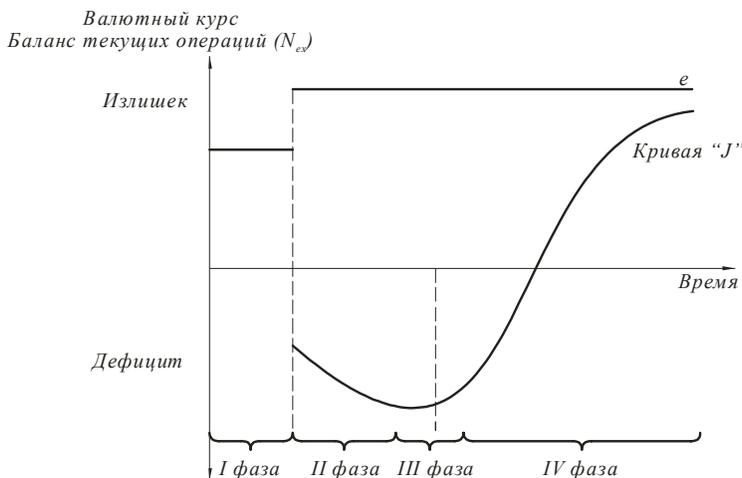


Рис. 17.3. Джей-кривая

В фазе I курс стабилен и не изменяется.

В фазе II проводится девальвация национальной валюты. Но в момент изменения валютного курса в мировой экономике были уже составлены экспортно-импортные договора на фиксированных условиях, и изменение курса никак не повлияет на эти договора. В этой фазе могут наблюдаться изменения в платежном балансе, так как меняется цена национальной валюты, выраженная в иностранной валюте.

В фазе III заключаются новые договора с учетом изменения валютного курса. Экономика приспосабливается к новым ценам, торговый баланс, так же как и баланс текущих операций, постепенно выравниваются до уровня, предшествующего девальвации.

В долгосрочной перспективе (в фазе IV) с увеличением эластичности спроса ожидаются количественные изменения в объемах экспорта и импорта. Спрос на импорт сокращается вследствие увеличения импортных цен, это стимулирует улучшение текущего баланса. При этом, увеличивается спрос на экспорт, так как при неизменных ценах в национальной валюте, цена в иностранной валюте снижается и также обуславливает улучшение счета по текущим операциям.

Итак, девальвация может использоваться как инструмент экономической политики в условиях стабильного валютного рынка. При удачной девальвации, будет временно наблюдаться ухудшение платежного баланса, однако со временем произойдет его улучшение. Верна и обратная ситуация: ревальвация национальной валюты в краткосрочном периоде может привести к улучшению, а в долгосрочной перспективе к ухудшению сальдо платежного баланса.

## ГЛАВА 18 МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАВНОВЕСИЕ ПРИ ФИКСИРОВАННОМ И ПЛАВАЮЩЕМ ВАЛЮТНЫХ КУРСАХ

### **18.1. Что представляет собой диаграмма Т. Свона и для чего она используется?**

В открытой экономике при разработке макроэкономической политики необходимо решить две основных задачи. Одна из задач предусматривает достижение внутреннего равновесия, а вторая — достижение внешнего равновесия.

Внутренний баланс государства — это состояние экономики, которая находится на уровне потенциального объема производства, то есть она поддерживает полную занятость ресурсов страны, и внутренний

уровень цен является стабильным. Внешний баланс достигается, когда в страны не наблюдается чрезмерного дефицита текущего счета и сальдо текущего счета равняется или близко к нулю.

Согласно правилу Гинбергера, обеспечение внутреннего и внешнего баланса требует двух независимых инструментов экономической политики. Для достижения равновесия существует две разновидности экономической политики: политика изменения расходов и политика переключения расходов. Политика изменения расходов — политика управления спросом, которая направлена на изменения дохода и занятости, и осуществляется в виде фискальной или монетарной политики. Политика переключения расходов — политика управления спросом, которая осуществляется через управление валютным курсом и влияет на изменение структуры расходов на иностранные и отечественные товары. Она влияет не только на сальдо счета текущих операций, но и на общий спрос.

Политика изменения расходов предусматривает изменение государственных расходов, налогов и изменение предложения денег в стране, что впоследствии влияет на процентные ставки. Политика переключения расходов с целью влияния на сальдо текущего баланса использует девальвацию и ревальвацию валюты. Девальвация повышает внутренние цены на импорт и снижает иностранную цену на экспорт, что приводит к улучшению счета текущих операций. При использовании такого инструмента как девальвация/ревальвация для улучшения сальдо текущего баланса необходимо учитывать условие Маршалла — Лернера [10, с.363].

Иногда для достижения внутреннего и внешнего равновесия недостаточно одной из политик. Например, при фиксированном валютном курсе невозможно использовать политику переключения расходов, в результате для страны остается политика изменения расходов для достижения внутреннего и внешнего равновесия. С помощью диаграммы Свона можно определить сочетание политики изменения расходов (бюджетно-налоговая и денежно-кредитная) и политики переключения расходов (изменения валютного курса), которые нужны, чтобы достичь внутреннего и внешнего равновесия одновременно.

В модели Свона существует несколько допущений: в экономике производятся и потребляются два товара — внутренней и внешней торговли; товар внутренней торговли не является товаром международной торговли; рассматривается малая открытая экономика, которая не влияет на мировой уровень цен товаров; товары являются идеальными заменителями в совокупном спросе и обычными заменителями в производстве [21; с.261].

Рассмотрим рис.18.1, на котором представленная диаграмма Свона [38, с.449]. С ее помощью можно проанализировать процесс достижения внутреннего и внешнего равновесия при осуществлении политики изменения расходов и переключения расходов.

Вертикальная ось RER измеряет реальный курс иностранной валюты. Горизонтальная ось измеряет реальные внутренние расходы или абсорбцию ( $C+I+G$ ), где  $C$  — потребление,  $I$  — инвестиции,  $G$  — государственные расходы. Кривая EB представляет собой различные сочетания валютных курсов и реальных внутренних расходов для достижения внешнего равновесия. Положительный наклон кривой EB объясняется тем, что более высокий уровень RER (девальвации) улучшит торговый баланс при выполнении условия Маршалла — Лернера, который уравнивается с ростом внутренних расходов ( $C+I+G$ ), чтобы вызвать достаточный рост импорта для сохранности внешнего равновесия.

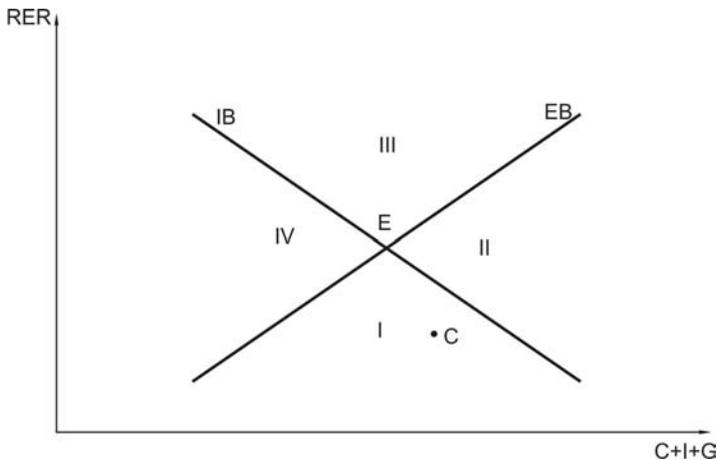


Рис. 18.1. Диаграмма Свона

Кривая IB представляет собой различные сочетания валютных курсов и реальных внутренних расходов, которые ведут к внутреннему равновесию (то есть полная занятость и отсутствие инфляции). Кривая IB имеет отрицательный наклон, поскольку более низкий уровень RER (ревальвация) ухудшает торговый баланс, сокращает внутренние расходы. Поэтому для сохранения внутреннего равновесия необходимо увеличение реальных внутренних расходов. Одновременное внутреннее и внешнее равновесие достигается в точке E, то есть в точке пересечения кривых IB и EB. Все точки, находящиеся выше кривой EB, соответствуют положительному сальдо счета текущих операций платежного баланса, ниже — отрицательному сальдо. Все точки, находящиеся выше кривой IB, означают внутреннюю инфляцию, ниже — наличие безработицы.

Для анализа состояния экономики страны используем диаграмму, которая иллюстрирует 4 возможные ситуации. Область I отражает ситуацию отрицательного сальдо счета текущих операций и безработицу, область II — отрицательное сальдо текущего счета и инфляцию, область III — положительное сальдо текущего счета и инфляцию, область IV — положительное сальдо текущего счета и безработицу. Конечной целью является одновременное достижение внутреннего и внешнего равновесия в точке E. Для этого необходимо использовать изменения государственных расходов и воздействовать на уровень валютного курса.

Рассмотрим пример, если экономика находится не в точке равновесия, а в точке C (в области I), где наблюдается дефицит текущего счета и безработица. Для достижения равновесия, необходимо использовать два инструмента экономической политики. В противном случае, используя лишь девальвацию, удастся достичь только равновесия внешнего баланса при наличии безработицы, т.е. не сможем достичь одновременно внешнего и внутреннего баланса. Поэтому для достижения равновесия в точке C, кроме девальвации, необходимо использовать повышение государственных расходов.

Итак, диаграмма Свона показывает, как одновременно достичь внутреннего и внешнего равновесия при объединении политик, если одним из инструментов макроэкономического регулирования является валютный курс (т.е. валютный курс не является фиксированным). При фиксированном валютном курсе фактическое использование политики переключения доходов невозможно, в результате у страны для достижения внутреннего и внешнего равновесия остается только политика изменения расходов. Решение этой проблемы предложил в своих работах Р. Манделл, показав, как без осуществления политики переключения расходов можно достичь одновременно внутреннего и внешнего равновесия при фиксированном валютном курсе.

## **18.2. В чем сущность модели Р. Манделла и для чего она используется?**

Р. Манделл обнаружил, что определенное сочетание фискальной и монетарной политики позволяют поддерживать макроэкономическое равновесие, поскольку денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политики по-разному влияют на внешнее и внутреннее равновесие.

Графическое представление модели Р. Манделла (рис. 18.2) предполагает, что на осях координат непосредственно заданы два основных инструмента экономической политики: уровень государственных расходов  $G$  и ставка процента  $r$ , которые необходимы для решения поставленных задач. Движение вправо по горизонтальной оси  $G$  означает

экспансионистскую фискальную политику, а движение влево по оси  $G$  — рестриктивную фискальную политику. Движение по вертикальной оси  $g$  отображает экспансионистскую монетарную политику, если двигаться вверх по оси, и рестриктивную, если двигаться вниз по оси.

Кривая  $BP$  представляет собой набор сочетаний инструментов монетарной и фискальной политики, которые обеспечивают внешний баланс, т. е. ситуации, когда сальдо платежного баланса равно нулю ( $BP=0$ ). Любая точка левее и выше кривой  $BP$  отражает состояние положительного сальдо платежного баланса ( $BP>0$ ), а любая точка правее и ниже — отрицательное сальдо платежного баланса ( $BP<0$ ). Экспансионистская фискальная политика сдвигает кривую  $BP$ , а это приводит к отрицательному сальдо счета текущих операций. Для того, чтобы экономика оставалась на линии  $BP$ , необходимо повысить процентную ставку для привлечения иностранного капитала, который бы перекрыл дефицит счета текущих операций.

Угол наклона кривой  $BP$  зависит от степени мобильности капитала: чем мобильнее капитал, тем меньший объем притока капитала требуется для финансирования дефицита счета текущих операций, т.е. кривая  $BP$  будет более пологой, и наоборот.

Кривая  $IB$  представляет такое сочетание бюджетной и денежной политики, которое приводит к внутреннему балансу. Все точки справа и ниже этой кривой находятся в зоне избыточного спроса, а точки слева и выше — в зоне избыточного предложения (безработица), что объясняется сокращением государственных расходов  $G$  и повышением процентной ставки  $g$ . Набор сочетаний государственных расходов  $G$  и процентной ставки  $g$ , поддерживающих внутреннее равновесие, дает кривую  $IB$  с положительным наклоном.

Для поддержания внутреннего баланса при экспансионистской фискальной политике более высокий уровень бюджетных расходов должен быть скомпенсирован более жесткой монетарной политикой, это сдвигает кривую  $IB$  вправо. На практике оказывается, что кривая  $BP$  не может быть круче кривой  $IB$ . Это связано с изменением процентной ставки, так как она оказывает прямое воздействие на внутренний баланс (ее рост приводит к сокращению инвестиций), а также прямое и косвенное воздействие на внешний баланс. Тем самым, денежная политика, манипулирующая процентной ставкой, более эффективна для достижения внешнего равновесия, а бюджетная — для внутреннего равновесия. Как известно из свойств кривой  $BP$  в рамках модели  $IS-LM-BP$ , большая реакция на изменения процента отражается при ее приближении к горизонтальной оси.

Таким образом, монетарная политика в условиях фиксированного валютного курса в большей степени связана с проблемами внешнего

равновесия. В данном случае, центральному банку необходимо поддерживать определенный уровень обменного курса, колебание денежной массы часто бывают вызваны необходимостью поддержания внешнего равновесия, независимо от того, соответствуют ли эти колебания потребностям внутренней политики. И с этим связана проблема, так как изменения, происходящие в денежной массе, отражаются в возникновении дефицита или профицита платежного баланса. Тогда для восстановления внешнего баланса и поддержания обменного курса центральный банк должен сократить или увеличить резервы для покупки или продажи активов, тем самым изымая из обращения часть денег или пополняя объем их предложения. Для нивелирования влияния платежного баланса на предложение денег в экономике центральный банк может использовать стерилизацию монетарных потоков.

Стерилизация монетарных эффектов — это поддержание устойчивого предложения денежной массы при фиксированном курсе. Для осуществления стерилизации используются несколько инструментов: операции на открытом рынке, управление нормами резервирования, а также депозитами государственного сектора. Как правило, стерилизацию применяют для поддержания краткосрочных дисбалансов, однако ее возможности ограничены. Если дефицит платежного баланса сохраняется длительное время, то снижение валютных резервов может привести к их полному истощению. Страна вынуждена будет отказаться от фиксированного курса или позволить денежной массе сокращаться, чтобы нейтрализовать тенденцию обменного курса к понижению и остановить отток денег за рубеж. При устойчивом положительном сальдо платежного баланса объем резервов может стать настолько большим, что внутренний кредит примет нулевое значение.

Таким образом, даже стерилизация не защищает денежную массу от влияния платежного баланса, что резко ограничивает возможности воздействия денежной политики на внутренний баланс, оставляя его регулирование фискальной политике.

Эффективность бюджетно-налоговой политики при фиксированном обменном курсе прямо связана с мобильностью капитала. Рост государственных расходов приводит к повышению ставки процента, что стимулирует приток капитала из-за границы. Таким образом, при фиксированном курсе фискальная политика, в отличие от денежной, может успешно влиять на уровень дохода и, соответственно, на внутреннее равновесие, причем степень воздействия расширяется с увеличением мобильности капитала.

Теперь рассмотрим взаимодействие политик с помощью диаграммы Манделла (рис. 18.2).

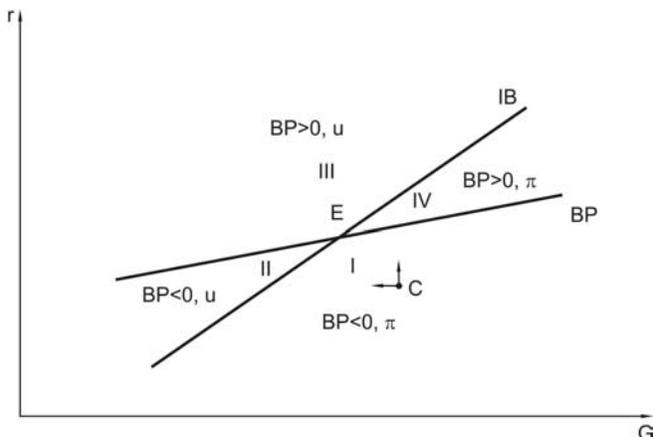


Рис.18.2. Диаграмма Манделла

В диаграмме Манделла, также как в диаграмме Свона, можно выделить 4 сектора, которые имеют разное экономическое содержание: сектор I — дефицит платежного баланса ( $BP < 0$ ) и инфляция ( $\pi$ ), сектор II — дефицит платежного баланса ( $BP < 0$ ) и безработицу ( $u$ ), сектор III — положительное сальдо платежного баланса ( $BP > 0$ ) и безработицу ( $u$ ), сектор IV — положительное сальдо платежного баланса ( $BP > 0$ ) и инфляция ( $\pi$ ).

Выберем точку С, которая расположена в секторе I, где наблюдается дефицит платежного баланса и высокая инфляция. Для достижения общего равновесия в точке Е необходимо снизить государственные расходы для преодоления инфляции, и увеличить ставку процента для выравнивания платежного баланса. На графике это соответствует движению влево вверх от точки С.

В секторах I и III изменения фискальной и монетарной политики зависят от относительной величины макроэкономического дисбаланса. В секторах II и IV можно определить направления обоих инструментов (как  $G$ , так и  $r$ ). В секторе II безработица и дефицит платежного баланса всегда требуют фискальной экспансии и жесткой монетарной политики. Рост ставки процента компенсирует дефицит платежного баланса через приток капитала, при этом препятствуя установлению полной занятости. Аналогичные соображения справедливы и для сектора IV.

Выводы из диаграммы Р. Манделла гласят, что центральному банку поручено обеспечить внешнее равновесие, причем ставка процента снижается при положительном сальдо платежного баланса и повышается при его дефиците. Министерство финансов, отвечающее за фискаль-

ную политику, обеспечивает внутреннее равновесие, используя увеличение государственных расходов в условиях безработицы и их снижение в период инфляционного давления.

Эта диаграмма связана с «правилом распределения ролей». Рассмотрим две ситуации с различным делегированием полномочий центральному банку и министерству финансов. В обоих случаях исходным является состояние экономики, описываемое точкой А (дефицит платежного баланса и инфляция), при режиме фиксированного обменного курса.

В первом случае центральному банку делегированы полномочия контроля за внешним равновесием, а министерству финансов — за внутренним (рис. 18.3). Для выхода из состояния точки А, центральный банк повышает процентную ставку  $r$  для достижения внешнего равновесия в точке В. Это приводит к снижению уровня инфляции, но не устраняет ее полностью. Для воздействия на инфляцию необходимо сократить государственные расходы  $G$ , что входит в компетенцию министерства финансов. Экономика перемещается в новую точку равновесия С, где снова возникает внешний дисбаланс в виде положительного сальдо платежного баланса. Для этого центральный банк снижает процентную ставку  $r$ , и экономика перемещается в точку D. Таким образом, постепенные действия центрального банка и министерства финансов приведут экономику к начальному равновесию в точке Е.

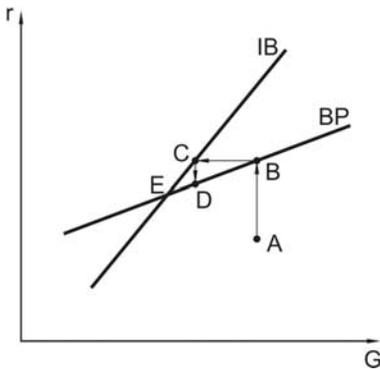


Рис. 18.3. Распределение ролей: центральный банк — за внешнее равновесие, министерство финансов — за внутреннее

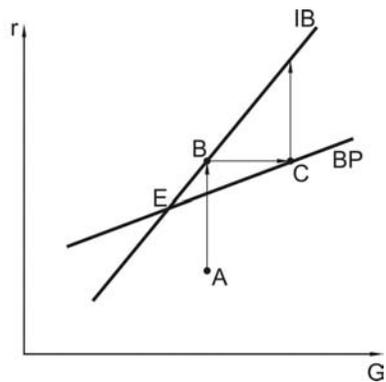


Рис. 18.4. Распределение ролей: центральный банк — за внутреннее равновесие, министерство финансов — за внешнее

Во втором случае центральный банк отвечает за контроль внутреннего равновесия, а министерству финансов — внешнего (рис. 18.4). Как

и в первой ситуации, исходной является точка А. Центральный банк для преодоления дисбаланса поднимает процентную ставку  $r$ , экономика смещается от точки А в состояние, характеризующееся точкой В, где экономика достигает внутреннего равновесия. При этом наблюдается положительное сальдо платежного баланса, для нейтрализации которого министерству финансов необходимо увеличить государственные расходы. В результате экономика страны перейдет в новую точку С, где достигнут внешний баланс. Таким образом точки, характеризующие состояние экономики, отдаляются от точки равновесия Е, т.е. при данном делегировании полномочий экономика не сможет достичь равновесного состояния.

Следовательно, каждый государственный орган управления, располагая определенными инструментами регулирования экономики, должен отвечать за решение тех задач, с которыми он справляется лучше. Рассмотренная модель показывает, что при фиксированном валютном курсе монетарная политика связана с поддержанием внешнего равновесия, а фискальная — с поддержанием внутреннего. В условиях же плавающего валютного курса распределение ролей является противоположным: фискальную политику используют для регулирования внешнего дисбаланса, а монетарную — для регулирования внутреннего.

### **18.3. Как достигается макроэкономическое равновесие в модели Манделла-Флеминга?**

Воздействия монетарной и фискальной политик на макроэкономические показатели существенно разнятся в зависимости от режима валютного курса. Но даже в рамках системы с фиксированным валютным курсом существуют различия, связанные с движением капитала.

Модель Манделла-Флеминга — это преобразованная модель IS-LM, примененная к открытой экономике и включающая, помимо переменных, взаимодействующих в закрытой модели, валютный курс и валютный рынок<sup>1</sup>.

Для анализа будем использовать модель Манделла-Флеминга для малой открытой экономики. Это означает независимость дохода на мировом рынке  $Y^*$  и мирового уровня цен  $P^*$  от экономической политики данной страны. На интерпретацию монетарной политики значительно влияет определение в качестве зависимых переменных внешних факторов. Для фиксированного обменного курса зависимыми переменными являются  $Y$ ,  $r$ ,  $M$ .

---

<sup>1</sup> Модель IS-LM — модель макроэкономического равновесия, позволяющая найти такие сочетания ставки процента и уровня дохода, при которых одновременно достигается равновесие на товарном и денежном рынках.

Модель Манделла-Флеминга состоит из трех уравнений [10, с.371]:

$$Y = C(Y-T) + I(r) + G + N_x(e) \quad IS \quad (18.1)$$

$$M/P = L(r, Y) \quad LM \quad (18.2)$$

$$N_x(e) = CF(r) \quad BP \quad (18.3)$$

Уравнение 18.1 (уравнение кривой IS) описывает рынок товаров. Совокупный доход равняется сумме совокупного спроса (C), инвестиций (I), государственных закупок (G) и чистого экспорта (N<sub>x</sub>). Объем спроса находится в прямой связи с чистым доходом (Y-T), инвестиции — в обратной связи с процентной ставкой r, а чистый экспорт — в обратной связи с обменным курсом (e)<sup>1</sup>.

Денежный рынок описывает уравнение 18.2 (уравнение кривой LM), где M — предложение денег, контролируемое центральным банком, а P — уровень цен. Предложение денег в реальном выражении (M/P) равно спросу на них (L). Спрос на деньги находится в прямой связи с доходом Y, и в обратной с процентной ставкой r.

Уравнение 18.3 кривой платежного баланса BP указывает на внешнее равновесие, то есть сумма сальдо счета текущих операций (N<sub>x</sub>) и сальдо счета движения капитала (CF) должны равняться нулю.

Поскольку рассматривается малая экономика, которая получая и предоставляя кредиты на мировом финансовом рынке, не может повлиять на мировую процентную ставку, то внутренняя ставка процента r определяется мировой процентной ставкой r\* :

$$r = r^* \quad (18.4)$$

Но модель Манделла-Флеминга проще анализировать графически (рис. 18.5).

Кривая IS отражает соотношение ставки процента и равновесного объема совокупного спроса, при котором наблюдается равновесие на товарном рынке. Наклон кривой отрицательный, поскольку при росте процентной ставки снижаются инвестиции и со временем — совокупный доход. Движение кривой IS на графике происходит вправо (увеличение совокупного спроса) при увеличении государственных расходов G и снижении налогов T, а смещение кривой IS влево (снижение совокупного спроса) — при уменьшении государственных расходов и увеличении налогов.

<sup>1</sup> В модели Манделла-Флеминга не делается различие между реальным и номинальным обменным курсом, т.к. в ней сделано допущение о постоянном уровне цен. Изменения реального курса пропорциональны изменениям номинального обменного курса.

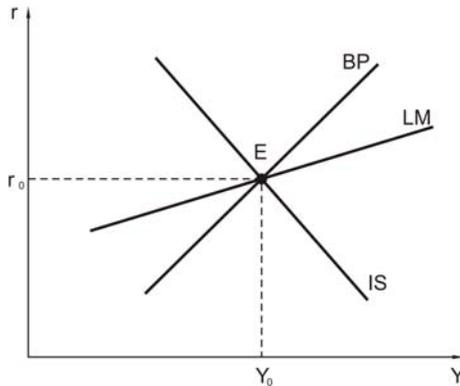


Рис. 18.5. Модель Манделла-Флеминга

Кривая  $LM$  имеет положительный наклон, поскольку процентная ставка и уровень дохода оказывают противоположное воздействие на спрос и предложение. Увеличение национального дохода повышает спрос на деньги, т.к. население осуществляет больше сделок, если нет соответствующего увеличения предложения денег, ставка процента поднимется, вернув спрос на деньги к прежнему уровню. Если спрос на деньги не зависит от процентной ставки, то кривая  $LM$  становится вертикальной. При идеальной мобильности капитала, кривая  $LM$  принимает горизонтальное положение, при этом возникает «ловушка ликвидности», выявленная Дж.М. Кейнсом. В данном случае для увеличения дохода необходимо использовать фискальную политику, так как монетарная становится неэффективной. Кривая  $LM$  движется влево при сокращении денежной массы и вправо при ее увеличении.

Кривая  $BP$  отвечает за равновесие счетов платежного баланса. Угол наклона кривой  $BP$  положительный, поскольку рост дохода способствует увеличению импорта и ухудшает текущий счет, который должен быть компенсирован ростом процентной ставки для привлечения иностранного капитала, чтобы обеспечить равновесие платежного баланса. Наклон  $BP$  зависит от мобильности капитала. Если мобильность капитала отсутствует, то  $BP$  принимает вертикальный вид, при идеальной мобильности  $BP$  горизонтальна. На рис. 18.5 кривая платежного баланса  $BP$  отражена в условиях ограниченной мобильности капитала.

Внутреннее равновесие в модели  $IS-LM-BP$  выражено в виде равновесия товарного и денежного рынка ( $IS$  и  $LM$ ), а внешнее —  $BP$ . Таким образом, макроэкономическое равновесие достигается в точке  $E$ .

Рассмотрим проблему эффективности денежно-кредитной политики при фиксированном валютном курсе. Влияние экспансионистской по-

литики на расширение совокупного спроса в модели IS-LM-BP показано на рис. 18.6. Предположим, что экономика находится в состоянии макроэкономического равновесия в точке E. Но для стимулирования роста дохода центральный банк принимает решение увеличить предложение денег, и кривая  $LM_0$  сдвигается вправо к уровню  $LM_1$ . Сначала это приведет к увеличению дохода населения ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ) и снизит процентную ставку ( $r_0 \rightarrow r_1$ ). При неизменном положении на товарном рынке макроэкономическое равновесие временно переместится из точки E в точку A (где достигается внутреннее равновесие). Но рост денежной массы спровоцирует рост дефицита платежного баланса и увеличение спроса на иностранную валюту. Тогда центральный банк будет вынужден продавать национальную валюту для поддержки фиксированного обменного курса. Это сократит объем денежной массы и возвратит кривую LM на исходный уровень ( $LM_1 \rightarrow LM_0$ ).

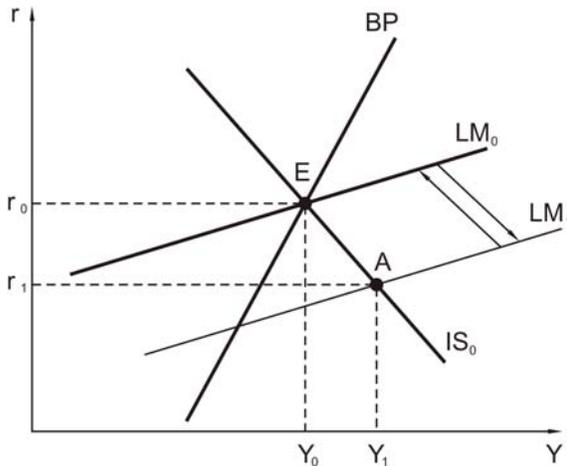


Рис.18.6. Действие экспансионистской монетарной политики при фиксированном валютном курсе

Монетарная политика при фиксированном валютном курсе и любой мобильности капитала не является эффективным инструментом макроэкономической корректировки. В данном случае, она не влияет на макроэкономические показатели, поэтому наиболее эффективным будет проведение фискальной политики.

Рассмотрим зависимость бюджетно-налоговой политики от степени международной мобильности капитала. Как уже отмечалось, влияние монетарной политики оказалось неэффективным при фиксированном

валютном курсе, посмотрим, как влияет фискальная экспансия на макроэкономическое равновесие. Для этого рассмотрим три случая с различной степенью мобильности капитала: идеальной, ограниченной и отсутствием мобильности капитала.

Сначала экономика находится в состоянии равновесия в точке  $E$ . Но государство принимает социальную программу, что приводит к увеличению государственных расходов. Увеличение расходов расширяет совокупный спрос, который сказывается на реальном секторе, и кривая  $IS_0$  сдвигается вправо вниз к  $IS_1$ .

1 случай — идеальная или полная мобильность капитала (рис. 18.7). Поскольку капитал полностью реагирует на процентную ставку и нет ограничений на его движение, при увеличении процентной ставки следующий его приток будет превышать потребность экономики для покрытия расходов на импорт, обусловленный ростом дохода ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ). Внутреннее равновесие перемещается в точку  $A$ . Для поддержания фиксированного обменного курса, центральный банк будет выкупать излишек иностранной валюты, увеличивая денежную массу ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ). Это приведет к сокращению процентной ставки до прежнего уровня  $r_0$ . Но в результате этого возрастет доход  $Y_2$ . Таким образом, экономика придет в новое равновесие в точке  $B$  при неизменной процентной ставке с большим уровнем дохода.

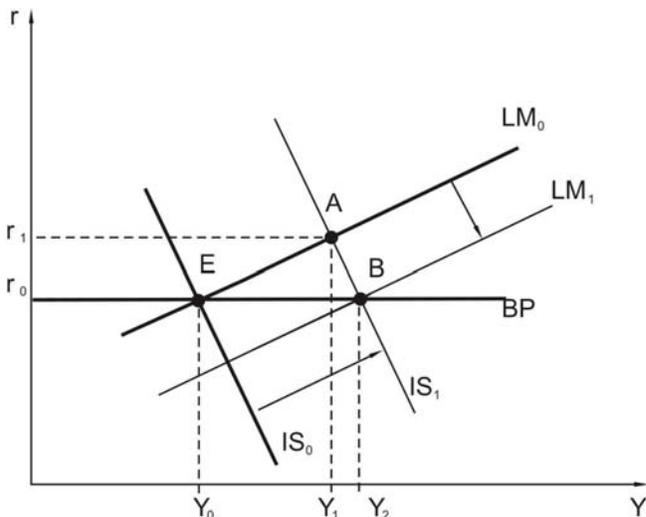


Рис. 18.7. Действие фискальной экспансии при фиксированном валютном курсе и полной мобильности капитала

II случай — ограниченная мобильности капитала (рис. 18.8). Совокупный спрос спровоцировал рост процентной ставки ( $r_0 \rightarrow r_1$ ) и уровня доходов ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ). Внутреннее равновесие переходит в точку А, где возникает дефицит счета текущих операций платежного баланса. Повышение процентной ставки обеспечивает приток капитала для нивелирования дефицита текущего счета, поэтому центральный банк выходит на валютный рынок для продажи валюты с целью поддержания валютного курса, что уменьшает денежную массу и приводит к сдвигу кривой LM ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ). Это приведет к росту процентной ставки ( $r_1 \rightarrow r_2$ ) и сокращению дохода ( $Y_1 \rightarrow Y_2$ ). Такие действия позволят выровнять платежный баланс, и экономика придет в новое состояние равновесия в точке В.

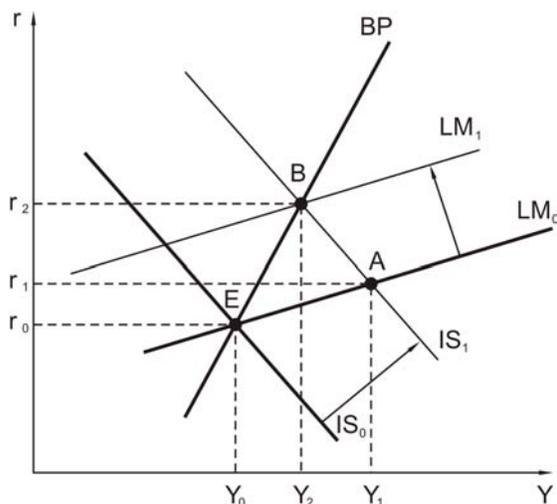


Рис. 18.8. Действие фискальной экспансии при фиксированном валютном курсе и ограниченной мобильности капитала

В конечном итоге это приведет к росту дохода ( $Y_0 \rightarrow Y_2$ ), но в меньшей степени, чем в случае с полной мобильностью капитала.

III случай — отсутствие мобильности капитала (рис. 18.9). При отсутствии мобильности капитала, капитал не реагирует на изменение ставки процента. С ростом совокупного спроса произойдет рост доходов населения ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ) и увеличится импорт. Возникнет дефицит платежного баланса (точка А). Превышение спроса над предложением иностранной валюты вследствие действий центрального банка уменьшит денежную массу ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ). Это приведет к росту процентной ставки ( $r_1 \rightarrow r_2$ ), а доход сократится до прежнего уровня ( $Y_1 \rightarrow Y_0$ ).

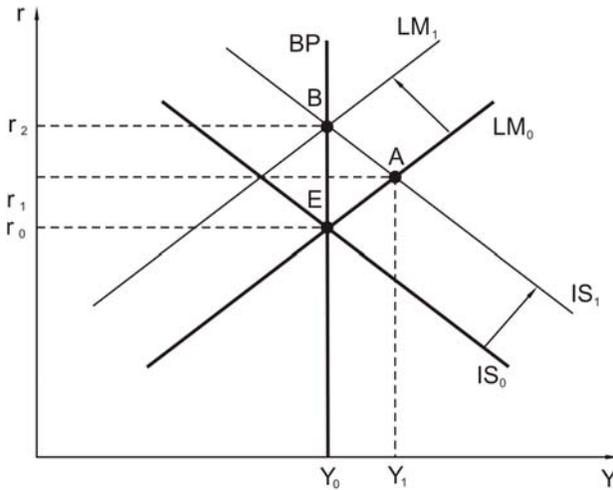


Рис. 18.9. Действие фискальной экспансии при фиксированном валютном курсе и отсутствии мобильности капитала

Таким образом, можно сделать вывод, что при фиксированном валютном курсе наибольшая эффективность фискальной политики достигается при полной мобильности капитала, т.е. при отсутствии ограничений для его движения.

#### 18.4. Каковы последствия внешнеторговой политики и девальвации/ревальвации валюты при фиксированном валютном курсе?

Внешнеторговая политика — один из инструментов экономической политики, позволяющий влиять на макроэкономическое равновесие путем изменения объема и структуры внешней торговли, используя тарифные или нетарифные инструменты. В качестве примера рассмотрим последствия повышения таможенных пошлин на импорт (рис.18.10).

Ограничение объема импорта в результате повышения таможенных пошлин приводит к росту чистого экспорта. Потребители приобретают меньше импортных товаров и больше отечественных, и величина совокупного спроса возрастает. Кривая  $IS_0$  под влиянием данных факторов сдвигается в положение  $IS_1$ , уровень дохода увеличивается ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ), а процентная ставка возрастает ( $r_0 \rightarrow r_1$ ). Рост чистого экспорта также ведет к сдвигу кривой  $BP_0$  вправо.

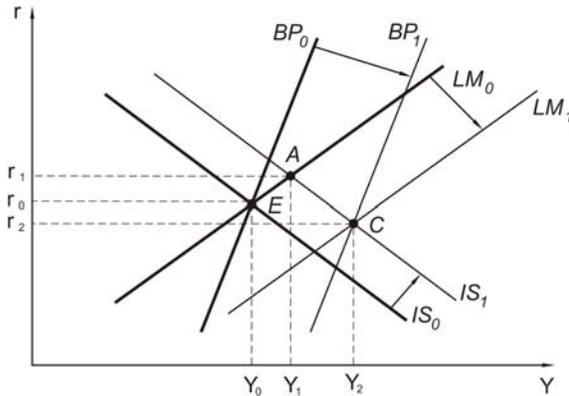


Рис. 18.10. Влияние девальвации на внешнеторговый баланс в условиях полной мобильности капитала

Вследствие увеличения таможенных пошлин и роста процентной ставки улучшается состояние обоих счетов платежного баланса, поэтому возникает значительное положительное сальдо платежного баланса, в результате спрос на национальную валюту повышается. Поскольку в точке А наблюдается профицит платежного баланса, то для поддержания фиксированного валютного курса центральный банк скупает иностранную валюту, увеличивая тем самым денежную массу ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ) и стимулируя еще больший рост дохода. В результате процентная ставка снизится, что приведет к выравниванию платежного баланса и восстановлению внешнего равновесия в точке С.

Влияние внешнеторговой политики в случае полной мобильности капитала почти такое же, как и при ограниченной мобильности капитала. Различие состоит в глубине дисбаланса платежного баланса. В случае полной мобильности капитала сальдо платежного баланса будет больше, чем при ограниченной мобильности, следовательно, будет произведен больший объем интервенций и прирост денежной массы. Поэтому результатом протекционистской внешнеторговой политики при фиксированном валютном курсе и высокой мобильности капитала становится значительный прирост

национального дохода ( $Y_0$  к  $Y_2$ ), поскольку эффект роста чистого экспорта дополняется эффектом увеличения денежной массы.

Эффект от девальвации национальной валюты схож с влиянием внешнеторговой политики на открытую экономику.

Рассмотрим ее результаты в рамках модели IS-LM-BP. Реальный обменный курс обесценивается одновременно с номинальным обмен-

ным курсом, так как внутренние цены не реагируют на девальвацию валюты. Экспорт из страны становится более конкурентоспособным на мировом рынке, в то время как импорт относительно дорожает. В результате торговый баланс улучшается и совокупный спрос увеличивается для каждого уровня ставки процента. Таким образом, кривая IS сдвигается вправо ( $IS_0 \rightarrow IS_1$ ), как показано на рис 18.10.

Рост валютного курса сдвигает кривую BP вправо. Поскольку в точке А наблюдается профицит платежного баланса, то для поддержания фиксированного валютного курса центральный банк скупает иностранную валюту, увеличивая тем самым денежную массу ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ). Центральный банк будет приобретать иностранную валюту, что увеличит предложение национальной валюты. Вследствие этого кривая LM сдвинется вправо.

Равновесие из точки Е перейдет в точку С, где пересекаются кривые IS, LM и BP. Следовательно, совокупный спрос увеличится. В данном случае девальвация является мерой повышения совокупного спроса, а при ревальвации будет наблюдаться обратная ситуация.

### **18.5. Как используется модель IS-LM-BP для анализа экономической политики?**

Принцип использования кривых IS, LM, BP для анализа макроэкономического равновесия в условиях плавающего курса практически не отличается от анализа равновесия в условиях фиксированного режима, но с одним дополнением. В модели IS-LM-BP в условиях плавающего валютного курса сам курс выступает фактором восстановления равновесия в экономике, а предложение денежной массы остается неизменным. Центральный банк не вмешивается в торги на валютном рынке и корректировка положительного или отрицательного платежного баланса происходит автоматически.

Рассмотрим две ситуации, когда в стране происходит отклонения во внешнем равновесии. Первая ситуация характеризует потенциально возможный дефицит платежного баланса (рис. 18.11а), а вторая — профицит (рис. 18.11б). В первом случае точка А указывает на дефицит платежного баланса, но как только экономика начинает испытывать давление дефицита на экономику, изменение валютного курса приводит к обесценению валюты, улучшается сальдо платежного баланса и равновесие переходит в новую точку А, которая соответствует новому уровню дохода  $Y_1$  и процентной ставки  $r_1$ , следовательно кривая  $BP_0$  перемещается в положение  $BP_1$ .

Вторая ситуация, когда в точке В наблюдается профицит. Происходит удорожание национальной валюты, кривая  $BP_0$  переходит в  $BP_2$ , и новая точка равновесия В соответствует новому уровню дохода  $Y_2$ , и процентной ставки  $r_2$ .

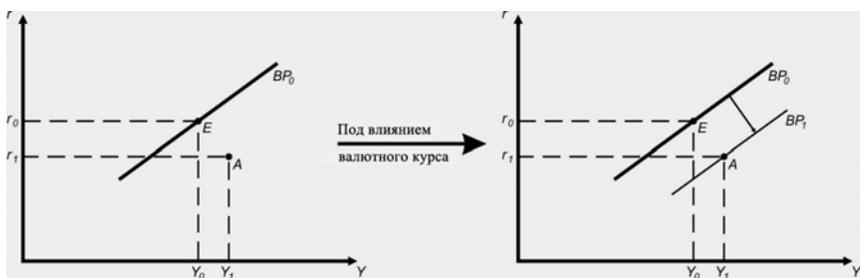


Рис. 18.11а. Влияние валютного курса на дефицит платежного баланса

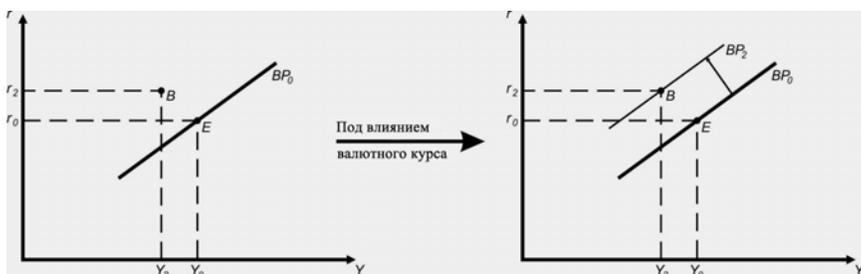


Рис. 18.11б. Влияние валютного курса на профицит платежного баланса

Итак, при нарушении внешнего равновесия в условиях плавающего валютного курса происходит его изменение и сдвиг кривой  $BP$ , в то время как в условиях фиксированного валютного курса происходит изменение предложения денег и сдвиг кривой  $LM$ .

Так же, как и при фиксированном курсе, макроэкономическая корректировка имеет различный характер в зависимости от используемых инструментов экономической политики и степени мобильности капитала.

### 18.6. Какой должна быть денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика при плавающем валютном курсе и различной степени международной мобильности капитала?

Изменения на денежном рынке оказывают непосредственное влияние на экономику. Монетарная политика при плавающем валютном курсе реагирует на изменения в экономике наиболее эффективно, в отличие от ее действия в условиях фиксированного валютного курса.

Действие монетарной политики при плавающем курсе и ограниченной мобильности капитала показано на рис. 18.12. Увеличение денеж-

ной массы с  $LM_0$  до  $LM_1$  снижает процентную ставку ( $r_0 \rightarrow r_1$ ) и увеличивает доход ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ). В точке А, соответствующей внутреннему равновесию, возникает дефицит платежного баланса. При ограниченной мобильности капитала его отток и падение процентной ставки вызовет обесценение национальной валюты и улучшение сальдо текущего счета, вследствие чего произойдет сдвиг кривых  $BP$  ( $BP_0 \rightarrow BP_1$ ) и  $IS$  ( $IS_0 \rightarrow IS_1$ ). Таким образом, осуществится переход в новую точку равновесия В, где экономика находится в состоянии внешнего и внутреннего равновесия, но при более высоком уровне дохода  $Y_2$ , прирост которого обусловлен обесценением валюты.

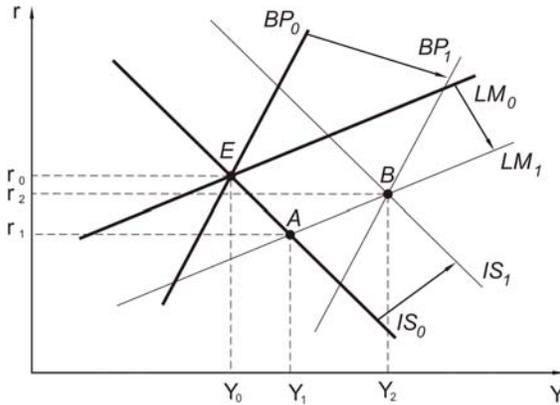


Рис. 18.12. Влияние монетарной политики на экономику при плавающем валютном курсе и ограниченной мобильности капитала

Действие монетарной политики при плавающем курсе и отсутствии мобильности капитала представлено на рис.18.13. При осуществлении правительством экспансионистской монетарной политики рост доходов приводит к увеличению импорта и ухудшению текущего счета, а падение процентной ставки — к дефициту в счете движения капитала и финансовых операций. В силу немобильности капитала, т.е. невозможности его оттока за рубеж, возросший доход стимулирует импорт, что провоцирует обесценение национальной валюты. В результате возрастает экспорт и сокращается импорт, улучшается платежный баланс ( $BP_0 \rightarrow BP_1$ ), а рост дохода приводит к увеличению потребления ( $IS_0 \rightarrow IS_1$ ). Экономика переходит в новое равновесие — точку В, где наблюдается возросший доход и обесценение национальной валюты при неизменной процентной ставке.

Действие монетарной политики при плавающем курсе и полной мобильности капитала представлено на рис.18.14. В условиях полной мо-

бильности капитала рост денежной массы приведет к снижению процентной ставки, что спровоцирует больший отток капитала за рубеж, чем в первом случае. Отток капитала приведет к обесценению национальной валюты, что будет способствовать улучшению платежного баланса, а это означает рост доходов и потребления. В результате экономика перейдет в новую точку равновесия с более высоким уровнем дохода ( $Y_0 \rightarrow Y_2$ ) при неизменной процентной ставке.

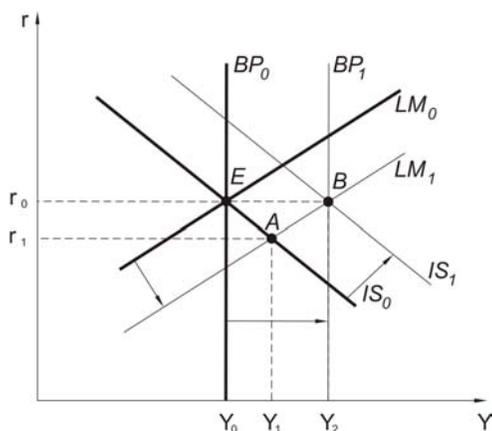


Рис. 18.13. Влияние монетарной политики на экономику при плавающем валютном курсе и отсутствии мобильности капитала

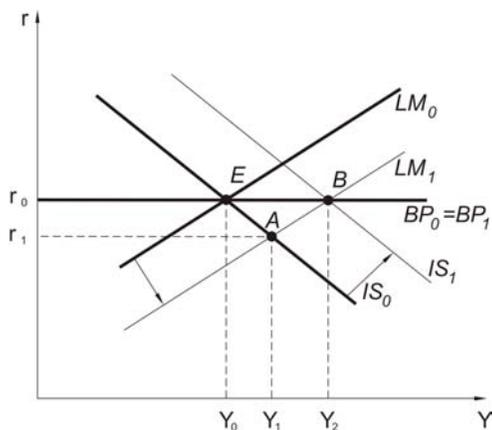


Рис. 18.14. Влияние монетарной политики на экономику при плавающем валютном курсе и полной мобильности капитала

Экспансионистская фискальная политика приводит к стимулированию совокупного спроса и изменению на товарном рынке, кривая  $IS_0$  переходит на уровень  $IS_1$ , повышает доход ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ) и процентную ставку ( $r_0 \rightarrow r_1$ ), что соответствует точке А. Дальнейшие действия по корректировке будут зависеть от мобильности капитала.

Действие фискальной политики при плавающем валютном курсе и ограниченной мобильности капитала представлено на рис.18.15. В точке А возникает отрицательное сальдо платежного баланса. Превышение спроса над предложением иностранной валюты способствует обесценению национальной валюты, улучшая платежный баланс ( $BP_0 \rightarrow BP_1$ ) и стимулируя спрос ( $IS_1 \rightarrow IS_2$ ). Макроэкономическое равновесие достигается в точке В при более высоком уровне дохода  $Y_2$  и повышенной процентной ставке  $r_2$ .

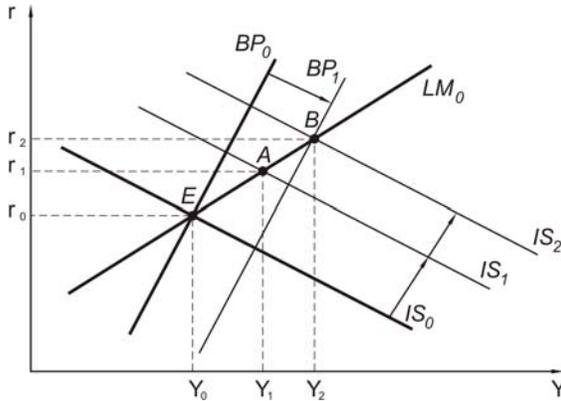


Рис.8.15.Влияние фискальной политики на экономику при плавающем валютном курсе и ограниченной мобильности капитала

Действие фискальной политики при плавающем валютном курсе и отсутствии мобильности капитала (рис.18.16). Поскольку капитал совершенно немобилен, с ростом дохода увеличивается импорт, что вызывает обесценение валюты. Обесценение национальной валюты содействует улучшению платежного баланса ( $BP_0 \rightarrow BP_1$ ), что порождает дополнительный импульс к увеличению дохода и потребление ( $IS_1 \rightarrow IS_2$ ). Таким образом, установилось равновесие из-за изменения обменного курса на более высоком уровне дохода и процентной ставки.

Действие фискальной политики при плавающем валютном курсе и полной мобильности капитала (рис.18.17) [27, с. 533].

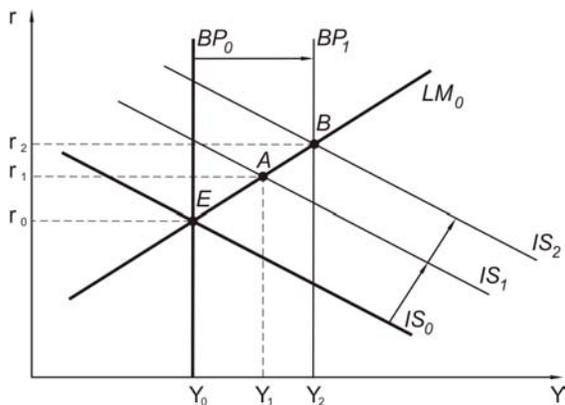


Рис.18.16. Влияние фискальной политики на экономику при плавающем валютном курсе и отсутствии мобильности капитала

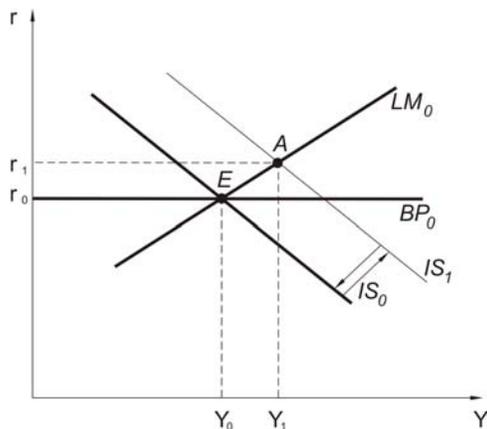


Рис.18.17. Влияние фискальной политики на экономику при плавающем валютном курсе и полной мобильности капитала

В данных условиях кривая  $BP_0$  сольется с кривой  $BP_1$ . Рост процентной ставки приведет к притоку капитала из-за рубежа и росту курса национальной валюты. Промежуточное равновесие в точке А долго не удержится, поскольку рост курса отрицательно скажется на торговом балансе. Вследствие этого кривая  $IS_1$  сдвинется на исходный уровень  $IS_0$ . Макроэкономическое равновесие установится на первоначальном уровне в точке Е при не изменившемся доходе и процентной ставке.

### 18.7. Как влияет внешнеторговая политика на экономику при плавающем валютном курсе?

Стимулирующее воздействие на экономику, наряду с монетарной и фискальной политикой может оказать протекционистская внешнеторговая политика. Государство, ограничивая импорт или поощряя экспорт, целенаправленно изменяет величину чистого экспорта и в результате содействует увеличению совокупного спроса. В условиях фиксированного валютного курса такая политика оправдана, поскольку в конечном итоге она приводит к росту совокупного дохода.

На рис. 18.18 показано, что воздействие государства на объемы внешней торговли изменяет величину совокупного спроса (кривая  $IS_0$  сдвигается вправо в положение  $IS_1$ ). Из-за увеличения экспорта меняется состояние платежного баланса (кривая  $BP_0$  смещается вправо в положение  $BP_1$ ). При этом рост совокупного спроса приводит к увеличению процентной ставки и возникает приток капитала в страну. В результате улучшаются оба счета платежного баланса. Они повышают давление на курс национальной валюты, который будет возрастать до тех пор, пока не произойдет уравнивание платежного баланса. По мере роста обменного курса национальной валюты экспорт будет сокращаться, а импорт увеличиваться. После увеличения чистого экспорта он начнет уменьшаться, что в конечном итоге сдвинет кривые  $IS_1$  и  $BP_1$  влево до их первоначального положения. Только в точке  $E$  сальдо платежного баланса будет равняться нулю, прекратится роста обменного курса и будет восстановлено макроэкономическое равновесие.

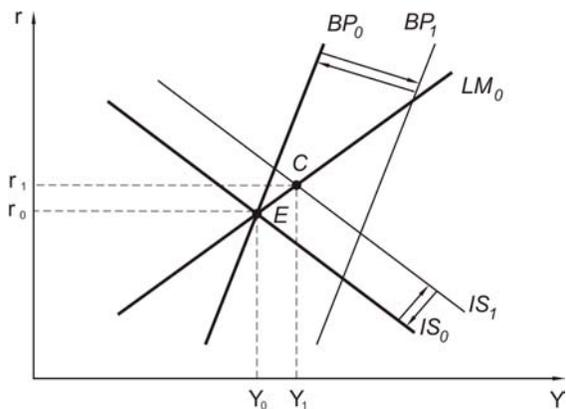


Рис. 18.18. Влияние внешнеторговой политики на экономику при плавающих валютных курсах в условиях ограниченной мобильности капитала

При наличии полной мобильностью капитала или при ее отсутствии все процессы в экономике будут осуществляться аналогично случаю с ограниченной мобильностью капитала. Различие будет лишь в степени удорожания национальной валюты и скорости возвращения экономики в первоначальное равновесие.

Итак, в условиях плавающего валютного курса внешнеторговая политика не оказывает воздействия на доход и потребление и не является эффективным инструментом макроэкономического регулирования.

## ГЛАВА 19 ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МОДЕЛИ IS-LM-VP ДЛЯ АНАЛИЗА ПОСЛЕДСТВИЙ ВНЕШНИХ ШОКОВ В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ

### 19.1. Каковы последствия внешнеторговых шоков при плавающем и фиксированном валютных курсах?

На открытую экономику вместе с изменениями в денежно-кредитной и фискальной сферах оказывают влияние и другие факторы, которые до настоящего момента принимались как неизменные. Эти факторы нарушают равновесие в экономике, вследствие чего их называют макроэкономическими шоками.

Разработка механизма адаптации к шокам является одной из основных задач каждого правительства. Для этого важно классифицировать макроэкономические шоки, поскольку разные шоки требуют различных ответных действий. Макроэкономические шоки подразделяются на два основных вида: шоки реального сектора и монетарные шоки.

Реальные шоки касаются операций счета текущих операций, а монетарные шоки — операций счета капитала и финансовых операций. До 1970-х гг. большинство макроэкономических шоков происходило в реальном секторе, но со временем большую значимость начали приобретать шоки, связанные с движением капитала. Реальные шоки являются более длительными по времени и касаются как совокупного спроса, так и совокупного предложения.

Шоки реального сектора можно разделить на изменение мировых цен и изменение вкусов и предпочтений потребителей. На изменение уровня цен могут повлиять спад производства в развитых странах (что будет сопровождаться снижением спроса на сырье и уменьшением его цены); повышение цен на нефть (увеличивается себестоимость производства); изменение уровня инфляции в развитых странах и другие факторы.

Реальные шоки часто представляют собой изменения в экспорте или импорте страны, которые происходят, например, вследствие изменений в

реальном доходе самой страны или ее торговых партнеров. Чаще всего такие шоки потрясают экономику стран-экспортеров и стран-импортеров жизненно-необходимых товаров (сырье, кофе, сахар и т.п.). Наиболее распространенным шоком такого рода является изменение цены на нефть.

Изменения цен могут осуществляться в двух направлениях: шок от зарубежных цен и шок от внутренней цены.

Шок от зарубежной цены — это корректировка, происходящая в открытой экономике вследствие резкого изменения соотношения между мировыми и внутренними ценами из-за увеличения или снижения мировых цен.

Шок от внутренней цены — это корректировка, происходящая в открытой экономике, вследствие резкого изменения соотношения между мировыми и внутренними ценами из-за увеличения или снижения внутренних цен.

Предположим, на мировом рынке увеличилась цена на определенный товар, который для данной страны является предметом экспорта. Его удорожание приводит к увеличению экспорта, кривая  $BP_0$  сдвигается вправо на новый уровень  $BP_1$ . Расширение экспорта потребует соответствующего увеличения производства, что будет означать сдвиг  $IS_0$  вправо на уровень  $IS_1$  и возникнет промежуточное равновесие в точке А. Притоков иностранной валюты (от экспортной выручки) увеличивает спрос на национальную валюту.

Если курс фиксированный, то для его поддержания центральный банк скупает излишек иностранной валюты, увеличивая предложение национальной валюты и двигая кривую  $LM_0$  вправо на уровень  $LM_1$  (рис.19.1). Макроэкономическое равновесие перемещается в точку В, где наблюдается роста доходов с  $Y_0$  до  $Y_2$ , что при неизменном уровне внутренних цен означает рост совокупного спроса.

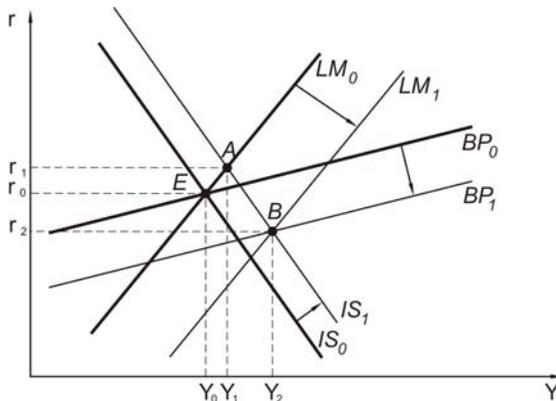


Рис. 19.1. Влияние реальных шоков на открытую экономику при фиксированном валютном курсе

При плавающем валютном курсе (рис.19.2), в результате перемещения кривой  $IS_0$  на уровень  $IS_1$  в точку  $A$ , будет наблюдаться положительное сальдо платежного баланса. В результате курс национальной валюты начинает расти, сократится экспорт и увеличится импорт, что приведет к ухудшению сальдо платежного баланса, вследствие чего кривые  $IS_1$  и  $BP_1$  сдвинутся на начальный уровень ( $IS_0$  и  $BP_0$  соответственно), а макроэкономическое равновесие возвратится в точку  $E$ . И так, и доход и совокупный спрос вернутся на уровень, соответствующий равновесию в точке  $E$ . На практике равновесие может не вернуться в первоначальную точку  $E$ , поскольку существуют другие влияющие факторы (мобильность капитала и инфляционные издержки), но будет максимально близко к нему.

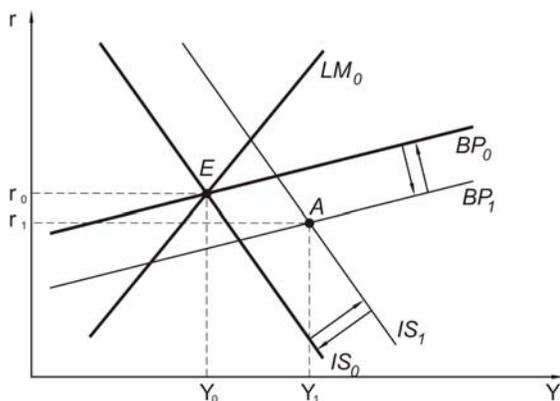


Рис. 19.2. Влияние реальных шоков на открытую экономику при плавающем валютном курсе

Изменением вкусов и предпочтений внутри страны, происходящих в реальном секторе данной страны, является изменение вкусов и предпочтений потребителей в пользу национальных товаров. Обычно этому способствуют государственные программы по поддержке национальных производителей, которые заключаются в стимулировании потребителей к покупке национальных товаров. В этом случае кривая  $IS_0$  сдвинется вправо, а сокращение импорта также приведет к сдвигу  $BP_0$  вправо. При фиксированном валютном курсе это вызовет положительное сальдо платежного баланса, рост предложения денег и сдвинет кривую  $LM_0$  также вправо. Автоматическая корректировка закончится тогда, когда все три сектора придут в одновременное равновесие при более высоком уровне доходов. В этом случае доход увеличится при неизменном уровне цен (рис. 19.1).

При плавающем режиме валютного курса потенциально возможное положительное сальдо платежного баланса приведет к росту курса на-

циональной валюты. Расходы переключатся с иностранных товаров на национальные, спрос на национальную валюту возрастет. По мере роста курса валют кривые  $IS_1$  и  $BP_1$  начнут сдвигаться влево к своему начальному положению ( $IS_0$  и  $BP_0$ ) и автоматическая корректировка закончится на том же уровне, на котором она началось до изменения вкусов и предпочтений потребителей внутри страны (рис.19.2). Краткосрочный всплеск совокупного спроса довольно быстро исчерпает себя.

Итак, в обоих случаях независимо от причины возникновения шока в реальном секторе при фиксированном валютном курсе макроэкономический шок приводит к долгосрочному росту дохода и совокупного спроса в данной стране, тогда как при плавающем валютном курсе он вызывает корректировку относительной стоимости национальной валюты и не приводит к продолжительному росту доходов и совокупного спроса.

## **19.2. Каковы последствия внешних шоков, связанных с международным движением капитала?**

Шоки потоков капитала могут возникнуть как следствие политических изменений или изменения условий владения международными активами. Они имеют случайный, вероятностный характер и влияют лишь на совокупный спрос. Монетарные шоки в открытой экономике могут быть самостоятельными, а также могут быть вызваны шоками в реальном секторе.

Монетарные шоки в открытой экономике связаны с изменением мировой (зарубежной) и внутренней (национальной) процентных ставок.

Шок от изменения зарубежной процентной ставки — это корректировки в открытой экономике, происходящие в результате резкого изменения пропорций между мировыми и национальными процентными ставками из-за роста или падения мировых процентных ставок.

Шок от национальной процентной ставки — это корректировки в открытой экономике, происходящие в результате резкого изменения пропорций между мировыми и национальными процентными ставками из-за роста или падения национальных процентных ставок.

Равновесие в экономике может быть нарушено изменением зарубежной процентной ставки. Если она увеличилась, то инвестиции за рубеж становятся более привлекательными, чем инвестиции в национальную экономику. Отток капитала за рубеж сопровождается дефицитом платежного баланса, что приводит к сдвигу кривой  $BP$  влево ( $BP_0 \rightarrow BP_1$ ).

При фиксированном валютном курсе для его поддержания, центральный банк выкупает валюту и сокращает предложение национальной валюты, кривая  $LM_0$  сдвинется также влево до уровня  $LM_1$ . В результате этого происходит сокращение дохода ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ) при неизменном уровне цен (рис.19.3).

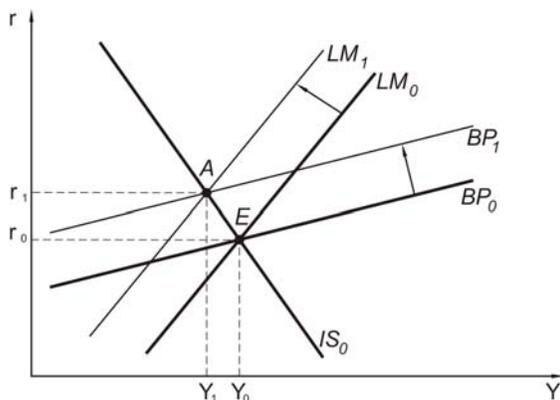


Рис. 19.3. Влияние роста мировой процентной ставки на открытую экономику при фиксированном валютном курсе

При плавающем валютном курсе сглаживание дефицита платежного баланса происходит автоматически путем обесценения национальной валюты, в результате чего национальная продукция становится более конкурентоспособной. Обесценение национальной валюты приводит к росту экспорта и сокращения импорта. Происходит сдвиг кривых  $IS_0$  и  $BP_0$  вправо в положение  $IS_1$  и  $BP_1$  соответственно. В результате увеличения дохода ( $Y_0 \rightarrow Y_1$ ) произойдет рост совокупного спроса при постоянном уровне цен (рис. 19.4).

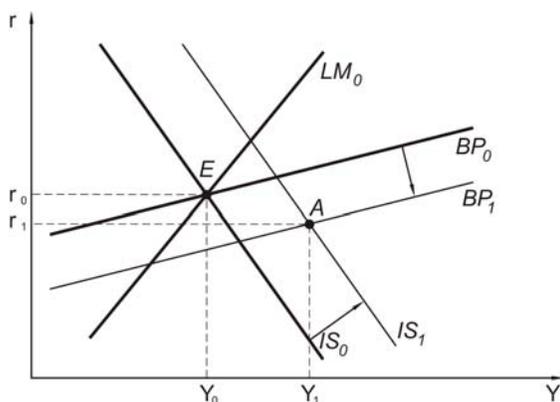


Рис. 19.4. Влияние падения мировой процентной ставки на открытую экономику при плавающем валютном курсе

Ответные меры на шок от изменения мировых процентных ставок при фиксированном и при плавающем валютном курсе прямо противоположны. При падении мировых процентных ставок автоматическая адаптация открытой экономики происходит в «зеркальном отражении».

Повышение национальной процентной ставки будет оказывать давление на валютный курс. В этом случае отток капитала за рубеж сократится. При фиксированном валютном курсе сальдо платежного баланса улучшится, кривая ВР сдвинется вправо. При плавающем валютном курсе отток капитала создаст потенциальную возможность возникновения положительного сальдо платежного баланса. При фиксированном валютном курсе кривая LM сдвигается вправо, что стимулирует экономический рост и, соответственно, рост совокупного спроса. В случае плавающего курса рост национальной валюты ухудшит текущий баланс, что сдвинет кривые ВР и IS влево. Это будет означать падение доходов и сокращение совокупного спроса.

Влияние этих шоков на совокупный спрос зависит от режима валютного курса, который существует в данной стране. Шоки в реальном секторе будут иметь прямое воздействие на уровень спроса в открытой экономике при фиксированном режиме валютного курса и не окажут никакого воздействия на совокупный спрос при плавающем режиме. Шоки, приводящие к изменению в масштабах движения капитала (например, повышение мировой процентной ставки), оказывают влияние на совокупный спрос при любом режиме валютного курса, так как доход при фиксированном валютном курсе сокращается, а при плавающим — увеличивается.

# Бібліографія



## Учебные и справочные издания

1. Гриффин Р., Пастей М. Международный бизнес. — СПб.: Питер, 2006.
2. Економіка зарубіжних країн: Навчальний посібник / За ред. Козака Ю.Г. — Київ: ЦУЛ, 2007.
3. Економіка України у 2011 році: прогноз динаміки, виклики та ризики. — К.: НІСД, 2011.
4. Зовнішньоекономічна діяльність підприємств. Навч. посібник / За ред. Козака Ю.Г., Логвінової Н.С. — К.: ЦНЛ, 2010.
5. Кругман П.Р., Обстфельд М. Международная экономика. Учебник. — СПб: Питер, 2004.
6. Международная экономика: Учебное пособие/ Под редакцией Козака Ю.Г. — К.: ЦНЛ, 2012.
7. Міжнародна макроекономіка: Навчальний посібник/За ред. Козака Ю.Г. — Київ: ЦУЛ, 2012.
8. Міжнародні мікроекономіка: Навчальний посібник/За ред. Козака Ю.Г. — Київ: ЦУЛ, 2012.
9. Міжнародне оподаткування. Навч. посібник. / За ред. Козака Ю.Г. — К.: ЦНЛ, 2005.
10. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. / За ред. Козака Ю.Г. — К.: ЦУЛ, 2012.
11. Міжнародні організації: Навчальний посібник/За ред. Козака Ю.Г. — К.: ЦУЛ, 2011.
12. Міжнародні стратегії економічного розвитку. Навч. посібник. / За ред. Козака Ю.Г. — К.: Освіта України, 2011.
13. Міжнародна торгівля. Навч. посібник / За ред. Козака Ю.Г., Логвінової Н.С. — К.: ЦНЛ, 2011.
14. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник/За ред. Козака Ю.Г. Логвінової Н.С. — Київ: ЦУЛ, 2011.
15. Основи економічної теорії: Навч. посібник / За ред. Козака Ю.Г. — К.: ЦУЛ, 2012.
16. Пугель-Томас А., Линдерт Питер Х. Международная экономика. — М.: Дело и Сервис, 2003.
17. Світова економіка: Навч. посібник. / За ред. Козака Ю.Г. — К.: ЦНЛ, 2010.
18. Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И. Макроэкономика: Учебник — М.: Высшее образование, 2006.
19. Транснаціональні корпорації: особливості інвестиційної діяльності: Навч. посібник / За ред. С.О. Якубовського, Ю.Г. Козака, — К.: ЦНЛ, 2011.
20. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... — М.: Дело, 2002.
21. Шевчук В.О. Міжнародна економіка: теорія і практика: Підручник.-2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2008.- 663 с.
22. Экономика зарубежных стран. / Под ред. Ю.Г. Козака — Минск: Высшая школа, 2009.

23. ЮНКТАД. Доклад о мировых инвестициях, 2011 год: Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие. Обзор. — ООН. Нью-Йорк и Женева, 2011 год.
24. Adopting the euro in central Europe: challenges of the next step in European integration. / Susan Schadler. — International Monetary Fund, 2005.
25. Cutter B., Spero J., Tyson L. New World, New Deal. A Democratic Approach to Globalization. — «Foreign Affairs», 2000.
26. Dornbusch, R., Fischer, S., Startz, R.: Macroeconomics, McGraw-Hill, 8th ed., Boston 2001.
27. Economics. / Richard G. Lipsey, K. Alec Chrystal. — Oxford University Press, 2007
28. Foreign Economic Relations Development in the Modern World Economic System / Edited by: Yuriy G. Kozak, Jacek Szoltycek, Teimuraz Shengelia- Kiev : Osvita Ukrainy, 2011.
29. Fundamentals of International Business. — N.Y.: South-Western College Pub., 2003.
30. Handbook of International Economics: International Monetary Economics and Finance. / Ronald W. Jones. : A Neo-Schumpeterian Vision. — Munster/London, LIT, 2004.
31. International Business: Competing in the Global Marketplace — N.Y. McGraw-Hill/Irwin, 2005.
32. International Business. — N.Y.: Prentice Hall, 2006.
33. International Business: The Challenges of Globalization. — N.Y.: Prentice Hall, 2007.
34. International Business. — NY.: The Dryden Press, 2005.
35. International Economics. — N.Y.: McGraw-Hill/Irwin, 2006.
36. International Economics. — N.Y.: Prentice Hall, 2005.
37. International Economics. — N.Y.: South-Western College Pub, 2006.
38. International Economics: Theory and Policy. — L.: Addison Wesley, 2005.
39. Introduction to International Relations: Theories and Approaches. — Oxford. Oxford University Press, USA, 2003.
40. Neutze J., Karatnycky A. Corruptions, Democracy, and Investment in Ukraine. — W.: RJJ, October, 2007.
41. Regional Perspectives on Globalization. — N.Y.: Palgrave Macmillan, 2007.

### **Электронные ресурсы**

42. Глобальное партнерство в целях развития: от слов — к делу. Официальная помощь в целях развития. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.un.org/russian/millenniumgoals/mdg\\_gapreport\\_2011.pdf](http://www.un.org/russian/millenniumgoals/mdg_gapreport_2011.pdf)
43. Доклад секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию 2012 [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2012\\_ru.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2012_ru.pdf)
44. Куда текут 52 процента мировых инвестиций. World Economic Journal. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://world-economic.com/ru/articles\\_wej-69.html](http://world-economic.com/ru/articles_wej-69.html)
45. Международный Валютный Фонд. Информационная справка. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/glancer.pdf>
46. Миграция и денежные переводы: цифры и факты — 2011. Издание 2-е. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1110315015165/Factbook2011-Russian.pdf>
47. Мировой рынок металлов: между кризисами. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.metaltorg.ru/analytics/color/?id=548>
48. Недостатки производительности труда — фундаментальный фактор мирового экономического кризиса. [Электронный ресурс]. Режим доступа:

[http://www.vedomosti.ru/finance/analytics/24490/nedostatki\\_proizvoditelnosti\\_truda\\_fundamentalnyj\\_faktor](http://www.vedomosti.ru/finance/analytics/24490/nedostatki_proizvoditelnosti_truda_fundamentalnyj_faktor)

49. Ноздрев С.В. Современное состояние и тенденции развития международного рынка ценных бумаг. Москва ИМЭМО РАН 2012 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.imemo.ru/ru/publ/2012/12048.pdf>

50. Новая европейская стратегия «Европа 2020». [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://eulaw.ru/content307>

51. Нью-Йоркская биржа частично приостановит работу. Best Money MarketRate [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.investmoney.ru/business/news.asp?id=273731>

52. Обзор рынка IPO в Европе 2011. [Electronic resource]. Mode of access: [https://www.pwc.ru/en\\_RU/ru/capital-markets/assets/ipo-watch-europe-2011-rus.pdf](https://www.pwc.ru/en_RU/ru/capital-markets/assets/ipo-watch-europe-2011-rus.pdf)

53. Общий объем торгов при участии международных компаний превышает объемы ведущих мировых бирж. Накануне. Аналитика. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.nakanune.ru/articles>

54. Платіжний баланс України. Національний банк України. Офіційне інтернет-представництво. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=44464](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44464)

55. Развивающиеся страны получают более \$ 400 млрд в виде денежных переводов в 2012 году. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://banking-in-world.blogspot.com/2013/01/400-2012.html>

56. Рейтинг самых капитализированных стран. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.armbanks.am/2012/03/01/34172/>

57. Россия сможет обогнать западноевропейские страны к 2030 г., Индия опередит Японию к 2035 г., Китай к 2040 г. перегонит США. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [www.rosvesty.ru/1856-1/russia](http://www.rosvesty.ru/1856-1/russia)

58. Рост (падение) ВВП в странах мира в 2011 году. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://iformatsiya.ru/tab1/896-rost-padenie-vvp-v-stranah-mira-v-2011-godu.html>

59. Самая высокая минимальная зарплата в ЕС — в Люксембурге и Ирландии. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2012/02/23/270401>

60. Современные тенденции мирового рынка энергетического угля [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.uaenergy.com.ua/c225758200614cc9/0/5bafce39cse0ec2ac2257a45005220f4>

61. Соколов А.Н. Юбеспеченность запасами, добыча и потребление углеродных ископаемых в мире и в России. Электронный научный журнал «Нефтегазовое дело», 2011, № 5 [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.ogbus.ru/authors/SokolovAN/SokolovAN\\_6.pdf](http://www.ogbus.ru/authors/SokolovAN/SokolovAN_6.pdf)

62. Статистика стран мира. Внешний долг стран мира на 2010 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://iformatsiya.ru/tab1/903-vneshniy-dolg-stran-mira-na-2010-god.html>

63. Статистика стран мира. ВВП на душу населения на 2012 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://iformatsiya.ru/tab1/903-vneshniy-dolg-stran-mira-na-2012-god.html>

64. Стоянов С. Содействие международному развитию (СМР) в новых экономических условиях <http://www.ecpol.ru/index.php/syuzhety/531-sodejstvie-mezhdunarodnomu-razvitiyu-smr-v-novykh-ekonomicheskikh-usloviyakh>

65. Трамбле Родриго. Политика ФРС по созданию инфляции: массовый перенос богатства. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.thenewamericanempire.com/tremblay=1134>

66. ASEAN Community in Figures 2011 (ACIF 2011) [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.asean.org/resources/archives?task=callelement&format=raw&item\\_id=5416&element=a0c6d315-bb76-42c6-9ecf-c287d406937b&method=download](http://www.asean.org/resources/archives?task=callelement&format=raw&item_id=5416&element=a0c6d315-bb76-42c6-9ecf-c287d406937b&method=download)

67. Balance of Payments and International Investment Position Manual. 6th Edition. International Monetary Fund, 2009. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>
68. BP Statistical Review of World Energy, June 2011; OPEC Annual Statistical Bulletin 2010/11. [Electronic resource]. Mode of access: [www.opec.org/opec\\_web/static\\_files\\_project/./asb2010\\_2011.pdf](http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/./asb2010_2011.pdf)
69. Cafiero, Carlo and Pietro Gennari. 2011. The FAO indicator of the prevalence of undernourishment FAO. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.fao.org/fileadmin/templates/ess/ess\\_test\\_folder/Workshops\\_Events/Food\\_Security\\_for\\_All\\_FEB2011/Background\\_paper.pdf](http://www.fao.org/fileadmin/templates/ess/ess_test_folder/Workshops_Events/Food_Security_for_All_FEB2011/Background_paper.pdf)
70. China, Japan and South Korea in free trade talks. Financial Times [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.ft.com/cms/s/0/d6ffc3c-9cc0-11e1-aa39-00144feabdc0.html>
71. CIO Year Ahead. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.ubs.com/global/en/wealth\\_management/wealth\\_management\\_research/CIO\\_Year\\_Ahead\\_2013\\_ru.pdf](http://www.ubs.com/global/en/wealth_management/wealth_management_research/CIO_Year_Ahead_2013_ru.pdf)
72. Data refer mostly to the year 2011. World Development Indicators database, World Bank. [Electronic resource]. Mode of access: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>
73. Debt — external. The World Factbook. United States Central Intelligence Agency. Accessed on the 29th of June 2011. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2079.html>
74. Economic Conditions [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.mckinseyquarterly.com/home.aspx>
75. Gartner Analysts. Gartner for IT Leaders. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.gartner.com/technology/research.jsp>
76. GDP (official exchange rate), The World Factbook, United States Central Intelligence Agency. Accessed on June 29, 2011. Note: Used for the rest of the countries <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2195.html>
77. GDP 2011 — per capita. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.indexmundi.com/map/?v=67&r=as&l=en>
78. Index Mundi. World External debt. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.indexmundi.com/world/debt\\_external.html](http://www.indexmundi.com/world/debt_external.html)
79. Index mundi. World Statistics 2010. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.indexmundi.com/map/?t=0&v=67&r=na&l=en>
80. Merchandise Trade Statistics: Supplement to the Compilers Manual [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.un.org/en/development/desa/publications/2009.html>
81. NAFTA at a Glance .North American Free Trade Agreement. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.naftanow.org/facts/default\\_en.asp](http://www.naftanow.org/facts/default_en.asp)
82. Net official development assistance from DAC and other OECD members in 2011 [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.oecd.org/dac/ stats/50060310.pdf>
83. NYSE Euronext Announces Fourth Quarter and Full-Year 2012 Financial Results. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.nyse.com/press/1359977563851.html>
84. Poverty Facts and Stats — Global Issues. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.globalissues.org/article/26/poverty-facts-and-stats>
85. Second Quarter Public Debt Management Report, October 1-December 31, 2011. Liberian Ministry of Finance, Debt Management Unit. Retrieved June 21, 2012. [Electronic resource]. Mode of access: [http://mof.gov.lr/doc/Second%20Quarter%20Public%20Debt%20Management%20Report\\_FY2011-2012.pdf](http://mof.gov.lr/doc/Second%20Quarter%20Public%20Debt%20Management%20Report_FY2011-2012.pdf)

86. The Global Enabling Trade Report 2012. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalEnablingTrade\\_Report\\_2010.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalEnablingTrade_Report_2010.pdf)
87. The International Trade Statistics Yearbook (ITSY) of the United Nations Statistics Division/ Department of Economic and Social Affairs. 2011 International Trade Statistics Yearbook. Volume II — Trade by Commodity. [Electronic resource]. Mode of access: <http://comtrade.un.org/pb/>
88. The Joint Ministerial Statement of the 13th ASEAN+3 Finance Minister's Meeting, 2 May 2010. ASEAN Web-site [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.asean.org/documents/JMS\\_13th\\_AFMM+3.pdf](http://www.asean.org/documents/JMS_13th_AFMM+3.pdf) (accessed May, 20, 2012).
89. The Top 5 Cottonseed Producing Countries [Electronic resource]. Mode of access: <http://top5ofanything.com/index.php?h=344aa9fa>
90. The Treaty of Lisbon. [Electronic resource]. Mode of access: [http://europa.eu/lisbon\\_treaty/full\\_text/index\\_en.htm](http://europa.eu/lisbon_treaty/full_text/index_en.htm)
91. Total Midyear Population. U.S. Census Bureau, International Data Base. accessed on June 29, 2011. The World Factbook — European Union, Central Intelligence Agency, accessed on June 29, 2011. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ee.html>
92. Trade statistics for international business development [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.trademap.org/tradestat/Country\\_SelService\\_TS.aspx](http://www.trademap.org/tradestat/Country_SelService_TS.aspx)
93. World Economic Outlook Database, April 2011, International Monetary Fund. Accessed on June 29, 2011. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/index.aspx>
94. World investment report 2009. Transnational corporations, and the infrastructure challenge. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>
95. World investment report 2010. Transnational corporations, agriculture production and development. [Electronic resource]. Mode of access: [www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2010-Full-en.pdf](http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2010-Full-en.pdf)
96. World investment report 2011. Transnational corporations, agriculture production and development. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>
97. World Investment Report 2012. [Electronic resource]. Mode of access: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf)
98. World Trade Organization International Trade Statistics 2009 [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/its2009.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2009.pdf)
99. World Trade Organization International Trade Statistics 2011. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.wto.org/english/ress\\_e/statise/its2011\\_e/its2011e.pdf](http://www.wto.org/english/ress_e/statise/its2011_e/its2011e.pdf)
100. World Trade Organization . Trade in commercial services 2012. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/its2012\\_e/its12\\_trade\\_category\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2012_e/its12_trade_category_e.pdf)
101. World Trade Organization. World Trade 2012. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.wto.org/english/news\\_e/pres12\\_e/pr658\\_e.htm#chart2](http://www.wto.org/english/news_e/pres12_e/pr658_e.htm#chart2)
102. WTO: 2012 Press Releases. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.wto.org/english/news\\_e/pres12\\_e/pr658\\_e.htm#chart2](http://www.wto.org/english/news_e/pres12_e/pr658_e.htm#chart2)

УЧЕБНОЕ ИЗДАНИЕ

Ю. Г. Козак, Н. С. Логвинова,  
А.И. Грибинча, А. Ю. Козак, М. И. Барановская,  
О. В. Захарченко, Е. В. Кравченко

# МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА: В ВОПРОСАХ И ОТВЕТАХ

УЧЕБНИК

*5-е издание,  
переработанное и дополненное*

*Под редакцией  
доктора экономических наук, профессора,  
академика АЭН Украины Ю. Г. Козака*

(РОСІЙСЬКОЮ МОВОЮ)

Оригінал-макет підготовлено  
ТОВ «Центр учбової літератури»

Підписано до друку 29.04.2013. Формат 60x84<sup>1/16</sup>  
Друк лазерний. Папір офсетний. Гарнітура PetersburgCTT.  
Умовн. друк. арк. 17,2.

Видавництво «Центр учбової літератури»  
вул. Лаврська, 20 м. Київ  
тел./факс 044-425-01-34  
сайт: [www.cul.com.ua](http://www.cul.com.ua)

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2458 від 30.03.2006