

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ,
МОЛОДЕЖИ И СПОРТА УКРАИНЫ

ОДЕССКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
В КАТОВИЦАХ

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ: ТЕОРИЯ И ПОЛИТИКА

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

*2-е издание,
переработанное и дополненное*

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

*Рекомендовано
Министерством образования и науки Украины
как учебное пособие для студентов высших учебных заведений*

Киев – Катовице
«Центр учебной литературы»
2013

УДК 339.9(075.8)

ББК 65.5я73

М 58

Гриф присвоен

*Министерством образования и науки, молодежи и спорта Украины
(Письмо № 1/11-5222 от 17.04. 2012 г.)*

Рецензенты:

Ерохин С. А. – доктор экономических наук, профессор, ректор ВУЗА «Национальной академии управления»;

Ю. В. Макогон – доктор экономических наук, профессор, академик АЭН Украины, Донецкий национальный университет;

Осинов В. Н. – доктор экономических наук, профессор, Главный научный сотрудник отдела рыночных механизмов и структур Института проблем рынка и экономико-экологических исследований НАН Украины.

Авторы:

Ю. Г. Козак, Н. С. Логвинова, Р. Томанек, Я. Шолтысек, К. Лисецка, А. Козак, С. Смычек, А. Грибинча, В. В. Ковалевский, И. О. Уханова, Е. В. Воронова, Н. А. Заец, О. В. Захарченко, С. В. Ведерникова, О. М. Евдокимова, В. В. Бальтюкевич, И. В. Левандовская, Е. Н. Арапова, В. П. Диминова, И. П. Ткачева.

Международные экономические отношения: теория и политика

М 58 [тестг] Учебное пособие. 2-е изд. перераб. и доп./ под ред. Козака Ю. Г.– К.: Центр учебной литературы, 2013. – 360 с.

ISBN 978-611-01-0521-7

В книге международные экономические отношения рассматриваются в системе современной экономической теории. Особое внимание уделяется микроэкономическому и макроэкономическому механизмам их осуществления в условиях мировой интеграции и глобализации.

Для преподавателей, студентов экономических вузов и факультетов, а также для специалистов-практиков в области международных экономических отношений.

УДК 339.9(075.8)

ББК 65.5я73

ISBN 978-611-01-0521-7

© Козак Ю. Г., 2013.

© Центр учебной литературы, 2013.

UNIWERSYTET EKONOMICZNY
W ODESSIE

UNIWERSYTET EKONOMICZNY
W KATOWICACH

MIĘDZYKARODOWE
STOSUNKI
EKONOMICZNE:
TEORIA I POLITYKA

**Wydanie drugie,
poprawione i uzupełnione**

Pod redakcją prof. Jurija Kozaka

Kijów - Katowice
«Centrum literatury naukowej»

2013

ISBN 978-611-01-0521-7

Międzynarodowe stosunki ekonomiczne: teoria i polityka – wydanie drugie, poprawione i uzupełnione. – Pod redakcją prof. Jurija Kozaka. – Kijów – Katowice: Centrum literatury naukowej, 2013. – 360 s.

Autorzy:

J. Kozak, N. Logvinova, R. Tomanek, J. Szoltysek, K. Lisiecka,
S. Smyczek, A. Gribincea, A. Kozak, V. Kovalevskiy, H. Voronova,
I. Ukhanova, O. Zakharchenko, N. Zaec, O. Evdokimova,
V. Baltiukevich, I. Levandovskaya, O. Arapova, S. Vedernikova,
V. Dimirova, I. Tkachova.

ISBN 978-611-01-0521-7

W książce międzynarodowe stosunki ekonomiczne są rozpatrywane w ramach systemu współczesnej teorii ekonomii. Szczególną uwagę zwrócono na mechanizmy mikro i makroekonomiczne w warunkach integracji i globalizacji światowej.

Książka jest przeznaczona dla studentów uczelni i wydziałów ekonomicznych, a także dla specjalistów praktyków w dziedzinie międzynarodowych stosunków ekonomicznych.

© J. Kozak, 2013.

© Centrum literatury naukowej, 2013

Содержание



| | |
|--|------------|
| ПРЕДИСЛОВИЕ | 7 |
| ЧАСТЬ I. ВВЕДЕНИЕ В КУРС «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ» | 9 |
| РАЗДЕЛ 1. МИРОВОЕ ХОЗЯЙСТВО И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ | 9 |
| 1.1. Мировое хозяйство: основные черты и структура | 9 |
| 1.2. Международные экономические отношения в системе мирового хозяйства. Определение предмета курса «Международные экономические отношения». | 15 |
| РАЗДЕЛ 2. ИНТЕГРАЦИОННЫЕ И ГЛОБАЛИЗАЦИОННЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ | 21 |
| 2.1. Интеграционные процессы в системе мирового хозяйства. | 21 |
| 2.2. Глобализация современных международных экономических отношений | 27 |
| ЧАСТЬ II. МИКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ | 43 |
| РАЗДЕЛ 3. МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ. | 43 |
| 3.1. Суть и значение международной торговли | 43 |
| 3.2. Основные теории развития международной торговли | 53 |
| 3.3. Международная торговая политика | 92 |
| 3.4. Мировые рынки товаров и услуг | 113 |
| РАЗДЕЛ 4. МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ. | 133 |
| 4.1. Международное движение капитала | 133 |
| 4.2. Международная миграция рабочей силы | 154 |
| 4.3. Международная передача технологий | 168 |
| ЧАСТЬ III. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ | 175 |
| РАЗДЕЛ 5. ВАЛЮТНАЯ СТРУКТУРА МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ | 175 |
| 5.1. Валюта и валютные курсы | 175 |

| | |
|--|-----|
| 5.2. Валютные отношения и платежный баланс | 195 |
| 5.3. Эволюция мировой валютной системы | 221 |
| РАЗДЕЛ 6. МИРОВЫЕ ФИНАНСЫ В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОД- НЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ | 228 |
| 6.1. Мировая финансовая система и принципы ее функционирования | 228 |
| 6.2. Международные финансовые рынки. | 243 |
| ЧАСТЬ IV. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ | 311 |
| РАЗДЕЛ 7. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ: ЦЕЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ | 311 |
| 7.1. Система национальных счетов и международный обмен. Понятие внутреннего и внешнего равновесия | 311 |
| 7.2. Инструменты экономической политики, используемые для равновесия в экономике | 316 |
| 7.3. Влияние изменения номинального валютного курса на текущий платежный и внешнеторговый баланс. Джей-кривая. Условие Маршалла-Лернера | 319 |
| РАЗДЕЛ 8. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАВНОВЕСИЕ ПРИ ФИКСИ- РОВАННОМ И ПЛАВАЮЩЕМ ВАЛЮТНЫХ КУРСАХ | 326 |
| 8.1. Внутреннее и внешнее равновесие: диаграмма Т. Свона и модель Р. Манделла | 326 |
| 8.2. Достижение макроэкономического равновесия в модели Манделла-Флеминга | 333 |
| 8.3. Последствия внешнеторговой политики и девальвации/ревальвации валюты при фиксированном валютном курсе | 339 |
| 8.4. Использование модели IS-LM-VP для анализа экономической политики | 341 |
| 8.5. Денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика при плавающем валютном курсе и различной степени международной мобильности капитала | 343 |
| 8.6. Последствия внешнеторговой политики при плавающем валютном курсе | 347 |
| РАЗДЕЛ 8. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МОДЕЛИ IS-LM-VP ДЛЯ АНАЛИЗА ПОСЛЕДСТВИЙ ВНЕШНИХ ШОКОВ В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ | 349 |
| 9.1. Последствия внешнеторговых шоков при плавающем и фиксированном валютных курсах. | 349 |
| 9.2. Последствия внешних шоков, связанных с международным движением капитала | 352 |
| Список используемых и рекомендуемых ресурсов | 355 |

Предисловие



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

В условиях существования Украины, как самостоятельного государства, появилась возможность преодоления идеологием прошлого, приближения к мировым стандартам в развитии экономической мысли. Однако, развитие экономической теории продвигается очень медленно и противоречиво. Об этом свидетельствует хотя бы тот факт, что в учебных планах подготовки экономистов в высших учебных заведениях и теперь остается политическая экономия (по сути марксистско-ленинская), которая представляет собой тупик в развитии экономической мысли.

Существование в крайней степени идеологизированной политической экономии как составной части экономической теории: во-первых, не содействует усвоению и развитию экономической теории как современной системы знаний; во-вторых, тормозит приближение разработок отечественных теоретиков к международному уровню; в-третьих, снижает профессионализм студентов, их приближение к вызовам современного бизнеса.

Предлагаемое учебное пособие представляет собой попытку расширения инструментов микро- и макроэкономического анализа на сферу международных экономических отношений, на уровне промежуточного курса (intermediate level). Мы рассматриваем его структуру в системе современной экономической теории, что дает возможность с логической точностью выделить и исследовать основные проблемы, которые включаются в предмет международных экономических отношений.

В первой части, на основаниях методологии многомерности, из метасистемы мирового хозяйства выделяется предмет курса «Международные экономические отношения», рассматриваются интеграционное

и глобализационное измерения современных международных экономических отношений.

Вторая часть посвящается анализу микроэкономического механизма осуществления международных экономических отношений: функционированию международных торговых отношений и международному движению факторов производства.

Третья часть представлена исследованиями макроэкономического механизма осуществления международных экономических отношений: функционированием современных валютных и финансовых структур.

В четвертой части рассматриваются базовые вопросы макроэкономической политики в открытой системе международных экономических отношений.

Надеемся, что данное учебное пособие позволит студентам максимально использовать мировой опыт исследования международных экономических отношений. Он будет полезным не только в студенческой аудитории, а и в дальнейшей жизни.





ВВЕДЕНИЕ В КУРС «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ»

РАЗДЕЛ 1

МИРОВОЕ ХОЗЯЙСТВО И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ

1.1. МИРОВОЕ ХОЗЯЙСТВО: ОСНОВНЫЕ ЧЕРТЫ И СТРУКТУРА

Современное мировое хозяйство как особая органическая целостная система начало формироваться на базе мирового рынка с конца XIX — начала XX ст. Ныне можно говорить о мировом хозяйстве как о глобальной хозяйственной системе, которая основывается на международном и мирохозяйственном разделении труда, интернационализации и интеграции производства и обращения и функционирует на принципах рыночной экономики.

Современное мировое хозяйство является целостной системой, но эта целостность складывалась постепенно. Она формировалась по мере эволюции международного разделения труда, процесса интернационализации хозяйственной жизни стран мирового сообщества, интеграции групп стран в региональные хозяйственные комплексы (союзы) с межгосударственным регулированием социально-экономических процессов, транснационализацией производства.

**Международное
разделение труда**

История формирования мирового хозяйства начинается с международного разделения труда (МРТ), связанного с обменом деятельностью и ее продуктами между национальными государствами.

МРТ, или разделение труда между странами, является ступенью общественного территориального разделения труда. Оно опирается на экономически выгодную специализацию производства отдельных стран и проявляется во взаимном обмене результатами специализированного производства в определенных пропорциях.

Международное разделение труда существует в двух основных формах: международной специализации и международного производственного кооперирования.

**Международная
специализация**

Международная специализация — это форма разделения труда между странами, в которой рост концентрации однородного производства происходит на основе прогрессирующей дифференциации национальных производств. Специализация в рамках международного разделения труда в конечном итоге предусматривает специализацию стран и регионов на производстве отдельных продуктов и их частей для мирового рынка.

**Международное
производственное
кооперирование**

Международное производственное кооперирование является следствием специализации национальных производств, которые взаимодействуют в системе международного разделения труда. Международное производственное кооперирование базируется на предметной специализации и выступает формой частного и общего разделения труда в мировом хозяйстве.

Международное производственное кооперирование означает включение страны в международное разделение труда в рамках так называемой вертикальной модели международного разделения труда, то есть при условии сохранения автономности производственного процесса в национальных границах.

Теория международного разделения труда получила свое обоснование и развитие в классической школе политэкономии, прежде всего, в работах ее основателей — А. Смита и Д. Рикардо. Главным достижением классиков считается теория сравнительных издержек производства. В основе этой теории лежит идея о существовании межстрановых различий в издержках, связанных с производством тех или иных товаров. Такое положение приводит к выводу, о том, что вместо выпуска всех товаров, на которые возникает спрос, выгоднее сосредоточиться на производстве товара, который требует наименьших расходов. Специализация на производстве этого товара даст возможность, посредством обмена, приобрести на внешнем рынке товары, производство которых внутри страны требует больших издержек, чем в других странах. Самый большой экономический эффект будет давать специализация на производстве того товара, преимущество по которому — максимальное. Если страна не может произвести ни один товар с издержками ниже международного уровня, то для нее относительно эффективнее будет специализироваться на производстве того товара, по которому превышение международного уровня издержек будет наименьшим.

Идеи классиков воплотились в жизнь и получили свое дальнейшее развитие в современных теориях международной торговли.

**Мировое хозяйство
как совокупность
национальных
хозяйств**

Международное разделение труда было тем объединяющим элементом, который создал систему мирового хозяйства как совокупность взаимосвязанных международным обменом национальных хозяйств, выступающие его подсистемами.

Выход торговых связей за границы национальных границ, то есть интернационализация сферы обращения (товарной стадии движения капитала), и ныне остается общей активной тенденцией для всех стран мира, которые хотят получить экономическую выгоду от международного разделения труда и международной торговли. Но сегодня торговые связи между странами и обслуживающие их валютно-кредитные отношения образуют лишь первичный уровень целостности международных отношений, поскольку к середине XX ст. оформился наднациональный уровень мирового хозяйства.

Во второй половине XX ст. в эволюции международного разделения труда происходил качественный сдвиг, результатом которого стал вывоз капитала за пределы национальных границ. Интернационализация охватила все стадии движения капитала (денежную, производственную, товарную), обрела определенные формы, а именно:

- **интеграция** национальных хозяйств в региональные хозяйственные комплексы со структурой и пропорциями, обращенными на потребление региона в целом, а также с межгосударственным регулированием экономических связей;

- **транснационализация**, то есть выход производственной и коммерческой деятельности корпораций (фирм) в виде филиалов и дочерних предприятий за национальные границы. Подразделения транснациональных корпораций (ТНК), находясь на территории национальных государств, функционируют в значительной мере как экономически, организационно и юридически независимые организации, отношения которых с национальными государствами строятся на особых договорах.

Внутренним моментом процессов интеграции и транснационализации является становление нового феномена мирового хозяйства — мирохозяйственного разделения труда: а) внутри- и межрегионального и б) всемирного (транснационального) разделения труда.

**Мирохозяйственное
разделение труда**

В отличие от международного разделения труда, это разделение труда не «между странами», а «внутри» транснациональных корпораций, то есть внутрикорпоративное.

Мирохозяйственное разделение труда по своей природе является экстерриториальным. Оно не может быть представлено (как международное разделение труда) по территориальному признаку и в формах общего и частного разделения труда. В отличие от международного

разделения труда, это технологическое разделение труда в самом производстве на основе единичного деления (то есть внутреннего для транснациональных корпораций) в форме транснациональной специализации и кооперации производства. Единый производственный процесс расчленяется на операции, осуществляемые в разных странах. Частичный продукт, который изготавливается в той или другой стране, не имеет потребительской стоимости вне транснационального организованного процесса производства.

Деятельность транснациональных корпораций как одна из организационных форм мирохозяйственного разделения труда обеспечивает регулярную циркуляцию в планетарном масштабе товаров, услуг, финансовых и сырьевых ресурсов, знаний, технологического и управленческого опыта. Через участие в транснациональном разделении труда национальные хозяйства получают прямой доступ к мировому рынку товаров и капиталов, к новым технологиям и современному менеджменту.

Транснациональная специализация и кооперирование

Формами транснационального разделения труда являются внутрифирменная корпоративная специализация и внутрифирменное производственное кооперирование.

Внутрифирменная специализация осуществляется не в разрезе национальных экономик, а внутри транснациональной экономики, которая не признает национальных границ и рассматривает мир как единое мирохозяйственное пространство. Это — форма, в основном, подетального и технологического разделения труда.

Товар изготавливается предприятиями одной или нескольких транснациональных корпораций, которые, как правило, занимают рыночную нишу и становятся основными поставщиками узкоспециализированной продукции, которая удовлетворяет общий мировой спрос. Такие корпорации по обыкновению называются пациентами. Межкорпоративному кооперированию присуще: кооперация в сфере НИОКР, кооперация промышленных компаний с «научными парками» или технополисами, осуществление общих программ и создание совместных предприятий.

Мировое хозяйство как единое наднациональное пространство

Всемирное разделение труда формирует мировое хозяйство как единое наднациональное мирохозяйственное пространство, которое образует вторую, более адекватную понятию «мировое хозяйство» уровень мирохозяйственных отношений.

Единое мирохозяйственное пространство — это наднациональная среда бизнеса, в рамках которой действуют единые экономические, технологические, правовые и социально-культурные требования к субъектам производственной и коммерческой деятельности.

Мировое сообщество находится пока еще в самом начале формирования единого мирохозяйственного пространства. Оно до сих пор еще градуировано по многочисленным ступеням единства.

С самого начала единое мирохозяйственное пространство утверждалось на региональном уровне как объединение групп стран в региональные союзы (например, Европейский Союз), а на глобальном уровне — как деятельность ТНК в планетарных масштабах. Формируясь на базе всемирного разделения труда, единое мирохозяйственное пространство втягивает в свою орбиту национальные хозяйства и их подсистемы, закладывая тем самым основы глобальной хозяйственной интеграции стран мирового сообщества. Это происходит по мере создания в странах определенных условий: информационной технологии, социально-ориентированной рыночной экономики, интернационализации правовых и социально-культурных норм и т.п.

Структура единого мирохозяйственного пространства

- правовую;
- социально-культурную.

Что же представляют собой эти подсистемы?

Технологическая подсистема

Основными сущностными подсистемами мирового хозяйства на втором уровне следует считать:

- технологическую;
- экономическую;

Технологическая подсистема — это совокупность требований, которые предъявляет НТР, и которые обеспечивают конкурентоспособность на мировом рынке. Эти требования технологии могут быть сведены к таким основным параметрам:

- информационно-компьютерный характер технологии;
- наукоемкость;
- ресурсосберегающий, безотходный и экологически чистый тип технологии;
- биотехнологичность, то есть технология, которая основывается на естественных процессах.

Такие параметры обеспечивают выдерживание мирового уровня эффективности, производительности, качества и новизны продуктов, реализацию принципов современного менеджмента. Реализация этих требований практически невозможна и малоэффективна в рамках обособленных национальных технологических пространств.

Экономическая подсистема

Экономическая подсистема — это единое экономическое пространство свободного перемещения товаров и услуг, капиталов и рабочей силы, информации через границы национальных государств, а также свободный взаимообмен национальными валютами.

Экономическая подсистема формируется по мере выработки и реализации единых требований к международной торговой, производственно-инвестиционной и валютно-финансовой деятельности.

Единое экономическое пространство предусматривает также наличие единых норм и стандартов организации и управления международными процессами, воплощенных в принципах международного менеджмента.

Как обязательный инфраструктурный компонент экономической подсистема мирового хозяйства должна вмещать единое научно-информационное пространство.

В рамках единого экономического пространства регулирование экономической жизни мирового сообщества происходит на основе социально-ориентированных рыночных отношений и корректирующих функций ТНК, ТНБ, межгосударственных и надгосударственных институтов.

Правовая подсистема — это сведение общих правил предпринимательского права и норм хозяйственного поведения. Они образуют единое правовое поле, по мере создания норм международного частного, гражданского и патентного права.

Тенденция дальнейшего сближения правовых систем государств, которая распространяется и на права человека, закладывает фундамент всемирного правового пространства.

Социально-культурная подсистема формируется значительно медленнее и противоречивее, чем другие подсистемы единого мирохозяйственного пространства. Процесс формирования единого социально-культурного пространства предусматривает:

- достижение более высокого общего уровня жизни и уменьшение различий между «богатыми» и «бедными» государствами. С этой целью создаются структурные фонды ЕС, разные целевые фонды ООН;
- единый подход к социальной политике;
- формирование нового мышления, ломка старого мышления;
- выработка единых норм поведения в бизнесе, деловой этике и в менеджменте;
- мирное решение национальных и межнациональных проблем.

Многомерность системы мирового хозяйства Каждая из подсистем мирового хозяйства (технологическая, экономическая, правовая, социально-культурная) — специфична.

Эти подсистемы имеют свою собственную логику развития, свои собственные подсистемы, но функционируют они как элементы целостного организма — единого наднационального мирохозяйственного пространства. Разбалансированность в функционировании любой из подсистем влияет на состояние системы в целом.

Во взаимодействии технологическая, экономическая, правовая, социально-культурная подсистемы равноправны и равнозначны. Раз и навсегда данной детерминирующей и доминирующей подсистемы в развитии мирового хозяйства нет, ее выделение зависит или от конкретных обстоятельств, которые делают ту или другую сторону определяющей, или от целевой установки, конкретной задачи, точки зрения в исследовании метасистемы мирового хозяйства. В этом состоит сущность многомерности системы мирового хозяйства.

Итак, система мирового хозяйства имеет два уровня:

- 1) мировое хозяйство как совокупность национальных хозяйств;
- 2) мировое хозяйство как наднациональное хозяйственное пространство регионального и транснационального (глобального) уровней. Каждый из выделенных уровней сам по себе не отображает всей гаммы отношений мирохозяйственной системы. Каждый уровень фиксирует лишь определенную сторону хозяйственного бытия мирового сообщества, определенную грань его сути.

Анализ процесса формирования мирового хозяйства как целостной системы дает возможность определить место международных экономических отношений в мирохозяйственной системе, определить предмет курса «Международные экономические отношения».

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ В СИСТЕМЕ МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРЕДМЕТА КУРСА «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ»

Для определения предмета курса «Международные экономические отношения» необходимо из системы мирового хозяйства выделить его экономическую подсистему. Международные экономические отношения, хотя и являются одной из подсистем мирового хозяйства, вместе с тем имеют собственную логику развития и собственные подсистемы. Другими словами, выделяя международные экономические отношения из системы мирового хозяйства, нужно определить: системные признаки (концепт), материальное содержание (субстрат), структуру и субъектов международных экономических отношений.

**Концепт системы
международных
экономических
отношений**

Концепт системы международных экономических отношений — это системообразующее (интегральное) отношение, которое выражает единство — целостность системы: общую цель системы в целом и ее подсистем всех уровней, механизм функционирования системы в целом и ее подсистем.

тем, а также нормы поведения ее субъектов — мотивация деятельности, принятие решений, определение критерия эффективности и т.п.

Иначе говоря, наличие специфических интегральных свойств делает многочисленность взаимосвязанных элементов системой.

С позиций современных реалий, тех сдвигов, которые произошли в развитии мирового сообщества, выступают как системообразующие, которые обеспечивают единство-целостность международных экономических отношений, два свойства (признака):

- разновидность рыночного типа экономических отношений, который получил название «социально-ориентированная рыночная система»;
- интернационализация экономических отношений, которая перерастает в интеграцию и глобализацию, то есть процесс формирования единого наднационального экономического (торгового, производственно-инвестиционного, валютно-кредитного и финансового) пространства.

Именно эти свойства определяют специфику содержания и структуры международных экономических отношений.

**Международные
экономические
отношения —
социально-
управляемая
система рыночного
типа**

Определение международных экономических отношений как социально-управляемой рыночной системы довольно рельефно отражает ее современное состояние:

- рыночность;
- осязаемое действие нерыночных, институциональных регуляторов как на региональном, так и на межрегиональном и глобальном уровнях;
- стремление к контролю конъюнктуры мирового рынка и активно-му влиянию на внутренние национальные рынки со стороны международных институтов, транснациональных корпораций с помощью разных инструментов, в том числе и рыночных.

Итак, международные экономические отношения способны к рыночному саморегулированию при корректирующей роли ТНК, межгосударственных и надгосударственных институтов. Это является существенной особенностью системы международных экономических отношений.

**Международные
экономические
отношения —
информационная
система в
информационном
обществе**

Международные экономические отношения являются информационной системой в информационном обществе. Это — одна из граней ее социального типа, которая определяет ее функционирование и развитие, поскольку:

- информация и информационная технология является одним из решающих факторов роста производительности труда, конкурентоспособности фирмы, национального хозяйства, региональных группировок, ТНК. Конкурентоспособность на базе информационных технологий достига-

ется за счет резкого роста скорости экономических процессов путем снижения энергоемкости, материалоемкости, перехода к безотходному производству;

— использование информационных технологий является главным фактором принятия правильных управленческих решений;

— информационные технологии делают эффективным мелкосерийное производство, ориентированное на конкретного человека;

— информация и информационные технологии меняют характер накопления богатства, а в конечном итоге — само понятие «богатство». Происходит трансформация от вещественного богатства к знаниям и другой полезной информации. Информация, как правило, воплощается в овеществленных факторах, но они не способны к самовыражению. Поэтому накопление человеческого капитала становится приоритетным.

Характерным признаком международных экономических отношений является то, что они с самого начала благодаря своей рыночной природе и информационной открытости являются открытой системой с достаточно высокой степенью открытости.

Общий уровень открытости системы международных экономических отношений определяется степенью открытости ее подсистем и субъектов: прежде всего национальных экономик, интеграционных региональных группировок, транснациональных корпораций, международных экономических организаций.

Обычно под «открытостью» понимают развитие 2-х ключевых каналов, которые связывают национальные экономические системы:

- международное движение товаров и факторов их производства;
- международная валютно-финансовая сфера.

Современное состояние системы международных экономических отношений позволяет выделить два критерия и соответственно два уровня открытости ее подсистем:

1) обусловленные международным разделением труда степень и формы вовлечения стран в международное движение товаров и факторов их производства.

2) обусловленная мирохозяйственным разделением труда степень интегрированности национальных экономик в наднациональное (региональное и глобальное) экономическое пространство.

На первом уровне под «открытостью» обычно понимают развитие 3-х ключевых каналов, которые связывают национальные экономические системы, обуславливают степень и формы вовлечения стран в международное движение 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 (Кэ), иммиграции (Ки) и миграционного оборота (Коб.):

$$Kэ = \frac{Mэ}{P} \times 1000; \quad (1.3)$$

$$Ки = \frac{Ми}{P} \times 1000; \quad (1.4)$$

$$Коб = \frac{Mэ + Ми}{P} \times 1000, \quad (1.5)$$

где P — среднегодовая численность населения страны,

Mэ — количество эмигрантов,

Ми — количество иммигрантов.

Коэффициенты миграции обычно исчисляются в промилле (‰).

Разность между количеством иммигрантов и количеством эмигрантов (Ми — Mэ) 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 вложения резидентов).

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

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

где И — 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 доминантного показателя

функционирования международных экономических отношений как рыночной экономики, по сути, служит эффективность мониторинга и регулирования национальной экономики и мирового хозяйства в целом.

Открытость системы международных экономических отношений объективно определяется состоянием международного и мирохозяйственного разделения труда и обусловленными этим процессами интеграции и глобализации производства и обращения. Итак, международные экономические отношения — это экономическая подсистема мирового хозяйства, специфика, цель и механизм функционирования которой определяются ее социальным типом (социально-регулируемая рыночная экономика) и процессами экономической интеграции и глобализации. Концепт системы международных экономических отношений определяет также специфику материального содержания этой системы и норм поведения ее субъектов.

Субстрат системы международных экономических отношений и их структура

Субстрат (материальное содержание) системы международных экономических отношений, как подсистемы мирового хозяйства это:

- совокупность отношений, которые складываются в результате международного движения товаров и факторов их производства;
- совокупность отношений в международной валютно-финансовой сфере. В структуру международных экономических отношений входят:
 - международная торговля товарами и услугами;
 - международное движение капитала;
 - международная миграция рабочей силы;
 - международная передача технологий;
 - валюта и валютные отношения;
 - мировая финансовая система и международные финансовые рынки.

Для того, чтобы дать системное определение предмета курса «Международные экономические отношения», нам осталось определить основные их субъекты.

Субъекты международных экономических отношений

К субъектам международных экономических отношений относятся организации, деятельность которых (торговля, производственно-инвестиционная, валютно-финансовая) выходит за национальные границы. Это различные предприятия, фирмы, государство (как хозяйствующий субъект), транснациональные корпорации и транснациональные банки.

Регулирование отношений, которые складываются между этими субъектами, осуществляется на разных уровнях разными институтами:

- на внутринациональном — государством;
- на региональном — органами регионального сотрудничества;
- на глобальном — всемирными экономическими организациями.

**Системное
определение
предмета курса
«Международные
экономические
отношения»**

Международные экономические отношения — это подсистема мирового хозяйства. Системное определение «Международных экономических отношений» как особой науки и особого курса возможно лишь в системе современной экономической теории, которая предусматривает использование инструментов микро- и макроэкономического анализа.

К предмету курса «Международные экономические отношения» на микроэкономическом уровне относятся отношения, которые складываются между субъектами мирохозяйственных связей относительно межгосударственного движения товаров и факторов их производства.

На макроэкономическом уровне предмет курса «Международные экономические отношения» существенно расширяется. Он включает:

- 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.

Таким образом, международные экономические отношения как предмет особого курса — это составляющая системы современной экономической теории, занимающейся изучением отношений, складывающихся между хозяйствующими субъектами в сферах международной торговли (товарами и услугами), международного движения факторов производства (капитала, рабочей силы, технологии), в международной валютно-финансовой сфере как относительно самостоятельного явления экономики современных мирохозяйственных связей, которой присущи развитые механизмы мониторинга и регулирования.

Специфичность содержания и структуры международных экономических отношений как одной из подсистем мирового хозяйства, которая находится во взаимосвязи и взаимозависимости с другими подсистемами, определяет эффективность применения системного подхода к анализу ее проблем.

Системный подход — это направление методологии научного познания и социальной практики, в основе которой лежит рассмотрение объектов как систем. Системный подход ориентирует исследование на раскрытие целостности объекта, на рассмотрение сути и закономерностей функционирования его частей (подсистем) с позиций целого (на уровне целостного организма), на выявление разнообразных свойств и типов связей в системе и возведение их в единую многомерную картину.

РАЗДЕЛ 2

ИНТЕГРАЦИОННЫЕ И ГЛОБАЛИЗАЦИОННЫЕ ИЗМЕРЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

2.1. ИНТЕГРАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ В СИСТЕМЕ МИРОВОГО ХОЗЯЙСТВА

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

**Сущность
интеграционных
процессов**

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 ускорилося 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.

**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 интеграции 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 самы-

ми 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 ЭКОСОП).

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 регулиющую 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 устанавливаются 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.

**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

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 неминутного 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 (межнациональный уровень), то глобализация означает переход через национальные границы (наднациональный уровень).

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 глобальные 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 осуществить 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 сто-

летия 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. Старание 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, многократного 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 перио-

де. Но и до этого события IT-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 IT 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 IT-сегмента в ближайшие два года на 7,1 % [75].

С глобализацией информационных технологий связано явление, получившее название «digitaledge», 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 транзакционные издержки финансовых сделок и время, необходимое для их осуществления.

Важным фактором глобализации в финансовой сфере стали изменения условий деятельности финансовых институтов в связи с дерегули-

рованием 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 кон-

сенсусу, 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 инвестиций в новые проекты по-прежнему приходилось на долю развивающихся стран и стран с переходной экономикой [98]. К 2020 г. стоимость товаров, произведенных зарубежными 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 |

Окончание табл. 2.1

| Основные показатели | Годы | | | | | | |
|---|------|------|-------|------|-------|-------|-------|
| | 1990 | 1995 | 2000 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| 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 в мировом производстве | 34,0 | 37,0 | 54,8 | ... | ... | 33 | 33,2 |
| | 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.

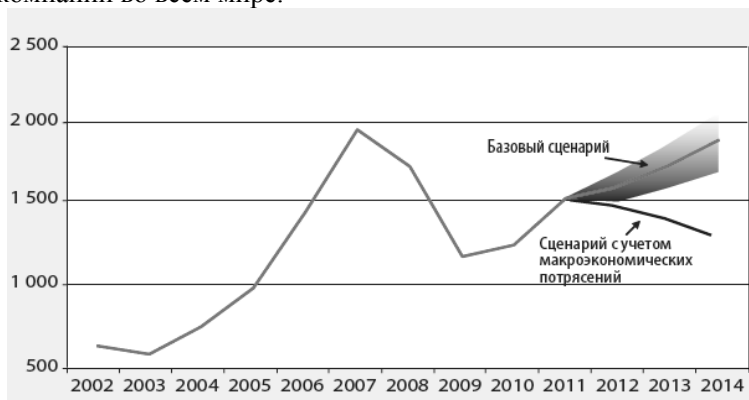


Рис. 2.1. Потоки глобальных ПИИ в 2002–2014 гг. (млрд. долл.)

Источник: [98]

Вместе с тем посткризисное состояние деловой среды связано с множественными факторами неопределенности. Подъем в сфере ПИИ все еще могут помешать такие факторы риска, как непредвиденность глобальной системы экономического управления, возможный широкомасштабный 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.

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 сосредоточивают 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, которые в большинстве своем имеют олигополистическую структуру. Одним из преимуществ ТНК является возможность использования замкнутого внутрифирменного рынка, которая обеспечивает им меньшую зависимость от экономической политики правительств, 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 про-

цесса 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.

Усиление роли 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 специаль-

ные 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 международные 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 приспособливаться к их политике.

С процессом глобализации тесно связанное 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 населения, 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% населения 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 серьез-

ные. 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



МИКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

РАЗДЕЛ 3

МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

3.1. 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 получают 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).

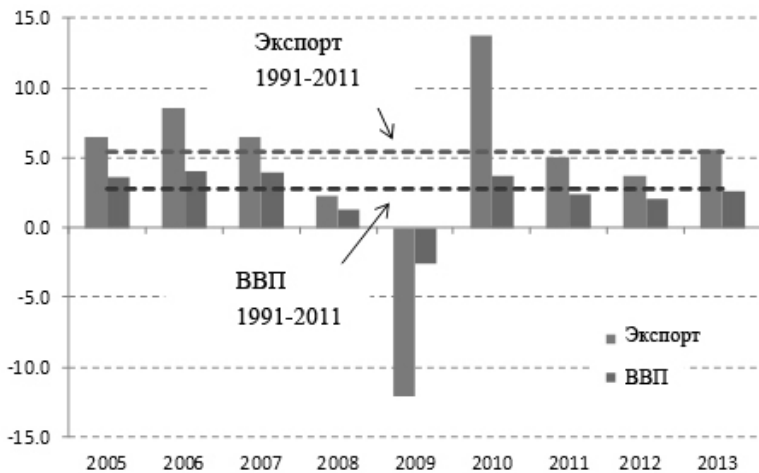


Рис. 3.1. Темпы роста объемов мировой торговли и мирового валового продукта 2005-2013 гг.

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]

Сегодня к странам, которые развиваются быстрыми темпами, принадлежат страны группы БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай). По ВВП страны БРИК уже превышают ВВП ЕС, а по совокупному объему золотовалютных запасов опережают индустриальные страны «большой семерки». Можно ожидать, что к 2050 г. они будут производить 44% мирового ВВП и обгонят промышленно развитые страны по основным экономическими показателями (Россия сможет обогнать западноевро-

пейские страны к 2030 г., Индия опередит Японию к 2035 г., Китай к 2040 г. перегонит США) [57]. В ближайшие десятилетия страны БРИК будут условно восприниматься как «второй эшелон» после стран Триады (США, Японии, стран ЕС).

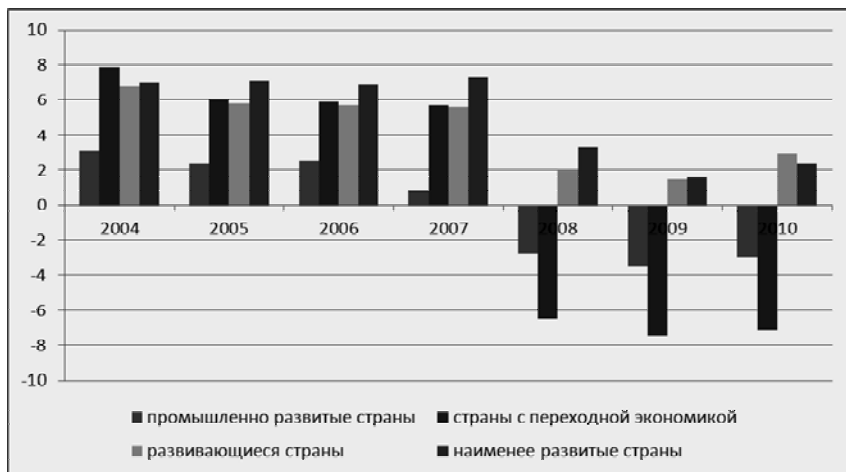


Рис. 3.2. Экономический рост в развивающихся странах по сравнению с промышленно развитыми странами 2004-2010 гг., %

Источник: [43; 80]

Структура 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 интеграционным 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]

Первое место по объему экспорта и импорта на мировом рынке занимает Европа, второе — Азия, третье — страны Северной Америки. Вклад в мировую торговлю Латинской Америки, Ближнего Востока и Африки незначителен. Страны Центральной Европы, как и страны СНГ, также играют незначительную роль в международной торговле, их внешнеэкономические связи находятся в стадии формирования.

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 $\frac{1}{4}$).

Наивысший показатель роста экспорта за период 2005-2011 гг. наблюдается по продукции обрабатывающей промышленности (4,5%), что обусловлено возрастающим спросом экономических субъектов на капитальное оборудование, продукцию машиностроения, химической и пищевой промышленности, а также благоприятными ценовыми условиями и желанием стран закрепить на мировом рынке свои приобретенные конкурентные преимущества. Для мирового экспорта топлива и добывающей продукции характерен наименьший показатель роста (1,5%).

Темпы роста мирового экспорта в 1,5 раза превышают рост мирового товарного производства (табл. 3.3).

Таблица 3.3

**РОСТ ОБЪЕМОВ МИРОВОГО ТОВАРНОГО ЭКСПОРТА
И ПРОИЗВОДСТВА ПО ОСНОВНЫМ ГРУППАМ ТОВАРОВ %**

| | 2005-2011 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|
| Мировой товарный экспорт | 3,5 | 8,5 | 6,0 | 1,5 | -12,0 | 13,8 | 5,0 |
| Сельскохозяйственная продукция | 4,0 | 6,0 | 5,0 | 2,5 | -3,4 | 1,3 | 4,0 |
| Топливо и добывающая продукция | 1,5 | 4,0 | 3,5 | 0,5 | -2,1 | 0,8 | 1,5 |
| Обрабатывающая промышленность | 4,5 | 10,5 | 7,5 | 2,0 | -6,6 | 4,7 | 6,5 |
| Мировое товарное производство | 2,0 | 4,0 | 1,5 | -0,5 | -10,4 | 0,9 | 1,2 |
| Сельское хозяйство | 2,0 | 1,5 | 2,5 | 3,0 | -1,5 | 0,6 | - |
| Горнодобывающая промышленность | 0,5 | 1,0 | 0,0 | 1,0 | - | - | - |
| Обрабатывающая промышленность | 2,0 | 5,5 | 1,5 | -1,5 | -5,3 | 2,2 | 3,2 |
| Мировой ВВП | 2,0 | 3,5 | 3,5 | 1,5 | -2,6 | 3,8 | 2,4 |

Источник: [43, 80,87]

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).

**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.

Правительственное регулирование международной торговли. 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 (система валютного контроля за поступлением иностранной валюты в страну и оттоком валюты из страны регулирует международное движение товаров, услуг и капитала), а также постановления, касающиеся стандартов качества, безопасности, здравоохранения, гигиены, патентов, торговых марок, упаковки товаров и объема информации, которая указывается на упаковках.

При проведении международных торговых операций фирма должна учитывать не только законы своей страны, но и законы страны-партнера, от которых зависят методы осуществления этих операций. Законы каждой из стран определяют выбор рынков, цены на товары, которые фирма может предложить, стоимость ресурсов (рабочей силы, сырьевых материалов, технологий) и т.п.

Постановления правительства и законы, затрагивающие увеличение объема издержек предприятий, могут повлиять на их международную конкурентоспособность. Так, правительство страны может обязать свои промышленные компании выплачивать рабочим различного рода денежную помощь, что будет отражаться на себестоимости продукции и соответственно снижать возможности компании в сфере ценовой конкуренции на внешнем рынке.

Самостоятельная национальная экономическая политика. Национальная экономическая политика может разрешить свободный поток товаров и услуг между странами, регулировать или запретить его (так, ограничение торговли могут принимать форму «добровольного»

ограничения экспорта, бойкотирования товаров страны, отказа от преференциальных тарифов и выдачи новых кредитов, ограничения доступа к высокотехнологическим товарам). Все это 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.

Если внутренняя экономическая политика государства вредит ее внешней стабильности, то отрицательные последствия этого ощущают все торгующие страны. Для функционирования международной торговли в атмосфере свободы правительства стран должны проводить согласованную с торговыми партнерами внутреннюю и международную политику, не ущемляющую интересы каждой из сторон. Если национальная экономическая политика в сфере международной торговли основывается лишь на внутренних интересах государства без согласования или без консультаций с ее торговыми партнерами, то это приводит к возникновению политической напряженности между партнерами (введение на отдельные товары пошлин, установление квот на импорт и т.п.). Итак, международная торговля часто выступает объектом влияния самостоятельной национальной экономической политики отдельных государств.

Социально-культурные отличия стран. 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.

Финансовые и коммерческие риски. К главным финансовым рискам относятся валютный и кредитный риски.

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.

Одной из проблем импортера является необходимость получения иностранной валюты для выполнения платежа. Валютный риск для него возникает, если повышается курс валюты цены по отношению к валюте платежа.

У экспортера может возникнуть проблема обмена полученной иностранной валюты на валюту своей страны, он понесет убыток при снижении курса валюты цены по отношению к валюте платежа, поскольку получит меньшую реальную стоимость по сравнению с контрактной.

Валютный риск может быть уменьшен благодаря подписанию форвардных валютных контрактов, валютных опционов, ссуде в иностранной валюте по фиксированному валютному курсу, а потом погашению ссуды за счет будущих поступлений в этой валюте.

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 перевозки товара за границу 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. Это может иметь место при таких условиях:

- а) если товар находится в другой стране, покупатель стал владельцем товара, а потом отказался заплатить за него;
- б) если покупатель отказался принять товар после того, как он был доставлен в его страну.

У экспортера есть несколько вариантов решения проблемы дальнейшей участи товара, который находится в другой стране: найти другого покупателя; отказаться от товара, пройти клиринг (очистить товар от пошлины на экспорт), уплатить пошлину и сдать на товарный склад или отправить товар назад в отечественный порт. Однако все эти варианты непривлекательны и связаны с убытком.

Кредитный риск также может возникнуть, когда правительство страны получает заем от иностранного кредитора, или когда выдает гарантию на заем от лица третьей стороны в своей стране, но потом или правительство, или третья сторона отказывается погасить заем и заяв-

ляет об иммунитете от судебного преследования. Экспортер будет бес- сильным взыскать долг, поскольку ему будет запрещено проводить свои требования через суд.

Коммерческие риски, связанные с возможностью неполучения при- были 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 ва- лютными ограничениями в стране покупателя (импортера) или с отсут- ствием валюты, или с отказом правительства страны-импортера в пре- доставлении этой валюты из-за любых других причин.

**Современное
значение
международной
торговли**

Значение международной торговли в системе международной экономики обусловлено тем, что в ее основе лежат важные факторы и целесооб- разность международного обмена товарами и ус- лугами.

К факторам, предопределяющим необходимость международной торговли, относятся:

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

Производство наиболее развитых отраслей, которую невозможно в полном объеме реализовать на внутреннем рынке, вывозится за границу. Дру- гими 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 использо- ванием 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 тор- говли. Все страны так или иначе зависят от международной торговли. Но мера зависимости у них различная. Она определяется как отноше- ние половины стоимостного объема внешнеторгового оборота (экспорт + импорт) к валовому внутреннему продукту. По этому показателю все страны можно распределить на три группы: высокозависимые (45- 93%), среднезависимые (14-44%) и малозависимые (2,7-13%).

Страны с высокой зависимостью — это, как правило, развивающиеся страны или страны, которые имеют небольшие территории, что и предопределяет их очень высокий уровень открытости экономики: Бруней — 48,9%, Объединенные Арабские Эмираты — 51,2%, Македония — 71,3%; Бельгия и Люксембург — 48,4% Панама — 30,3%, Сингапур — 93,2% [87].

К странам со средней степенью зависимости принадлежат, в основном, крупные развитые страны (Германия, Великобритания, Франция).

К странам с низкой степенью зависимости принадлежат страны, которые ориентируются на собственный экономический потенциал, и страны слабо развитые в экономическом отношении, которые не могут перейти к открытой экономике. К этой группе относятся: Заир — 2,7%, Либерия — 3,4%, Бразилия и Япония — 8,6%, США — 9,2%, Сомали — 11,2%, Беларусь — 14,8% [87].

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.

Экспортная деятельность страны активизирует отдельные аспекты национальной экономики: обеспечивает заказами национальных поставщиков товаров, создает рабочие места для рабочих своего государства, позволяет выплачивать дивиденды национальным акционерам компаний.

В то же время, ввоз товаров из других стран может принудить отечественных производителей снизить цены на продукцию, чтобы повысить уровень своей конкурентоспособности. Неспособность компании адекватно реагировать на конкуренцию может привести к банкротству предприятия, его закрытию и увольнению рабочих.

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

При экспортной деятельности предприятия получают выгоды за счет:

- использования избыточных производственных мощностей, которые иногда имеют компании в своем распоряжении, но которые не

пользуются соответствующим внутренним спросом. К ним могут относиться разведанные запасы природных ресурсов, конкретные мощности для производства определенной продукции, которые невозможно использовать при производстве других товаров. Часто технология производства может позволить компании рентабельно выпускать продукцию только при условиях многосерийного производства, в больших объемах, чем это нужно для удовлетворения спроса в своей стране;

— получения более высокой прибыли. Благодаря отличию конкурентной среды зарубежного рынка от отечественного, производитель может там продать продукцию с большей выгодой. Связано это с тем, что на внешнем рынке товар может оказаться на другом этапе жизненного цикла. Так, этап зрелости внутри страны, как правило, приводит к снижению внутренних цен, а для этапа зрелости продукции за рубежом будет характерным увеличение прибылей и продаж. Повышение прибыльности может достигаться за счет расхождений внутри страны и за рубежом государственных мер по налогообложению прибылей, регулированию цен;

— 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; массовыми закупками материалов и перевозками их значительными партиями. Вообще компании могут уменьшать свои расходы на 20-30% в случае повышения в 2 раза объемов выпуска продукции;

— 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, что способствует повышению эффективности их деятельности при проведении маркетинговых операций на внутреннем рынке.

При импортной деятельности предприятия получают выгоды за счет:

- избегания ограничений внутреннего рынка, снижая затраты на производство, или повышая качество продукции (например, компенсирование неожиданных изменений в доступе к отечественным источникам сырья противоположными изменениями в импорте сырья);

- получения дешевых высококачественных материалов, комплектующих, технологий для их использования в своем производстве. Благодаря этому компания становится более сильной в борьбе с конкурен-

цией со стороны импортируемых готовых изделий или же сама может более эффективно конкурировать на экспортных рынках;

- 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.

Влияние международной торговли на отечественные импортоконкурирующие фирмы неоднозначно. Столкновение интересов фирмы с конкуренцией со стороны импорта может привести к отрицательным последствиям в виде высвобождения части рабочей силы или к уменьшению их заработной платы. Неблагоприятный эффект конкуренции со стороны импорта особенно заметен, если импортоконкурирующая отрасль функционирует в специфической сфере. Однако упомянутые потери, вызванные конкуренцией импорта, временные. В развивающейся экономике неиспользованные ресурсы будут перемещаться в более производительные отрасли, например, в отрасли, производящие продукцию на экспорт, а импортоконкурирующие фирмы будут приспосабливаться к восприятию новых технологий, к спросу на новые товары и услуги и к их производству.

Потребители заинтересованы в международной торговле, чтобы:

- импортировались потребительские товары по более дешевой цене по сравнению с отечественными или те товары, которые по определенным параметрам отличались от них в лучшую сторону;
- импортировалось сырье и промышленные товары, снижающие внутренние расходы производства, что даст возможность отказаться от выпуска изделий, изготовление которых исключительно зависит от иностранных поставщиков;
- экспортировались отечественные товары, а полученные средства использовались для оплаты импорта.

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

3.2. ОСНОВНЫЕ ТЕОРИИ РАЗВИТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ

Сущность теории меркантилизма, ее значение и ограниченность

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 осмысливании 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 беспощинный 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.

Сущность теории абсолютных преимуществ, ее положительные и отрицательные черты

Развитие международной торговли в период перехода ведущих стран к крупному машинному производству обусловило появление теории абсолютных преимуществ, автором которой стал А. Смит. В труде «Исследование о природе и причинах богатства народов» (1776 г.) он подверг критику меркантилизм. А. Смит придерживался взглядов, согласно которым богатство нации зависит не столько от накопленного ими запаса благородных металлов, сколько от возможностей экономики производить 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.

Модель теории абсолютных преимуществ можно продемонстрировать на таком примере (табл. 3.5).

Таблица 3.5

ПРИНЦИП АБСОЛЮТНОГО ПРЕИМУЩЕСТВА

| Показатели | Страна А | Страна В |
|--|----------|----------|
| Время, необходимое для производства единицы товара I (час.) | 6 | 24 |
| Время, необходимое для производства единицы товара II (час.) | 12 | 8 |

Данные табл. 3.6 показывают, что на производство товара I в стране А нужно 6 час., а в стране В — 24 час., то есть в стране А на производство единицы товара I тратится меньше времени, чем в стране В. Это свидетельствует об абсолютном преимуществе страны А в производстве товара I. В производстве товара II абсолютное преимущество имеет страна В. Если страна А сократит производство товара II и увеличит производство товара I, а страна В, напротив, сократит производство товара I и повысит выпуск товара II, то это будет свидетельствовать о международном разделении труда (международной специализации) и международная торговля будет осуществляться на основе принципа абсолютного преимущества (табл. 3.6).

Таблица 3.6

**ВЫИГРЫШ ОТ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ
НА ОСНОВЕ ТЕОРИИ АБСОЛЮТНОГО ПРЕИМУЩЕСТВА**

| Виды товаров | Страна А | Страна В | Мир в целом |
|--------------|----------|----------|-------------|
| Товар I | +2 ед. | -1 ед. | +1 ед. |
| Товар II | -1 ед. | +3 ед. | +2 ед. |

Если в стране А производство товара II уменьшится на 1 ед., то страна сэкономит 12 час., которые она может использовать для производства дополнительных 2 ед. товара I. Аналогичную ситуацию можно наблюдать и в стране В: в результате сокращения производства на 1 ед. товара I будет сэкономлено 24 час., которые можно использовать для дополнительного выпуска 3 ед. товара II. Таким образом, мировое производство товара I увеличится на 1 ед., а товара II — на 2 ед. без использования дополнительных ресурсов (то есть при неизменном количестве труда), а только благодаря международной специализации.

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 ко-

торых не имеет абсолютного преимущества ни по одному товару. Это объяснил Д. Рикардо в теории сравнительных преимуществ.

**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 предпосылках:

- 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. Принцип сравнительных преимуществ является ориентиром для специализации страны: совокупный объем выпуска будет наибольшим, когда каждый товар будет производить та страна, где более низкие относительные, т.е. альтернативные, издержки (относительная или альтернативная цена).

Относительные (альтернативные) издержки — это рабочее время, необходимое для производства единицы одного товара, выраженное через рабочее время, необходимое для производства единицы другого товара. Так, в случае, когда относительные издержки (а) на производство одних и тех же двух товаров (I и II) в стране А ниже, чем в стране В, то имеет место относительное преимущество:

$$\frac{a_I^A}{a_{II}^A} < \frac{a_I^B}{a_{II}^B} \left(\text{или} \frac{a_I^A}{a_I^B} < \frac{a_{II}^A}{a_{II}^B} \right).$$

Таким образом, относительное преимущество свидетельствует о том, что издержки на производство товара I, выраженные через издержки на производство товара II в стране А, ниже, чем относительные расходы на производство этого товара в стране В. Сравнительное преимущество зависит от соотношения производительности труда в стране А и В.

Рассмотрим пример принципа сравнительного преимущества.

Возьмем такие страны, как Англия и Португалия, и предположим, что они торгуют друг с другом. Поскольку две экономики не взаимодействуют, то можно ожидать, что цены на одни и те же товары в Англии и Португалии будут различными. Эту разницу в ценах Д. Рикардо объяснял разной производительностью труда в этих странах. Кроме того, следствием различной производительности труда была также и разница в доходах, потому что трудовые затраты должны компенсироваться, исходя из их производительности.

Предположим, что каждая страна может выбирать, куда направлять свои трудовые ресурсы: на производство пива, зерна или каких-то сочетаний этих товаров. Время, необходимое для их производства, и время, имеющееся в наличии, показано в табл. 3.7.

Таблица 3.7

ПРИНЦИП СРАВНИТЕЛЬНОГО ПРЕИМУЩЕСТВА

| Показатели | Англия | Португалия |
|--|--------|------------|
| Время, необходимое для производства 1 галлона пива, час. | 6 | 7,5 |
| Время, необходимое для производства 1 фунта зерна, час. | 4 | 10 |
| Время, имеющееся в наличии, час. | 36 | 60 |

Заметим, что Португалия менее эффективна в производстве как пива, так и зерна. Эта более низкая производительность и влияет на то, что португальцы беднее британцев: английский рабочий может заработать 1 галлон за 6 часов, а португальский — за 7,5 часов. Говоря на экономическом языке, Англия имеет абсолютное преимущество в производстве обоих товаров. Относительные цены на товары в обеих странах могут быть легко подсчитаны. Издержки производства 1 галлона пива в Англии в 1,5 раза выше издержек производства 1 фунта зерна. Следовательно, 1 фунт зерна будет стоить 0,66 галлона пива. Точно так же в Португалии относительная цена фунта зерна равняется 1,33 галло-

на пиво. Производственные возможности и доходы каждой страны показаны на рис. 3.3

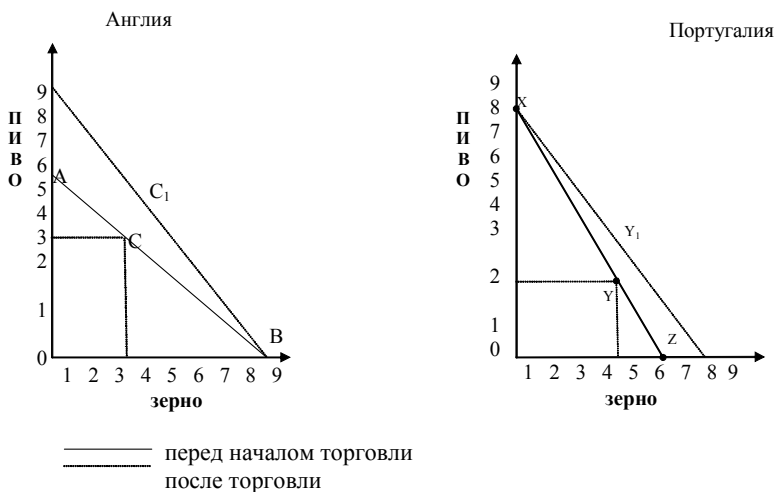


Рис. 3.3. Иллюстрация выигрыша от торговли по модели Д. Рикардо

Англия может задействовать все свои трудовые ресурсы на производство пива и потребить затем 6 галлонов пива, но остаться без зерна (точка А). Наоборот, весь труд можно направить на производство 9 фунтов зерна (точка В). Англия может также произвести и потребить любое сочетание пива и зерна, которое находится на линии АВ. Предположим, что такое сочетание выбрано: совокупное производство и потребление составляет 4 галлона пива и 3 фунта зерна (точка С). Заметим, что никакая точка, лежащая справа от линии АСВ, не может быть достигнута, поскольку Англия просто не в состоянии произвести больше из-за нехватки дополнительного рабочего времени. Любая же точка, лежащая слева от линии АСВ, означает, что не все трудовые ресурсы будут использованы. С другой стороны, Португалия может произвести и потребить 8 галлонов пива (точка Х) и 6 фунтов зерна (точка Z) или любую комбинацию этих товаров, находящуюся на линии ХZ: предположим, 2,66 галлона пива и 4 фунта зерна (точка Y).

Тогда как Англия более эффективна в производстве обоих товаров, цены на пиво по отношению к зерну меньше в Португалии. Англия имеет абсолютное преимущество в производстве зерна и пива, но Португалия в производстве пива обладает сравнительным преимуществом.

Результат анализа Д. Рикардо таков: торговля принесет выгоду обеим странам, даже несмотря на то, что Англия имеет абсолютное преимущество в производстве этих товаров. Если Англия и Португалия начнут торговать, то Англия будет платить не больше, чем 1,5 фунта зерна за каждый галлон пива, поскольку это цена внутреннего рынка, а Португалия — не больше 1,33 галлона пива за каждый фунт зерна. Предположим, что влияние спроса и предложения установило равновесную цену 1 галлона пива за 1 фунт зерна. Каждая страна будет специализироваться на производстве относительно более дешевого товара.

Исходя из этого, поскольку в Англии дешевле производить зерно относительно пива, то весь труд лучше направить на производство 9 фунтов зерна. В Португалии относительно дешевле производить пиво. Если она будет специализироваться на нем, то произведет 8 галлонов пива. Уже по новым ценам британцы за свои 9 фунтов зерна получат 9 галлонов пива, тогда как до торговли с Португалией каждый фунт зерна мог быть продан только за 0,66 галлона пива. Точно так же в Португалии теперь будет дешевле зерно. Новый уровень потребления показан на рисунке пунктирной линией. У британцев новая точка потребления — C_1 , а у португальцев — Y_1 . Специализация благодаря сравнительным преимуществам повысила благосостояние обеих стран.

Таким образом, для того, чтобы обе страны получили выигрыш от торговли, они должны импортировать товар относительно более дешевой, чем если бы он был произведен внутри страны, и экспортировать товар по относительно более высокой цене, чем его можно было бы продать внутри страны в условиях автаркии (табл. 3.8).

Таблица 3.8

ОТНОСИТЕЛЬНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО И ВЫГОДЫ ОТ ТОРГОВЛИ

| | Производство и потребление при отсутствии торговли | | Производство при условии специализации | | Потребление после продажи Англией 5 ф. зерна и покупки у нее 5 г. пива | | Увеличение потребления благодаря специализации и торговле | |
|--------------------------|--|------|--|------|--|------|---|------------------|
| | зерно | пиво | зерно | пиво | зерно | пиво | зерно (гр.6-гр.2) | пиво (гр.7-гр.3) |
| <i>I</i> | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| Англия | 3 | 4 | 9 | 0 | 4 | 5 | 1 | 1 |
| Португалия | 4 | 2,66 | 0 | 8 | 5 | 3 | 1 | 0,34 |
| Общий объем производства | 7 | 6,66 | 9 | 8 | - | - | - | - |

Каждая страна, принимая участие в международной торговле, может отделить потребление от производства, что обеспечит более высокий уровень удовлетворения потребностей потребителей.

В результате международной специализации каждая страна получает положительный экономический эффект (выигрыш от торговли), который реализуется в форме роста производства (производственный эффект) и увеличения объемов потребления (потребительский эффект).

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.

Следовательно, мировая цена устанавливается на основе соотношения спроса и предложения, и ее уровень должен быть таким, чтобы доход от совокупного экспорта страны дал ей возможность оплатить импорт. Однако, анализируя сравнительные преимущества, исследуется не рынок отдельного товара, а отношение между рынками двух товаров, которые производятся одновременно в двух странах. Поэтому следует рассматривать не абсолютные объемы спроса и предложения товаров I и II, а их относительные объемы спроса и предложения.

На рис. 3.4 рассматриваются относительные мировой спрос и мировое предложение товара I. При этом допускается, что страна A имеет

относительные преимущества в производстве товара I ($\frac{a_I^A}{a_{II}^A} < \frac{a_I^B}{a_{II}^B}$). Отно-

сительная мировая цена товара I, которая выражается с помощью определенного количества товара II, составляет P_I/P_{II} . Кривая относительного спроса обозначена как RD, а кривая относительного предложения — RS. Относительная мировая цена определяется точкой пересечения

кривых RD и RS, потому что для достижения общемирового равновесия необходимо, чтобы относительный спрос равнялся относительному предложению.

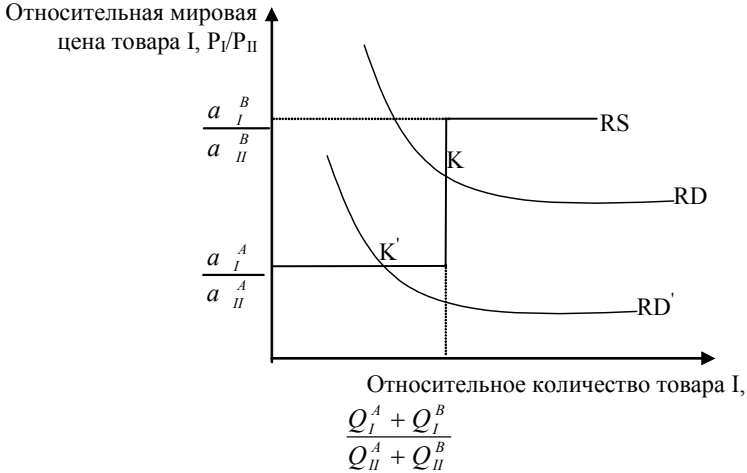


Рис. 3.4. Относительные мировой спрос и мировое предложение, формирование относительной мировой цены

Кривая RS представляет собой два горизонтальных отрезка, которые соединяются вертикальным отрезком прямой.

На горизонтальных отрезках относительная мировая цена равняется относительным ценам в странах А и В (т.е. в стране А:

$\frac{P_I}{P_{II}} = \frac{a_I^A}{a_{II}^A}$, а в стране В: $\frac{P_I}{P_{II}} = \frac{a_I^B}{a_{II}^B}$). При таких значениях относитель-

ной мировой цены каждая страна будет производить оба товара в любых соотношениях, поскольку и за товар I и за товар II работники страны А и В получают одинаковую цену. Странам становится безразлично, какой из двух товаров производить и потому полной специализации в производстве товара I или товара II в странах не будет.

Если $\frac{P_I}{P_{II}} < \frac{a_I^A}{a_{II}^A}$, то товар I производиться не будет. Кривая RS пока-

зывает отсутствие предложения товара I. Страны А и В начнут специализироваться на производстве товара II.

Если $\frac{P_I}{P_{II}} > \frac{a_I^B}{a_{II}^B}$, то обе страны будут специализироваться на произ-

водстве только товара I. При этом выпуск товара II прекратится, поэтому относительное предложение товара I станет бесконечно большим.

Кривая относительного спроса (RD) отражает эффект замещения товара I товаром II. С ростом цены товара I потребители все меньше его покупают и отдают преимущество товару II. В случае пересечения кривых относительного спроса и относительного предложения на вертикальном отрезке RS в точке K значение относительной мировой цены будет находиться между относительной ценой товара I в стране A и относительной ценой товара I в стране B, которые были до начала торговли. Тогда каждая страна будет специализироваться на товаре, по которому она имеет сравнительное преимущество: страна A выпускает только товар I, а страна B — товар II.

Однако имеются и другие варианты. Если, например, исходная кривая относительного спроса RD занимает положение RD', то точка пересечения RS и RD' (K') будет находиться на нижнем горизонтальном отрезке RS. В точке K' относительная мировая цена товара I равняется его альтернативным издержкам ($\frac{a_I^A}{a_{II}^A}$) в стране A. Это означает, что

экономика страны A не нуждается в специализации ни на товаре I, ни на товаре II.

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 зарплат 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.

**Теория
относительной
обеспеченности
стран факторами
производства
и ее тестирование
В. Леонтьевым**

В классических теориях торговля между странами объясняется разными в них абсолютными и относительными затратами труда на производство товаров, т.е. сравнительное преимущество возникает лишь в условиях международного отличия в производительности труда. Однако в этих теориях не объясняются причины возникновения сравнительных преимуществ, которые имеет та или дру-

гая страна-торговый партнер.

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.

В реальной действительности развитие торговли основывается не только на отличиях производительности труда, но и на отличиях в обеспеченности стран ресурсами (землей, капиталом, сырьем). Э. Хекшер и Б. Олин попробовали доказать, что разная относительная обеспеченность стран производственными ресурсами обуславливает различие в относительных ценах на товары, что создает условия для международной торговли.

Теория основывается на таких предпосылках:

— существуют две страны (А и В), два товара (I и II) и два фактора производства (труд L и капитал K). Каждая страна по-разному обеспечена этими факторами;

- товар I трудоемкий, товар II — капиталоемкий в каждой стране;
- в странах одинаковые вкусы и предпочтения потребителей;
- - транспортные затраты отсутствуют;
- производство обоих товаров в каждой стране характеризуется неизменным эффектом масштаба (увеличение количества труда и капитала, используемых в производстве любого товара, увеличивает выпуск товара в той же самой пропорции);
- технологии в обеих странах одинаковые;
- международное движение факторов производства отсутствует;
- полной специализации стран на производстве какого-либо товара быть не может.

Чтобы показать роль структуры факторов производства в определении направлений и последствий развития международной торговли, Хекшер и Олин формулируют допущение про разную фактороемкость (фактороинтенсивность) отдельных товаров (один товар — трудоемкий, другой — капиталоемкий) и различную факторонасыщенность отдельных стран (в одной стране капитала относительно больше, в другой — меньше).

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

Согласно теории Хекшера-Олина, один товар (товар I) трудоемкий, а второй (товар II) — капиталоемкий. Сказанное означает, что в обеих странах для производства товара I необходимо больше труда, чем для товара II, т.е. соотношение труда и капитала (L/K) больше в производстве товара I, чем в производстве товара II при тех же самых относительных ценах на факторы производства. Это равнозначно утверждению, что соотношение K/L ниже для товара I, чем для товара II. Приведенные сравнения имеют такой вид:

$$L_I / K_I > L_{II} / K_{II} \quad \text{или} \quad K_I / L_I < K_{II} / L_{II}.$$

Однако это не значит, что отношение K/L одинаковое для товара I и в стране A и в стране B. Это только свидетельствует, что K/L в обеих странах ниже для товара I, чем для товара II.

Рассмотрим числовой пример. В мире существует два товара (I и II), из которых товар I трудоемкий, а товар II капиталоемкий ($K_{II}/L_{II} > K_I/L_I$), [74, с. 99-101]. Если для производства одной единицы товара II необходимы две единицы капитала (2K) и две единицы труда (2L), то $K_{II}/L_{II} = 2/2 = 1$. Если для производства одной единицы товара I необходимо 1K и 4L, то $K_I/L_I = 1/4$. Для определения, какой из товаров капиталоемкий, а какой трудоемкий существенным является отношение K/L , а не абсолютные значения капитала и труда. Так, если для производства

единицы товара I потребуется уже 3K и 12L (вместо 1K и 4L), а для производства единицы товара II потребуется, как и раньше, 2K и 2L, то все равно товар II остается капиталоемким, поскольку $K_{II}/L_{II} = 2/2 = 1$, а $K_I/L_I = 3/12 = 1/4$ ($K_{II}/L_{II} > K_I/L_I$).

Проиллюстрируем графически капиталоемкость и трудоемкость производства товаров (рис.3.5).

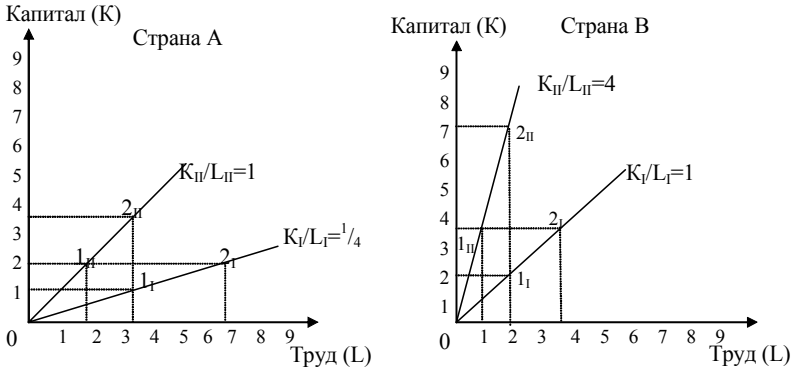


Рис. 3.5. Капиталоемкость и трудоемкость производства товаров I и II в странах А и В

На рис. 3.5 производство иллюстрируется лучами, которые проведены от начала координат. Их наклон показывает соотношение между капиталом и трудом. Рассмотрим ситуацию в стране А. Страна А может производить одну единицу товара II (1_{II}), используя 2K и 2L. Имея 4K и 4L страна А может производить 2 единицы товара II (2_{II}). Это вытекает из предпосылки о постоянном эффекте масштаба. То есть в данном примере страна А увеличила в 2 раза количество K и L в производстве товара II, значит и объем производства товара II возрастет в два раза. С другой стороны, для производства одной единицы товара I (1_I) необходимо 1K и 4L, а для производства двух единиц товара I (2_I) — 2K и 8L. Поэтому в стране А $K_I / L_I = 1/4$ и наклон луча товара I равняется $1/4$. Наклон луча товара II (K_{II} / L_{II}) больший, чем для товара I, поэтому в стране А товар II капиталоемкий а товар I — трудоемкий.

В стране В наклон луча для товара II (K_{II} / L_{II}) больший и равняется 4, а для товара I (K_I / L_I) — 1. Поэтому у нее тоже товар II капиталоемкий, а товар I — трудоемкий.

Итак, товар II более капиталоемкий по отношению к товару I в обеих странах. Однако в стране В большее соотношение K/L как в произ-

водстве товара II (в стране В $K_{II} / L_{II} = 4$, а в стране А $K_{II} / L_{II} = 1$), так и в производстве товара I (в стране В $K_I / L_I = 1$, а в стране А $K_I / L_I = 1/4$).

Как видно из примера, производство отдельных товаров требует различных относительных затрат капитала и труда, что отражается в показателе фактороинтенсивности (фактороемкости) и дает возможность делить товары на капиталоемкие и трудоемкие.

Факторонасыщенность страны — это показатель, который определяет относительную обеспеченность страны факторами производства.

Существует два метода определения насыщенности страны факторами производств: метод I — через абсолютные размеры факторов производства (K и L); метод II — через относительные цены каждого из факторов. Как правило, под ценой капитала понимается процентная ставка (r), а ценой труда — заработная плата (w) [13, с. 109].

Если определять факторонасыщенность методом I, то страна В имеет избыток капитала, если отношение общего объема капитала к общему количеству труда (TK/TL) в стране В выше, чем в стране А, т.е. выполняется условие: $TK_B/TL_B > TK_A/TL_A$. Следует обратить внимание, что это не абсолютное количество K и L, а соотношение общего количества капитала к общему количеству труда. Страна В может иметь меньший объем капитала, чем страна А, однако считается капиталонасыщенной страной, если $TK_B/TL_B > TK_A/TL_A$.

Определение факторонасыщенности методом I рассматривает лишь предложение факторов и не рассматривает спроса.

Согласно методу II, основанному на относительных ценах факторов, страна В считается относительно более обеспеченной капиталом (имеет относительный избыток капитала), чем страна А, если отношение цены капитала к цене труда (P_K/P_L) ниже, чем в стране А. Это утверждение отвечает простому экономическому закону, который говорит, что все редкостное дорого стоит, а все избыточное является дешевым, т.е. редкостные факторы имеют повышенную стоимость, а избыточные — низкую. Если страна В имеет относительный избыток капитала, то он сравнительно дешевле труда. Таким образом, для страны В должно выполняться условие:

$$\frac{P_K^B}{P_L^B} < \frac{P_K^A}{P_L^A},$$

или, что то же самое, $r_B/w_B < r_A/w_A$.

Итак, в данном случае имеем дело не с абсолютным уровнем r , который определяет наличие или отсутствие избытка капитала в стране, а лишь с отношением r/w . Так, в стране В r может быть больше, чем в стране А, но страна В будет капиталонасыщенной, если $r_B/w_B < r_A/w_A$.

Определение факторонасыщенности в относительных ценах факторов производства позволяет рассматривать как спрос на факторы, так и предложение на них, поскольку в условиях современной конкуренции цена товара или фактора производства определяется и спросом, и предложением. Спрос на фактор производства всегда является производным спросом (он получается благодаря спросу на конечный товар, в производстве которого требуется данный фактор). Например, может произойти, что спрос на капиталоемкий товар II, а поэтому и спрос на капитал в стране В будет настолько выше, чем в стране А, что, несмотря на относительно большее предложение капитала в стране В, относительная цена капитала в стране В будет выше, чем в стране А. В этом случае страна В имеет избыток капитала при определении показателя капиталонасыщенности методом I (через абсолютные размеры К), т.е. является капиталонасыщенной, а при использовании метода II (через относительные цены К) она имеет избыток труда, т.е. является трудонасыщенной. В такой ситуации нужно пользоваться методом II.

В связи с тем, что страна В имеет избыток капитала, а товар II является капиталоемким, то страна В может относительно больше производить товара II, чем страна А. В тот же время страна А имеет избыток труда, а товар I является трудоемким, поэтому она может производить относительно больше товара I по сравнению со страной В. Поэтому график границы производственных возможностей для страны А и В имеет разный вид (рис. 3.6).

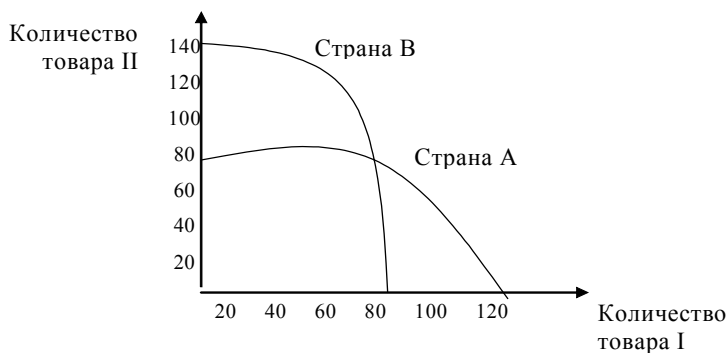


Рис. 3.6. Границы производственных возможностей страны А и страны В

Приведенный график свидетельствует, что поскольку страна А трудонасыщенная, а товар I — трудоемкий, то граница производственных возможностей страны А находится ближе к оси абсцисс, которая изме-

ряет количество товара I. Граница производственных возможностей страны В расположена ближе к оси ординат, так как страна В имеет избыток капитала, а товар II более капиталоемкий.

Теория относительной обеспеченности страны факторами производства может быть представлена двумя теоремами: теоремой Хекшера-Олина и теоремой выравнивания цен на факторы производства (теорема Хекшера-Олина-Самуэльсона).

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

Модель Хекшера-Олина является моделью общего равновесия (рис. 3.7).

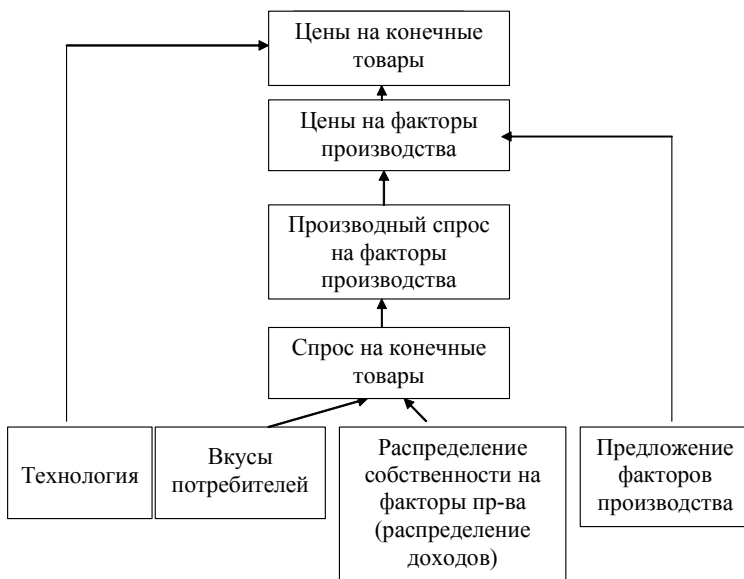


Рис. 3.7. Общее равновесие в модели Хекшера-Олина

Спрос на товары определяют вкусы и предпочтения потребителей, а также распределение доходов. Производным от него будет спрос на факторы производства (труд и капитал), которые необходимы для изготовления товара. Спрос на факторы производства вместе с их предложением определяют цену труда и капитала в условиях совершенной конкуренции. Цену на товар определяют цены на факторы производства и применяемые технологии.

Для того чтобы объяснить отличия в относительных ценах товаров и развитие торговли между странами, в теореме подчеркиваются различия в предложении факторов производства в разных странах при одинаковых в них вкусах потребителей и технологиях. Одинаковые предпочтения потребителей и одинаковое распределение доходов между странами способствует возникновению похожего спроса на товары и факторы производства в разных странах. Таким образом, различия в предложении тех или иных факторов производства в разных странах является причиной разных относительных цен на факторы производства в этих странах. Одинаковая технология при разных факторных ценах обуславливает разные относительные цены на товары, что приводит к торговле между странами.

Дальнейшего развития теорема Хекшера-Олина приобрела в теореме выравнивания цен на факторы производства (теорема Хекшера-Олина-Самуэльсона). Она отвечает на вопрос: 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 вот в чем: 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.

Международная торговля становится заменой международному перемещению факторов производства, т.е. она приводит к тому, что заработная плата за труд (w) работников с одинаковым уровнем образования, квалификации, производительности, а также процентная ставка за капитал (r), который характеризуется одинаковой отдачей и риском, становятся одинаковыми в обеих странах. Итак, относительные и абсолютные цены на факторы производства (труд и капитал) выравниваются в единые мировые цены. Как это осуществляется на практике, проиллюстрируем на примере, который использовался ранее. Так, относительная цена труда в стране А ниже, чем в стране В, поэтому в условиях ав-

таркии относительная цена товара I в стране А также ниже по сравнению со страной В. Поскольку страна А специализируется в производстве трудоемкого товара I и сокращает производство капиталоемкого товара II, то относительный спрос на труд увеличивается, и его цена (w) также возрастает. Одновременно относительный спрос на капитал снижается, и его цена (r) также уменьшается. В стране В, которая специализируется на производстве капиталоемкого товара II, происходят противоположные процессы: выпуск трудоемкого товара I уменьшается, возрастает процентная ставка (спрос на капитал растет) и снижается ставка заработной платы (спрос на работу уменьшается).

Итак, международная торговля повышает w в стране А, которая характеризуется низкими ставками заработной платы, и, соответственно, снижает w в стране В, для которой характерны высокие ставки заработной платы. В результате происходит процесс сокращения существующего ранее различия в w между страной А и В.

Аналогично сокращается различие между r в странах А и В: благодаря международной торговле в стране А с высокой ценой капитала r снижается, а в стране В с дешевым капиталом r повышается.

Теоретически возможна ситуация, когда между странами не будет различия в относительных ценах на факторы производства, что приведет к прекращению международной торговли.

Графически выравнивание относительных цен на факторы производства в процессе торговли показано на рис. 3.8.

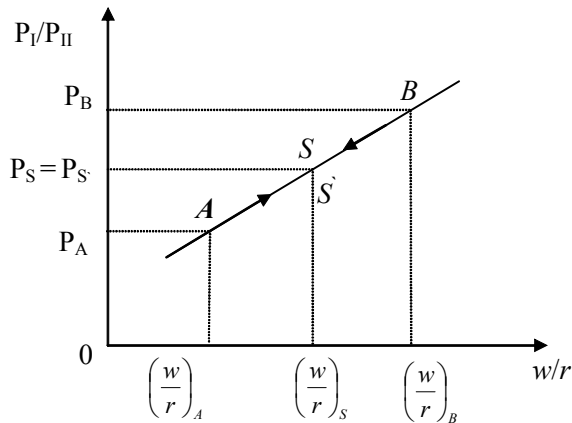


Рис. 3.8. Выравнивание относительных цен на факторы производства в двух странах-торговых партнерах

Относительную цену труда (w/r), как фактора производства, откладываем на оси абсцисс, а относительную цену товара I (P_I/P_{II}) — на оси ординат. Поскольку каждое отношение w/r связано с конкретным отношением P_I/P_{II} , то взаимосвязь между ними (между w/r и P_I/P_{II}) в странах, которые действуют, согласно допущениям, в условиях совершенной конкуренции и используют подобную технологию, будет однотипным.

К началу торговых отношений рыночное равновесие в стране А достигается в точке А при $w/r=(w/r)_A$ и $P_I/P_{II}=P_A$, а в стране В — в точке В (при $w/r=(w/r)_B$ и $P_I/P_{II}=P_B$). Поскольку в условиях отсутствия торговли отношения w/r ниже для страны А и выше для страны В: $P_A < P_B$, то это означает, что страна А имеет относительное преимущество в производстве трудоемкого товара I.

С началом торговли страна А специализируется на производстве трудоемкого товара I и одновременно сокращает производство товара II. Вследствие этого спрос на труд в стране А возрастает по сравнению со спросом на капитал и w/r начинает повышаться (ставка заработной платы возрастает, а процентная ставка снижается), а это вызывает рост P_I/P_{II} в стране А (т.е. рост факториальной цены свидетельствует о повышении относительной цены трудоемкого товара I). Начинается движение из точки А в направлении точки S. Поскольку страна В специализируется в производстве капиталоемкого товара II, то относительный спрос на капитал повышается и относительная цена капитала r/w возрастает (т.е. относительная цена труда w/r снижается). Это вызывает рост относительной цены (P_{II}/P_I) товара II в стране В, или, что является тем же самым, снижение относительной цены (P_I/P_{II}) товара I. Наблюдается движение из точки В в направлении точки S. То есть процесс сближения точек А и В будет продолжаться пока не установится равенство $S=S'$, при которой $P_S=P'_S$ и $w/r=(w/r)_S$ в обеих странах. Таким образом, в точке S (S') достигается полное выравнивание товарных и факториальных цен. В этом случае международной торговли не будет, что возможно лишь теоретически.

Итак, теорема Хекшера-Олина-Самуэльсона показывает, что международная торговля, во-первых, оказывает содействие сокращению отличий между странами по абсолютному уровню заработной платы, которую платят за одинаковые виды работы, а также по процентной ставке, которую платят за одинаковый тип капитала; во-вторых, приводит к выравниванию относительных цен факторов производства, с помощью которых товар был произведен; в-третьих, расширяется до тех пор, пока полностью не станут одинаковыми относительные цены товаров.

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 капитал. 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 экономистов 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 определяют экспорт товаров, изготовление которых требует использования квалифицированной работы, а избыток неквалифициро-

ванной 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 [13, с. 116].

**Альтернативные
теории
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 технологического разрыва, теорию жизненного цикла продукции; теорию представительного спроса, теорию экономии на масштабах производства; теорию внутриотраслевой торговли.

Теория технологического разрыва. Теорию технологического разрыва разработал американский экономист Майкл Познер в 1961 г. Применение в анализе международной торговли данной концепции означало отказ от предположений теории Хекшера-Олина относительно использования во всех странах одинаковой технологии производства одноименных товаров. М. Познер исходил из того, что одна и та же технология не всегда одновременно используется в разных странах, а ее распространение в международных масштабах требует определенного времени. Вследствие этого одна страна может пользоваться той или иной новой технологией, тогда как к другой стране эта инновация еще не дошла. Кроме того, фирма-инноватор не заинтересована в том, чтобы ее новейшие технологии как можно скорее становились всеобщим достоянием [13, с. 146].

М. Познер ввел понятия «имитационный лаг» и «лаг спроса». Под *имитационным лагом* понимается промежуток времени между моментом появления данного продукта в стране I и моментом, когда произво-

дители страны II смогут выпустить его на свой национальный рынок. Лаг включает период изучения новой технологии и ее освоения, время на приобретение необходимых ресурсов, соответствующее техническое перевооружение производства, само время производства и выпуска товара на рынок.

Имитационные лаги отличаются в зависимости от специфики отрасли, а для одноименных отраслей в мировом хозяйстве их различия обуславливаются национальными отличиями производства. Определение лага относится к сфере производства. Под *лагом спроса* понимается промежуток времени между моментом появления нового продукта на рынке страны и тем моментом времени, когда потребители признают этот продукт как товар-заменитель существующим изделиям или как качественно новый предмет потребления. Он обуславливается психологическими (верность потребителей определенным товарам или фирмам-производителям, инерция в восприятии новых технологий и продукции, и т.п.), техническими (несвоевременная и неполная информация о новом продукте и его потребительских качествах, возможных областях применения), другими причинами и может варьироваться в зависимости от отрасли и национальных условий производства.

В данной теории имитационный лаг сравнивается с лагом спроса. Например, в случае, когда имитационный лаг составляет 20 месяцев, а лаг спроса — 10, то чистый лаг будет составлять 10 месяцев (то есть имитационный лаг минус лаг спроса). В течение этого периода страна I активно будет экспортировать новый товар в страну II. До этого периода в стране II реальный спрос на товар отсутствует. После его окончания фирмы страны II сами будут производить данный товар и поставлять его на внутренний рынок, что, приведет к уменьшению экспорта из страны I.

Следовательно, М. Познер утверждал, что большая часть торговли между развитыми странами основывается на внедрении новых производственных процессов и новых продуктов. Фирма, которая вводит новый товар, может пользоваться своей монополией на экспорт, пока на рынке не появятся фирмы-имитаторы с подобным товаром. Такая временная монополия чаще всего основывается на патентах и лицензиях, выдача которых стимулирует изобретения и разработку новых технологий. Технологический отрыв одной компании от других дает новое конкурентное преимущество стране происхождения товара.

Данная теория утверждает, что страна может удерживать позицию ведущего экспортера на мировом рынке лишь при условии постоянной инновационной деятельности. Однако эта модель имеет некоторые недостатки, поскольку не объясняет какими должны быть масштабы технологического разрыва, как они возникают и ликвидируются.

Теория жизненного цикла продукции. Основные положения теории жизненного цикла продукции разработал Реймонд Вернон в 1966 г. Она развивает модель технологического разрыва и 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. Эта концепция, касающаяся анализа запаздывания передачи новых технологий в международных масштабах, приближается к реальным процессам, которые определяют динамику и структуру торговых потоков [13, с. 147].

Товар последовательно проходит четыре стадии жизненного цикла:

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.

Следовательно, на первой стадии товар насыщен технологией, потому его развитие и массовое производство требуют значительной насыщенности капиталом (инвестициями) и на последних двух стадиях он превращается в обычный продукт, насыщенный менее квалифицированным трудом, спрос на который постепенно падает.

Итак, каждая стадия жизненного цикла товара отвечает этапу международного обмена.

Первая стадия не ведет к международному обмену: товар производится и потребляется в стране, где был изобретен. Это объясняется тем, что качественные характеристики продукта, объемы и технологии его выпуска еще не устоявшиеся, потому что фирмы лишь осваивают производство данного товара и рынок, на котором он реализуется. Кроме того, уровень дохода населения страны-производителя достаточно высокий, чтобы приобрести новый продукт; ее внутренний рынок больше подходит к испытанию нового товара, т.к. его появление отвечает ожиданиям потребителей этой страны. Национальное производство зависит прежде всего от внутреннего спроса, который отображает настроение и потенциальные закупки отечественных потребителей. Таким образом, на стадии появления нового продукта большинство продаж происходит на внутреннем рынке.

На стадии роста спрос на продукты возникает в других развитых странах с похожими вкусами и предпочтениями, то есть возникает и увеличивается экспорт из страны-инноватора в другие развитые стра-

ны. Это объясняется тем, что товар стабилизируется по уровню технологии, его цена снижается (экономия на масштабах производства) и производитель пытается расширить свой рынок сбыта, что осуществляется за счет других развитых стран; компания-инноватор пытается продлить свою временную монополию, первой осваивая зарубежные рынки, т.к. на своей территории ее рынок уже атакуют имитаторы.

Стадия зрелости продолжает стадию роста и характеризуется стабилизацией прибыли. Однако успех продукта может вызывать конкуренцию со стороны иностранных производителей, у которых появляются преимущества перед экспортерами. Во-первых, на продажу товаров внутри страны не распространяются квоты и тарифы. Во-вторых, снижаются значительные транспортные расходы из доставки продукции от производителя к потребителю. Когда давление конкуренции становится более сильным, происходит переход к стадии спада.

На стадии спада страна-инноватор становится импортером, а развитые страны-имитаторы — экспортерами. Это объясняется тем, что товар становится обычным, компания-изобретатель постепенно отказывается от него в пользу новых товаров, национальный спрос насыщается, а остаточный спрос удовлетворяется импортом, при этом появляется новый спрос на товары нового поколения; обычный товар производится низкоквалифицированной рабочей силой, а издержки производства играют главную роль на конкурентном рынке, то есть фирмы вынуждены достигать минимального уровня издержек производства. Появляется стимул переместить производство данного товара в развивающиеся страны, где низкая стоимость труда.

Таким образом, 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. Теория представительского спроса разработана шведским экономистом Стефаном Линдером в 1961 г. В ней он пытался объяснить структуру торговли отдельно взятой страны, строя свой анализ международной торговли исключительно вокруг проблемы спроса [13, с. 150].

За основу С. Линдер взял объем обмена подобными товарами между странами с сопоставимым уровнем развития, отбрасывая теорию Хекшера-Олина, исходным моментом которой было предложение товаров на мировой рынок. Новый подход опирался на такие 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.

С. Линдер считает, что вкусы потребителей, как правило, обуславливаются уровнем их доходов, однако ограничивает анализ лишь промышленными изделиями. Вкусы и предпочтения потребителей определенной страны определяют структуру спроса, которая вынуждает соответственно реагировать производителей. Страны с высокими доходами будут нуждаться в потребительских товарах высокого качества и технически сложных товарах промышленного назначения, тогда как страны с низкими доходами будут нуждаться в потребительских товарах первой необходимости низкого качества и менее сложных промышленных товарах. Так осуществляется связь между доходом на душу населения и структурой производства отдельных товаров. Такой товарный ассортимент и определяет экспорт страны.

Следовательно, отличия в доходах являются потенциальным препятствием для международной торговли. Богатая страна находит экспортные рынки в других богатых странах, население которых нуждается в высококачественных, прогрессивных товарах, а не в бедных странах, где спрос всегда остается низким. Бедные страны, находят рынки сбыта своих товаров в других странах с аналогичной структурой спроса. Отсюда делается вывод: международная торговля промышленными изделиями будет интенсивнее между странами с близкими уровнями дохода 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. Бесконечное разнообразие товаров

делает возможной успешную торговлю товаром, который в принципе является одним и тем же.

Однако теория Линдера не объясняет, какие специфические промышленные товары страна будет экспортировать, а какие импортировать.

Теория экономии на масштабах производства. В теории Хекшера-Олина одним из предположений было то, что производство товаров в двух странах сопровождается постоянной отдачей от масштаба, то есть объемы производства растут пропорционально увеличению потребления ресурсов. Однако торговля между странами с одинаковой обеспеченностью факторами производства может быть взаимовыгодной, если развивается на основе специализации в отраслях, где имеет место возрастающий эффект от масштаба [13, с.151].

Возрастающая отдача от масштаба — это такое условие производства, при котором темпы объема производства продукции опережают темпы потребления производственных ресурсов (факторов производства). Так, если издержки производства вырастут в два раза, то объем выпуска продукции вырастет значительно больше. Эффект масштаба характеризуется снижением затрат на единицу продукции по мере роста объема производства. Это объясняется возможностью углубить разделение труда, специализацией при расширении производства, осуществлением технологической экономии в условиях сохранения постоянных издержек на неизменном уровне.

В условиях торговли две страны начинают специализироваться на товарах своего сравнительного преимущества и чем глубже будет специализация в каждой из стран, тем больший экономический эффект она получит. В процессе международной торговли страны выйдут на полную специализацию производства.

Международную торговлю на основе возрастающей отдачи от масштаба характеризуют черты, отсутствующие в моделях Д. Рикардо и Хекшера-Олина. Эта теория объясняет торговлю подобными товарами, часть которых в общем товарообороте достаточно значительная и имеет тенденцию к росту, разъясняет торговлю между странами, которые имеют приблизительно одинаковые факторы производства, а также допускает возникновение монополии или олигополии.

Важным вопросом в этой теории является определение влияния эффекта от масштаба на рыночные структуры, то есть за счет каких структурных сдвигов осуществляется рост производства и снижение средних издержек (средние издержки рассчитываются делением общих расходов на количество единиц произведенной продукции). Это нашло отражение в трудах американского экономиста Пола Кругмана [5, с. 145-187]. Структурные сдвиги могут быть внешними по отношению к отдельной фирме-производителю и внутренними, если возникают внутри фирмы.

Внешняя экономия от масштаба производства возникает при снижении издержек на единицу продукции каждой фирмы, входящей в отрасль, в результате роста производства по отрасли в целом (то есть в результате внешних факторов по отношению к фирме).

Внутренняя экономия от масштаба производства возникает, когда издержки на единицу продукции снижаются в пределах фирмы в результате роста масштабов ее производства (то есть снижение расходов не зависит от размера отрасли в целом).

Эти два типа экономии на масштабах производства предусматривают разную структуру отраслей.

Отрасль, в которой эффект масштаба внешний, то есть в ней большие фирмы не имеют особых преимуществ, состоит из значительного количества небольших фирм и имеет совершенную конкуренцию. Производитель на совершенном конкурентном рынке может реализовать любое количество продукции по текущей цене, на которую он не может повлиять. Внешний эффект масштаба предполагает, что, увеличивается количество фирм, производящих один и тот же товар, но размер каждой из них остается неизменным.

При внутреннем эффекте масштаба большие фирмы имеют преимущество перед небольшими. Объем производства продукции остается прежним, но количество фирм, которые ее производят, снижается. Это приводит к созданию рыночной структуры с несовершенной конкуренцией, при которой производители-монополисты имеют возможность влиять на рыночную цену товара и обеспечивать рост объемов продажи за счет снижения издержек.

Ситуация с чистой монополией случается очень редко по сравнению с олигополией, в условиях которой развивается монополистическая конкуренция. Поэтому рассмотрим взаимосвязь между монополистической конкуренцией и международной торговлей.

Модель монополистической конкуренции строится на двух основных предпосылках:

- каждая фирма может обеспечить дифференциацию своего товара, то есть отличие своей продукции от продукции фирмы-конкурента. Современное производство, как правило, выпускает не однородную продукцию, а дифференцированную (например, производство «Шевроле», «Вольво», «Рено»). Покупатели не приобретут товар других фирм только потому, что он более дешевый. Дифференциация товара дает каждой фирме возможности получить монополию на конкретный товар данной отрасли, то есть фирма становится минимонополистом;

- каждая фирма сталкивается с конкуренцией других фирм, которые производят взаимозаменяемые товары, хотя цены на ее продукцию зависят от цен других фирм-производителей аналогичной продукции, од-

нако она не рассматривает влияние своей ценовой политики на цены всего рынка и действует так, как будто является монополистом.

П. Кругман начинает построение модели монополистической конкуренции с описания спроса, с которым сталкивается фирма [5, с. 154-158; 13, с.153]. Уравнение, которое описывает спрос, имеет следующий вид:

$$Q = S \left[\frac{1}{n} - b \times (P - \bar{P}) \right], \quad (3.1)$$

где Q — объем продаж фирмы;

S — объем продаж отрасли;

n — количество фирм в отрасли;

b — переменная спроса, которая показывает зависимость рыночной доли фирмы от цены на ее товар;

P — цена товара данной фирмы;

\bar{P} — средняя цена конкурирующих аналогичных товаров.

При этом предусматривается выполнение таких условий:

— фирма продает тем больше своих товаров, чем больший спрос на ее продукцию в отрасли и чем выше цены на продукцию ее конкурентов;

— продажи фирмы будут тем меньше, чем выше цены на ее продукцию и чем большее количество конкурентов в данной отрасли.

Чтобы выявить влияние монополистической конкуренции на международную торговлю, определяют три вида взаимосвязей между количеством фирм и ценой на их товары:

1) количество фирм и средние издержки типичной фирмы. В этой модели все фирмы симметричны и продажа осуществляется по одинаковым ценам. В этом случае $P = \bar{P}$, то есть объем производства каждой фирмы (Q) составляет $1/n$ часть общего производства отрасли S . В то же время средние издержки обратно пропорциональны объему производства отдельной фирмы (уравнение 3.1). Поэтому средние издержки (AC) зависят от размера рынка и количества фирм, работающих в отрасли:

$$AC = \frac{F}{Q} + c = n \frac{F}{S} + c, \quad (3.2)$$

где F — постоянные издержки, которые не зависят от размеров производства фирмы;

c — предельные издержки фирмы.

Это уравнение показывает, что с ростом объемов производства фирмы (Q) ее средние издержки уменьшаются, поскольку постоянные

издержки (F) распределяются на большее количество производственных товаров. При $P = \bar{P}_2$, (все фирмы получают одинаковую цену за свою продукцию) уравнение 3.1 имеет вид: $Q = \frac{S}{n}$.

Если подставить его в левую часть уравнения 3.2, то его правая часть будет свидетельствовать о том, что чем больше фирм работает в отрасли, тем выше будут средние издержки каждой из них. Это объясняется тем, что при большем количестве фирм каждая из них производит меньшее количество продукции. Зависимость между n и средними издержками показана на рис. 3.9 кривой CC , которая имеет восходящую форму;

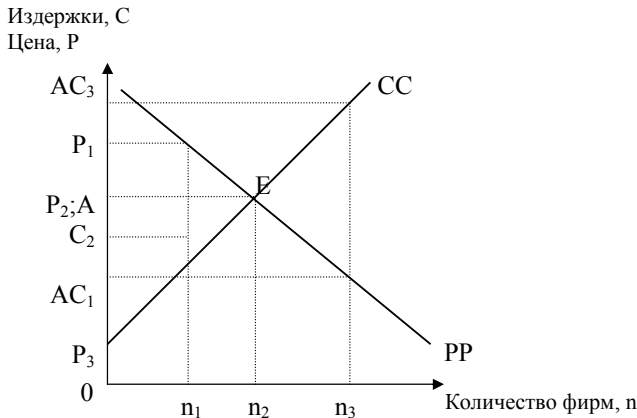


Рис. 3.9. Равновесие на рынке монополистической конкуренции

2) количество фирм и цена. Цена, которая устанавливается типичной фирмой, также зависит от количества фирм, работающих в отрасли. Соотношение между количеством фирм и ценой, по которой они продают свою продукцию, основывается на уравнении 3.1 и имеет вид (если S умножить на выражение в скобках):

$$Q = (S/n + S_b \times \bar{P}) - S_b P \quad (3.3)$$

Зависимость суммарного объема продаж продукции монополистом от цены имеет вид:

$$Q = A - B \times P, \quad (3.4)$$

где A и B — постоянные величины.

Уравнение 3.3 такое же, как и уравнение 3.4 с той разницей, что вместо A в нем используется выражение $\frac{S}{n} + S \times b \times \bar{P}$, а вместо $B - Sb$.

Если в формуле предельного дохода фирмы (известной из общей теории экономики) $MR = P - Q/B$ заменить B на Sb , то получим:

$$MR = P - \frac{Q}{Sb}.$$

Фирмы, желающие максимизировать свою прибыль, пытаются, чтобы их предельный доход равнялся предельным издержкам, то есть

$$MR = P - Q/Sb = c \quad (3.5)$$

Из-за этого цену, которая устанавливается типичной фирмой, можно рассчитать по формуле:

$$P = c + q/sb \quad (3.6)$$

Однако, как уже отмечалось, если фирмы установят одинаковую цену, то они продадут товар в количестве $Q = S/n$. Теперь подставим это значение Q в уравнение 3.6 и получим:

$$P = c + \frac{1}{b \times n} \quad (3.7)$$

Это уравнение зависимости между количеством фирм и ценой, по которой они будут продавать свой товар. Оно свидетельствует о том, что чем больше фирм действуют в отрасли, тем жестче конкуренция и тем более низкими будут цены. Такая взаимозависимость показана на рис. 3.9. кривой PP , которая имеет нисходящую форму;

3) равновесное количество фирм. Ситуация в отрасли была рассмотрена с помощью кривой PP , показывающей, что чем больше фирм в отрасли, тем ниже цена, поскольку увеличение количества фирм ужесточает между ними конкуренцию, а также с помощью кривой $СС$, показывающей, что чем больше фирм в отрасли, тем выше средние издержки, поскольку при увеличении количества фирм каждая из них продает меньше продукции, поэтому они не могут устанавливать цену более низкую, чем средние издержки.

Пересечение кривых $СС$ и PP в точке E соответствует количеству фирм n_2 , обеспечивающих ей нулевую прибыль (цена P_2 отвечает средним издержкам AC_2). В долгосрочной перспективе количество фирм в отрасли стремится к значению n_2 . Так, если допустить, что n принимает значение n_2 ($n_1 < n_2$), то в этом случае $P = P_1$, средние издержки сокращаются (AC_1), и фирмы начинают получать монопольную прибыль. В

случае $n_3 > n_2$, фирмы устанавливают $P = P_3$, средние издержки достигают AC_3 , в результате чего фирмы несут убытки.

Со временем в прибыльной отрасли появляются новые фирмы, а в убыточной — их количество уменьшается. Это означает, что n_2 соответствует равновесному значению количества фирм в отрасли, а P_2 — равновесной цене. В долгосрочной перспективе количество фирм в отрасли стремится к n_2 , и точка E соответствует долгосрочному равновесному состоянию отрасли. Таким образом, модель монополистической конкуренции позволяет определить равновесное количество фирм и равновесную цену, которую они устанавливают.

В отрасли с монополистической конкуренцией количество фирм и уровень цены зависят от размеров (емкости) рынка. Международная торговля дает возможность увеличивать размеры рынка. В условиях автаркии, в отраслях с эффектом масштаба ассортимент товаров и масштабы их производства ограничиваются размерами рынка. В условиях торговли страны формируют мировой рынок, который по своим размерам больше каждого из национальных рынков, что помогает избежать отмеченных ограничений. Страны также получают возможность специализироваться на выпуске более узкого ассортимента товаров и импортировать продукцию, которую не выпускают, что увеличивает многообразие товаров для потребителей. Торговля становится взаимовыгодной даже для стран с одинаковой обеспеченностью ресурсами и технологиями.

Увеличение размеров рынков приводит к росту количества фирм и увеличению объемов продаж. Потребителям на больших рынках по сравнению с небольшими предлагаются товары по более низким ценам и в более широком ассортименте.

Исходя из уравнения (3.2), которое отражает кривую CC (см. рис. 3.9), можно сказать, что увеличение общего объема продаж (Q) приводит к снижению средних издержек для данного количества фирм (n). Это объясняется тем, что когда рост рынка осуществляется при неизменном количестве фирм, то объем продаж, приходящийся на каждую фирму, будет возрастать при одновременном снижении средних издержек каждой фирмы. Итак, при сравнении двух рынков, один из которых по объему продаж больше, чем другой, видим, что кривая CC большего рынка будет находиться ниже кривой CC меньшего рынка. Однако размеры рынка не влияют на положение кривой PP , которая описывается уравнением 3.7, в котором отсутствует показатель размера рынка. Таким образом, рост размеров рынка не ведет к сдвигу кривой PP .

Последствия увеличения размеров рынка в условиях международной торговли показаны на рис. 3.10 [5, с. 161].

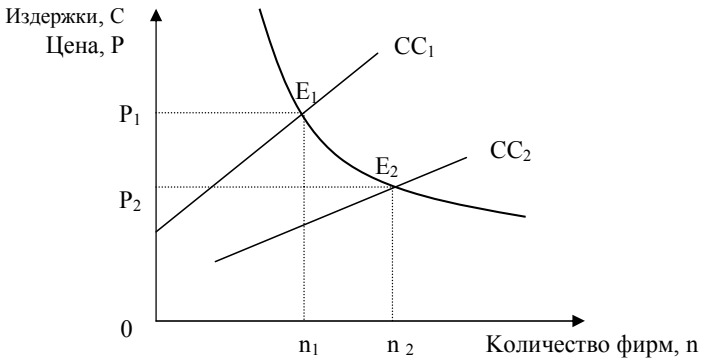


Рис. 3.10. Последствия увеличения рынка

До торговли рынок находится в равновесии в точке E_1 , в которой фирмы в количестве n_1 продают товары по цене P_1 . С началом торговли размеры рынка страны, которые измеряются общим объемом продажи отрасли (S), увеличиваются. Это проявляется в перемещении кривой CC (кривой средних издержек) вниз из положения CC_1 в положение CC_2 . Поскольку кривая PP не меняет свое положение, то равновесие перемещается в точку E_2 , в которой число фирм увеличивается до n_2 , а цена снижается с P_1 до P_2 .

Итак, в условиях монополистической конкуренции выгодно развивать международную торговлю, поскольку потребители становятся частью более крупного рынка и имеют возможность получать больше разнообразных товаров по меньшей цене, а каждая из фирм начнет выпускать больше продукции. Для достижения эффекта масштаба производства, каждая фирма должна сконцентрировать производство у себя в стране, или в зарубежной стране, однако продажа продукции должна осуществляться потребителям обеих стран.

Теория внутриотраслевой торговли. Международная торговля в условиях монополистической конкуренции с точки зрения дифференциации номенклатуры продукции состоит из двух потоков: межотраслевой и внутриотраслевой торговли [5, с. 165-172; 13, 158].

Межотраслевая торговля — это экспорт и импорт товаров, относящихся к разным товарным группам. Межотраслевая торговля отражает сравнительные преимущества стран в производстве товаров, развивается в условиях разной обеспеченности факторами производства, в результате чего растут доходы на относительно избыточные факторы производства и снижаются на относительно недостаточные. Торговля осуществляется, как правило, между развитыми странами и развиваю-

щимися странами преимущественно готовыми изделиями и однородными товарами между крупными отраслями (например, промышленностью и сельским хозяйством). Межотраслевой обмен можно объяснить теорией Хекшера-Олина.

Внутриотраслевая торговля — это экспорт и импорт товаров, относящихся к одной и той же товарной группе.

Внутриотраслевой обмен не отражает наличия конкурентных преимуществ. Его развитие стимулируется с помощью экономии на масштабах производства дифференцированной продукции. Торговля развивается в условиях одинаковой или подобной обеспеченности факторами производства и ведет к росту доходов на все факторы производства. Она осуществляется, как правило, между развитыми странами или странами приблизительно одинакового размера территории. Торгуют страны деталями, компонентами продукции, дифференцированными товарами отраслей, производящих промышленные изделия.

На внутриотраслевую торговлю приходится значительная часть мировых торговых потоков. Ее объем между странами определяют с помощью индекса внутриотраслевой торговли (U):

$$U = 1 - \frac{|X - IM|}{X + IM}, \quad (3.8)$$

где X — объем экспорта отдельной отрасли и товарной группы;

IM — объем импорта отдельной отрасли и товарной группы.

Значение U изменяется от 0 до 1. Если $U = 0$, то в этом случае страна или только экспортирует, или только импортирует товар (внутриотраслевая торговля отсутствует). Если $U = 1$, то объемы экспорта и импорта совпадают и внутриотраслевая торговля осуществляется в максимальном объеме. Следовательно, чем больше индекс U приближается к 1, тем больше объемы внутриотраслевой торговли.

Между тем отмечается, что использовать индекс U для определения доли внутриотраслевой торговли сложно, поскольку на его значение влияет размер отрасли или товарной группы. Чем больший масштаб отрасли, тем больше значение U и тем большая вероятность того, что страна будет экспортировать одни варианты дифференцированного товара, а другие будет импортировать. Использование индекса U имеет большое значение для определения различий во внутриотраслевой торговле отдельных отраслей, а также для объяснения изменений во внутриотраслевом обмене в рамках одной отрасли.

Модель внутриотраслевой торговли проиллюстрирована на рис. 3.11.

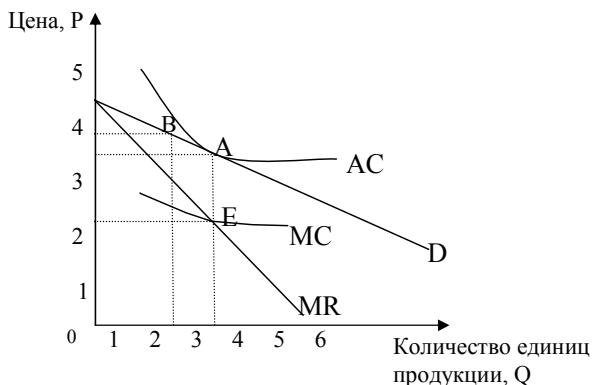


Рис. 3.11. Внутриотраслевая торговля дифференцированными товарами

Эта модель представляет собой развитие модели монополистической конкуренции. Линия D является кривой спроса фирмы на дифференцированный товар, который она выпускает. На рынке этого товара находится большое количество фирм, продающих аналогичную продукцию, и незначительное изменение в цене вызывает значительные изменения в объемах продаж фирмы. В условиях монополистической конкуренции фирма должна снизить цену единицы товара, чтобы увеличить объем продаж. Поэтому кривая предельного дохода фирмы (MR) расположена ниже кривой спроса, отсюда $MR < P$. Так, например, фирма может продать 2 ед. товара по цене $P = 4,5$ ден. ед. (точка В) и иметь доход в 9 ден. ед., или продать 3 ед. товара по цене 4 ден. ед. (точка А) и получить доход в 12 ден. ед., несмотря на то, что изменения в общем доходе (предельном доходе MR) меньше ($12 - 9 = 3$), чем в цене $P = 4$ ден. ед. за третью единицу проданного товара [13, с. 160].

Фирма специализируется на одной разновидности товара и действует в условиях возрастающей отдачи от масштаба. Кривая средних расходов AC свидетельствует об уменьшении издержек по мере роста объемов производства, в результате чего кривая предельных расходов находится ниже кривой средних издержек AC. Это означает, что при снижении AC предельные издержки должны быть меньше средних издержек. Оптимальный объем производства для фирмы составляет 3 единицы (точка Е). Если фирма будет выпускать меньший объем продукции, то предельный доход MR будет больше предельных издержек MC. Это говорит о том, что доходы превышают расходы на производство, и фирма имеет резервы для расширения производства. Если производится больше, чем 3 ед. продукции, то $MR < MC$ и фирма будет со-

кращать производство, поскольку тратит больше, чем получает. Таким образом, оптимальный объем производства равняется 3 единицам, каждую из которых фирма может продать за 4 ден. ед. (точка А). Отрасль становится прибыльной и привлекает к себе новые фирмы, пока не установится равновесие. При ситуации равновесия кривая средних издержек АС проходит через точку А и показывает, что фирма получает только среднюю прибыль (ЕА).

Связь между внутриотраслевой и межотраслевой торговлей демонстрирует следующий пример [13, с. 161]. Существует две страны А и В. Страна А, имея избыток трудовых ресурсов, производит трудоемкий продукт I. Страна В, имея относительный избыток капитала, производит продукт II. Товары I и II однородные и поэтому, в соответствии с теорией Хекшера-Олина, страна А экспортирует товар I и импорту товар II, а страна В — экспортирует товар II и импортирует товар I. Этот пример иллюстрирует межотраслевую торговлю, которая основывается на относительных преимуществах. Если товары I и II неоднородные и имеют несколько разновидностей (т.е. являются дифференцированными продуктами), то страна А будет продолжать экспортировать товар I (в пределах межотраслевой торговли, которая основывается на сравнительных преимуществах), однако одновременно будет импортировать из страны В некоторые варианты товара I в результате дифференциации товара I между двумя странами. Аналогично страна В будет экспортировать товар II, но и будет импортировать некоторые его разновидности из страны А. Это происходит в рамках внутриотраслевой торговли, которая основывается на экономии от масштабов.

Таким образом, межотраслевая торговля осуществляется только однородными товарами, а при дифференциации продукции возникает как межотраслевая, так и внутриотраслевая торговля. Чем больше страны похожи в обеспеченности ресурсами, технологиями, тем большую долю занимает внутриотраслевая торговля между ними.

3.3. МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВАЯ ПОЛИТИКА

Основные типы торговой политики

Регулирование международной торговли предполагает целенаправленное влияние государства на торговые отношения с другими странами. К основным целям внешнеторговой 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.

Необходимость обеспечения обороны. Защита в мирное время отраслей, необходимых для военного производства, чтобы во время войны не зависеть от зарубежных поставщиков, звучит достаточно убедительно. Однако при более детальном рассмотрении этого аргумента выясняется, что, во-первых, под категорию необходимой для военного производства практически можно подвести любую отрасль; во-вторых, такая политика может быть действенной, если допустить, что не последуют ответные меры, что маловероятно. Поэтому большинство экономистов считают, что альтернативные методы (например, прямые субсидии) защиты стратегических отраслей более эффективны как в экономическом, так и в социальном плане.

Увеличение внутренней занятости. Серьезной причиной применения протекционистских мер является безработица. Безработные образуют группу давления в поддержку ограничения импорта, как условия увеличения занятости внутри страны.

Действительно, утверждение, что свобода торговли может привести к безработице, имеет под собой основание. Импорт снижает спрос на некоторые товары отечественного производства и приводит к безработице в отраслях, их производящих. Однако неиспользованные ресурсы не могут остаться без применения, ибо мы живем в мире с ограниченными ресурсами. При отсутствии ограничений в торговле отрасли, производящие товары на экспорт, требуют притока рабочей силы, компенсируя сокращение рабочих мест в отраслях, конкурирующих с импортом. Свободная торговля не столько влияет на общую занятость, сколько изменяет тип занятости. Считается, что безработица, возникающая в результате торговли, — это краткосрочная проблема, которую можно решить альтернативными методами: профессиональной пе-

реподготовкой, переездом на новое место, надбавкой к пособию по безработице и т.п.

При принятии решения об ограничении импорта следует сравнивать издержки, связанные с возможным повышением цен, с издержками, которые вызывает безработица, имея при этом в виду еще и социальные издержки, затрагивающие людей, которые усугубляются тем, что потенциальными кандидатами на увольнение чаще всего оказываются те, кто мало способен найти альтернативную работу.

Диверсификация ради стабильности. Суть этого протекционистского аргумента заключается в том, что торговые барьеры необходимы для промышленной диверсификации, которая лежит в основе уменьшения зависимости страны от социально-экономической и политической конъюнктуры на мировых рынках тех или иных товаров.

Действительно, диверсификация помогает оградить внутреннюю экономику от влияния международных политических событий, спада производства за рубежом, от случайных колебаний спроса и предложения на один или два конкретных товара и, таким образом, обеспечивает большую внутреннюю стабильность. Но следует иметь в виду, что экономические издержки диверсификации могут быть очень значительными и крайне неэффективными (особенно в странах с монокультурной экономикой). Кроме того, аргумент диверсификации ради стабильности практически не применим к промышленно развитым странам с уже диверсифицированной структурой экономики.

Защита молодых отраслей. Логика аргумента в защиту молодых отраслей заключается в том, что их производство становится конкурентоспособным только через определенное время. Предприятия отрасли должны достичь конкурентного уровня издержек производства за счет эффекта масштаба производства с течением времени, квалификации и опыта работников и т.п. и лишь тогда можно снять протекционистские меры.

Имеются примеры отраслей, выросших до конкурентоспособности благодаря государственной защите. Это производство автомобилей в Бразилии и Южной Корее. Но есть и другие примеры, когда протекционистские мероприятия не дали ожидаемых результатов. Например, производство автомобилей в Аргентине и Австралии осталось слабым даже после многих лет работы. Чтобы политика защиты молодой отрасли была действенной, нужна высокая вероятность того, что будущие выгоды превзойдут первоначальные расходы. И не только это. Должна быть уверенность, что так называемая «передышка» не снизит стремления предпринимателей к минимизации издержек и совершенствованию качества изделий. Немаловажное значение при выборе способа временной поддержки молодых отраслей (торговый протекционизм и прямое

субсидирование) имеет вопрос: кто должен нести издержки: инвесторы, налогоплательщики или потребители?

Защита от демпинга. Демпинг, или продажа товаров ниже себестоимости, используется, как правило, для устранения конкурентов, захвата монопольного положения и последующего повышения цен. В этом смысле демпинг — это «экономическое пиратство», которое вполне заслуживает антидемпинговых пошлин.

Но демпинг не должен использоваться как оправдание постоянных торговых барьеров, как форма ценовой дискриминации. Кроме того, за демпинг может выдаваться и результат действия закона сравнительных преимуществ, что в конечном итоге подрывает сами основы международной торговли.

Дешевая иностранная рабочая сила. Те, кто поддерживают этот аргумент, считают, что с помощью протекционизма отечественные фирмы и рабочие могут быть ограждены от разрушительной конкуренции со стороны тех стран, где низкая заработная плата. Другими словами, без защитных мер со стороны государства отечественные работники могут получать такую же низкую заработную плату, как рабочие из менее развитых стран. Рассмотрим, что происходит, когда хорошо оплачиваемый юрист нанимает подростка для работы «на подхват» за 4 долл. в час. Обеднеет ли юрист? Нет, даже напротив, выиграет, потому что теперь у юриста появится больше времени, чтобы вести больше дел. Таким образом, если, к примеру, американские рабочие сконцентрировались на производстве высокоценной сложной продукции, то это дает возможность американским фирмам платить высокую заработную плату рабочим США. Эта возможность будет зависеть от того, насколько долго сохранится высокий уровень человеческого капитала в США. Более того, уровень заработной платы рабочих-иностранцев сам по себе не означает, что производимый ими товар будет дешевле. Чтобы это доказать, нужно сравнить заработную плату и производительность рабочих обеих стран. Если более высокооплачиваемый американский рабочий обладает большей производительностью, то он может успешно конкурировать, не опасаясь, что ему будут меньше платить. Следовательно, выдвигаемый в интересах протекционизма аргумент, оказывается достаточно спорным, поскольку существуют затраты на рабочую силу, которые имеют большую значимость, чем уровень заработной платы. Это видно из формулы:

$$\text{Затраты на рабочую силу} = \frac{\text{Заработная плата}}{\text{Производительность труда}}$$

Приведем близкий к действительности пример. Предположим, что американский рабочий, имея более высокую производительность труда,

производит в день 10 моторов и получает 80 долл. Затраты на рабочую силу в моторе, сделанном в США, составляют 8 долл. Мексиканский производитель выплачивает рабочему, производящему в день лишь 2 мотора, эквивалентно 20 долл. США. Затраты на рабочую силу, в сделанном в Мексике моторе, составят 10 долл. Это больше, чем за мотор, сделанный в США, несмотря на «выгоду от дешевой рабочей силы». Понятно, что при такой ситуации импорт товаров (моторов) к США из стран с «низким уровнем заработной платы» не может быть более дешевым.

Допустим, что отечественные рабочие все же не смогут конкурировать в одной какой-либо отрасли. Это, однако, не означает, что они не будут иметь относительное преимущество в другой отрасли. Торговля, которая основывается на принципе сравнительных преимуществ, взаимовыгодна. И наоборот, игнорирование этого принципа снижает общий объем продукции и уровень жизни в обеих странах.

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).

Таблица 3.9

ВОЗДЕЙСТВИЕ НА ЭКОНОМИКУ ПРИМЕНЕНИЯ ПРИНЦИПОВ СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ И ПРОТЕКЦИОНИЗМА

| Свобода торговли | | Протекционизм | |
|---|--|---|--|
| Доводы «за» | Доводы «против» | Доводы «за» | Доводы «против» |
| Специализация стран, облегчающая развитие конкуренции | Опасность чрезмерной специализации и возрастающей экономической зависимости от других государств | Создание и развитие новых отраслей | Проблема выбора отрасли: - поддержка неэффективных производств; - сохранение отсталости производства |
| Рост экономического развития стран, включившихся в международное разделение труда | Отсутствие государственного регулирования во внешней торговле не позволяет государству выполнить свои социальные функции | Защитные меры для производителей Рост уровня занятости | Проблемы по: - сохранению обреченных отраслей; - невозможности расходованию средств |

Окончание табл. 3.9

| Свобода торговли | | Протекционизм | |
|--|--|---|--|
| Доводы «за» | Доводы «против» | Доводы «за» | Доводы «против» |
| Эффективное использование ресурсов (факторов производства) Рост потребления и благосостояния страны | Одни страны, более развитые, выигрывают в большей степени, а другие, менее развитые, в меньшей, или вообще не получают выигрыша от специализации из-за несоответствия экспортных и импортных цен | Развитие отраслей, поставляющих в «защищаемые» производства сырье и материалы Ликвидация зависимости от поставок сырья | Трудовые ресурсы более эффективно могут быть применены в других отраслях Кризисные ситуации при ликвидации обреченных отраслей Истощение и уменьшение национальных богатств страны |
| Ликвидация военно-политической зависимости допускалась классиками теории свободы торговли | | Создание собственной оборонной промышленности: -поддержание объема производства; -сохранение квалификационного потенциала | Проблемы, связанные с: - ликвидацией перспективных отраслей; -применением программ диверсификации |

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%.

Тарифные методы регулирования международной торговли

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

Пошлины выполняют следующие функции:

- *фискальную*, когда используются для формирования, мобилизации, аккумуляции 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].

Виды пошлин

1. По способу взимания:

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

$$T_{AV} = \frac{P_d - P_{im}}{P_{im}}, \quad (3.9)$$

где P_d — цена товара на внутреннем рынке;

P_{im} — цена товара, по которой он импортируется.

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

$$T_S = \bar{P}_d - P_{im}, \quad (3.10)$$

где \bar{P}_d — средняя внутренняя цена товара, требующего таможенной защиты;

— **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. Ставка экспортной пошлины (T_e) равняется процентному превышению экспортной (мировой) цены товара P_C над ценой, по которой он продается на внутреннем рынке:

$$T_e = \frac{P_C - P_d}{P_d}. \quad (3.11)$$

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 на-

носит 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. То есть это размер ставки, который реально и эффективно защищает внутренний рынок или регулирует экспорт и транзит.

Вычисление эффективной тарифной ставки (T_{ef}) осуществляется по формуле:

$$T_{ef} = \frac{T_n - K \cdot T_{im}}{1 - K}, \quad (3.12)$$

где T_n — номинальная тарифная ставка на конечную продукцию;

T_{im} — номинальная тарифная ставка на импортированные компоненты;

K — часть стоимости импортных компонентов в стоимости конечного продукта.

Формула 3.12 свидетельствует о том, что:

• ставка эффективного тарифа на конечный продукт равняется номинальной тарифной ставке ($T_{ef}=T_n$), если номинальный уровень тарифа на импортные компоненты равняется номинальному уровню тарифа на конечную продукцию или если в производстве конечной продукции не используются импортные компоненты ($K = 0$);

- эффективная тарифная ставка на конечный товар будет больше номинальной ($T_{ef} > T_n$), когда номинальная тарифная ставка больше ставки тарифа на импортные компоненты ($T_n > T_{im}$) и наоборот;
- с ростом ставки тарифа на импортные компоненты эффективная тарифная ставка снижается и наоборот;
- с увеличением коэффициента K эффективная тарифная ставка будет возрастать.

Номинальная тарифная ставка может быть только положительной, а эффективная — как положительной, так и отрицательной, если тариф на импортные компоненты значительно выше тарифа на конечную продукцию.

Страны иногда используют *тарифную квоту*, представляющую собой разновидность переменных таможенных налогов, ставки которых зависят от объема импорта товара. При импорте в пределах определенного количества товар облагается по базовой внутриквотовой ставке тарифа, а при превышении определенного объема импорта — по высшей сверхквотовой ставке тарифа.

Для защиты национальных производителей готовой продукции и стимулирования ввоза сырья и полуфабрикатов может использоваться *тарифная эскалация*.

Тарифная эскалация — это повышение уровня таможенного обложения товаров по мере роста степени их обработки. С повышением процентного роста ставки тарифа по мере продвижения от сырья к готовой продукции, повышается и степень защиты национальных товаропроизводителей готовой продукции от иностранной конкуренции.

**Экономические
последствия
введения пошлины**

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. Влияние тарифа на экономику небольшой страны показано на рис. 3.12.

Потребители у отечественных производителей по мировой цене P_c могут приобрести только Q_1 данного товара. Неудовлетворенный спрос равняется $Q_1 Q_2$ и может быть покрыт импортом. Страна вводит пошлину на импорт единицы товара в размере t , что приводит к увеличению цены импортируемого товара с P_c до $P_c + t$. Таким образом, внутренняя цена увеличивается, а мировая цена сохраняется на предыдущем уровне. Вследствие этого в стране:

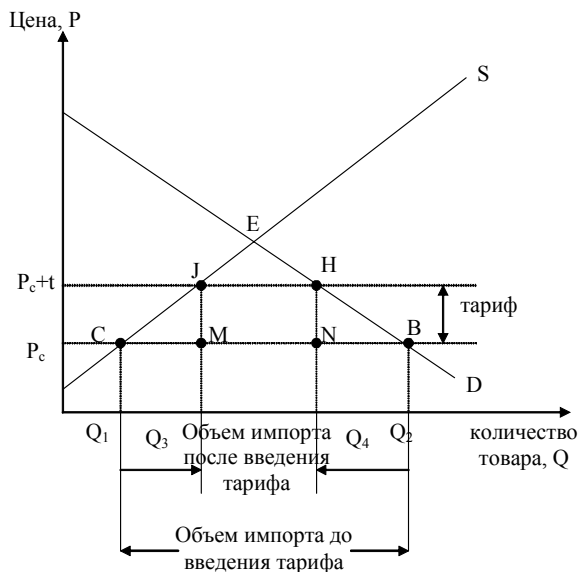


Рис. 3.12. Влияние введения тарифа в небольшой стране

- сокращается общий объем спроса (с Q_2 до Q_4), что происходит за счет потребителей, которые по высокой цене не смогут покупать 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 (не Q_1 , а Q_3 товара);
- 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.

Убыток для страны в целом равняется сумме, которая соответствует площадям треугольников CJM и NHB (рис. 3.12).

Таким образом, при введении импортного тарифа возникают следующие экономические эффекты:

— эффект государственного дохода, то есть государство получает дополнительный доход, который равен произведению ставки тарифа на объем импорта ($MJHN$);

— торговый эффект, то есть снижение импорта ($BN+CM$);

— потребительский эффект, то есть сокращение внутреннего потребления (BN). Благосостояние потребителей снижается, поскольку потребление товара связано с ростом его цены на внутреннем рынке;

— производственный эффект, то есть расширение внутреннего производства (CM).

Итак, при введении импортного тарифа малой страной мировые цены не изменяются, и ее условия торговли не настолько улучшаются, чтобы компенсировать негативное влияние тарифа на экономику.

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.

Оптимальный тариф При введении тарифа большой страной объем ее торговли снижается, но условия торговли улучшаются. Однако, с одной стороны, уменьшение объема торговли приводит к снижению благосостояния страны, а, с другой — улучшение условий торговли вызывает повышение благосостояния страны. Поэтому возникает проблема нахождения оптимального уровня тарифа.

Оптимальным тарифом является такая тарифная ставка, которая обеспечивает максимальную выгоду от улучшения условий торговли за минусом негативного эффекта в результате сокращения объемов торговли (рис. 3.13).

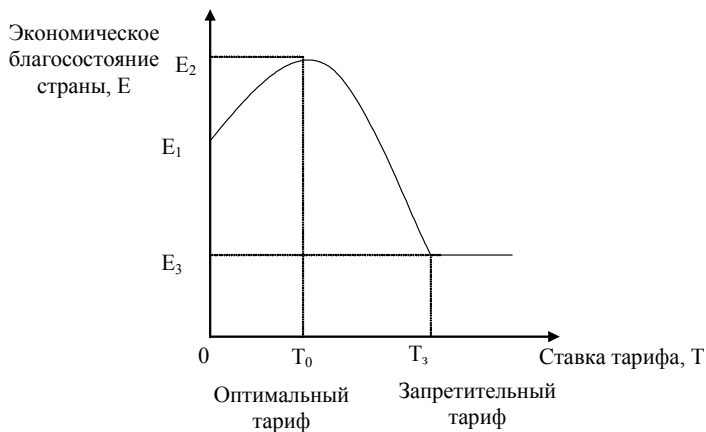


Рис. 3.13. Оптимальный тариф

Таможенный тариф можно установить в широком диапазоне от 0 (в условиях свободной торговли) до запретительного уровня (ввоз товара в страну прекращается). При $T = 0$ благосостояние страны отвечает уровню E_1 . По мере перехода страны от условий свободной торговли к повышению тарифной ставки ее благосостояние растет до максимального уровня E_2 (оптимальный тариф), а затем снижается, как только тарифная ставка превысит оптимальный уровень. Экономические потери начинают все более перекрывать полученный выигрыш. Это продолжается до тех пор, пока уровень тарифа не станет запретительным и страна не окажется в условиях автаркии. Из-за отсутствия дешевого импорта экономическое благосостояние страны упадет до уровня E_3 .

Оптимальный тариф рассчитывается по формуле:

$$T_O^j = \frac{T_n^j - \sum a_{ij} T_n^i}{1 - \sum a_{ij}}, \quad (3.13)$$

где T_o^j — оптимальная тарифная ставка в j -й отрасли;

T_n^j — номинальная тарифная ставка в j -й отрасли;

T_n^i — номинальная тарифная ставка в i -й отрасли;

a_{ij} — часть продукции i -той отрасли в объеме производства j -той отрасли по ценам свободной торговли;

Оптимальная тарифная ставка всегда сравнительно небольшая, положительная ($T_0 > 0$) и меньше запретительной тарифной ставки ($T_0 < T_3$). Страна, устанавливая оптимальный тариф, улучшает свои условия торговли, но они ухудшаются у ее торгового партнера. Благосостояние страны — торгового партнера снижается, когда одновременно сокращается объем торговли и ухудшаются условия торговли, и тогда эта страна может ввести свой собственный оптимальный тариф. Таким образом, выигрыш большой страны возникает за счет ее торговых партнеров, в результате перераспределения доходов. Одновременно это приводит к потерям мирового хозяйства, где нерационально используются факторы производства.

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].

Нетарифные методы регулирования международной торговли

Тариф — это не единственный метод осуществления торговой политики. Для регулирования международной торговли используют и другие виды внешнеторговых ограничений — нетарифные ограничения, широко распространенные в торговой практике. В настоящее время больше половины мировой торговли является объектом нетарифных барьеров, создающих главную угрозу мировой торговой системе.

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 невозможно 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 ограничительному характеру государственной торговой политики в целом.

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

**Количественные
ограничения**

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 квоты 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 потребления. 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 им-

порта 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 политическое 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 им-

порта аналогичных товаров из стран, которые не наложили «добровольных» ограничений на свой экспорт.

**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 установленных 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 правительственные 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 пере-

мещения производства в развивающиеся страны с более дешевой рабочей силой и сохранения в результате уровень занятости работающих.

Финансовые методы 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 реализовывать 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 выигрывает 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 однократным 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.

3.4 МИРОВЫЕ РЫНКИ ТОВАРОВ И УСЛУГ

Мировой рынок товаров

На мировых товарных рынках осуществляется торговля промышленными и сырьевыми товарами.

Ведущие экспортеры и импортеры в мировой торговле товарами представлены в табл. 3.10.

Из таблицы видно, что из первых 20 ведущих стран-экспортеров шесть стран относятся к Азиатско-Тихоокеанскому региону (24,3% мирового экспорта), семь — к Европейскому Союзу (23,1%), что свидетельствует о ключевой роли этих регионов в мировой экономике.

Совокупный экспорт этих 20 стран составляет 68,8% мирового экспорта, а совокупный импорт — 72,9% мирового импорта.

Таблица 3.10

**ОСНОВНЫЕ СТРАНЫ-ЭКСПОРТЕРЫ И СТРАНЫ-ИМПОРТЕРЫ
В МИРОВОЙ ТОРГОВЛЕ ТОВАРАМИ В 2011 Г.**

| Страны-Экспортеры | Объем, млрд. долл. | Доля, % | Страны-Импортеры | Объем, млрд. долл. | Доля, % |
|-------------------|--------------------------|------------|------------------|--------------------------|------------|
| Китай | 1898 | 10,4 | США | 2265 | 12,3 |
| США | 1481 | 8,1 | Китай | 1743 | 9,5 |
| Германия | 1474 | 8,1 | Германия | 1254 | 6,8 |
| Япония | 823 | 4,5 | Япония | 854 | 4,6 |
| Нидерланды | 661 | 3,6 | Франция | 715 | 3,9 |
| Франция | 596 | 3,3 | Великобритания | 638 | 3,5 |
| Корея | 555 | 3,0 | Нидерланды | 557 | 3,0 |
| Италия | 523 | 2,9 | Италия | 369,9 | 3,0 |
| Россия | 522 | 2,9 | Корея | 524 | 2,8 |
| Бельгия | 477 | 2,6 | Гонконг | 511 | 2,8 |
| Великобритания | 473 | 2,6 | Канада | 463 | 2,5 |
| Гонконг | 456 | 2,5 | Индия | 463 | 2,5 |
| Сингапур | 410 | 2,2 | Бельгия | 461 | 2,5 |
| Саудовская Аравия | 365 | 2,0 | Испания | 374 | 2,0 |
| Мексика | 350 | 1,9 | Сингапур | 366 | 2,0 |
| Испания | 309 | 1,7 | Мексика | 361 | 2,0 |
| Тайбэй | 308 | 1,7 | Россия | 324 | 1,8 |
| Индия | 305 | 1,7 | Тайбэй | 281 | 1,5 |
| ОАЭ | 285 | 1,6 | Австралия | 244 | 1,3 |
| Австралия | 270 | 1,5 | Турция | 241 | 1,3 |
| Бразилия | 256 | 1,4 | Бразилия | 237 | 1,3 |
| Швейцария | 234 | 1,3 | Таиланд | 228 | 1,2 |
| Таиланд | 229 | 1,3 | Швейцария | 208 | 1,1 |
| Малайзия | 227 | 1,2 | Польша | 208 | 1,1 |
| Индонезия | 201 | 1,1 | ОАЭ | 205 | 1,1 |

Окончание табл. 3.10

| Страны-Экспортеры | Объем, млрд. долл. | Доля, % | Страны-Импортеры | Объем, млрд. долл. | Доля, % |
|--------------------|--------------------------|------------|--------------------|--------------------------|------------|
| Польша | 187 | 1,0 | Австрия | 191 | 1,0 |
| Швеция | 187 | 1,0 | Малайзия | 188 | 1,0 |
| Австрия | 178 | 1,0 | Индонезия | 177 | 1,0 |
| Чешская Республика | 162 | 0,9 | Чешская Республика | 152 | 0,8 |
| Норвегия | 159 | 0,9 | Саудовская Аравия | 132 | 0,7 |
| Турция | 135 | 0,7 | Южная Африка | 122 | 0,7 |
| Иран | 132 | 0,7 | Вьетнам | 107 | 0,6 |
| Ирландия | 127 | 0,7 | Венгрия | 103 | 0,6 |
| Нигерия | 116 | 0,6 | Дания | 98 | 0,5 |
| Мир | 18255 | 100,0 | Мир | 18438 | 100,0 |

Источник: [43]

**Мировые рынки
промышленных
товаров**

К промышленным товарам, согласно Стандартной международной торговой классификации (СМТК) ООН, относятся: «Химические продукты» (раздел 5), «Обработанные изделия, классифицированные преимущественно по материалам» за исключением группы 68 (раздел 6), «Машины, оборудование и транспортные средства» (раздел 7), «Разные готовые изделия» (раздел 8).

В структуре международной торговли промышленными товарами преобладает торговля машинами, оборудованием и транспортными средствами (приблизительно 51,5%), на втором месте — промышленные изделия разделов 6 и 8 — (35,82%) и на третьем — химические товары (12,68%).

Высокая доля в международной торговле промышленными товарами машин, оборудования, транспортных средств свидетельствует о современном уровне производства, наукоемкости продукции.

Для международной торговли промышленными товарами характерны следующие особенности, обусловленные новыми требованиями рынка:

- снижение жизненного цикла большинства видов товаров;
- рост производства высокотехнологических изделий, которое обеспечивает неуклонную дифференциацию полуфабрикатов и конечных продуктов;

■ наблюдается процесс постоянной диверсификации производства на как можно более мелкие отрасли и подотрасли, ответвления которых автоматически порождают потребность в обмене продукцией таких производств, которые все более узко специализируются. Происходит постоянное обновление номенклатуры и ассортимента продукции;

■ развитие внутриотраслевой торговли, вытесняющей традиционную межотраслевую;

■ рост в станкостроительной продукции доли обновленного оборудования;

■ переход от единичных к системным продажам. Основной товар предлагается с комплектующими и сопутствующими изделиями;

■ повышение требований к технико-экономическим показателям изделий;

■ машинно-техническая продукция должна отвечать требованиям Международной организации стандартов;

■ рост торговли товарами производственного назначения опережает рост торговли машинно-техническими изделиями культурно-бытового назначения;

■ усиление давления социального фактора, который проявляется в дефиците и дороговизне квалифицированного труда;

■ разработка новых, более эффективных инструментальных конструкционных материалов;

■ потребность быстрого выполнения заданий по передаче чертежей изделий заказчику по Интернету и поставке продукции по системе «точно в срок»;

■ подавляющая часть мирового экспорта и импорта машинно-технической продукции сосредоточена в индустриально развитых странах;

■ торговая политика государств направлена на стимулирование экспорта машинно-технической продукции и защиту национального товаропроизводителя;

■ рост на мировом потребительском рынке части контрафактной (фальсифицированной) продукции.

На мировом рынке промышленных товаров осуществляется торговля машинно-технической продукцией (готовой продукцией, продукцией в разобранном виде и комплектным оборудованием).

Международная торговля промышленными товарами по регионам мира характеризуется данными табл. 3.11.

В 2011г. объем экспорта промышленных товаров стран Северной Америки составил 1499 млрд долл., Центральной и Южной Америка и Карибских островов — 198, Европы — 4977, Африки — 110, СНГ — 180, Ближнего Востока — 261, Азии — 4285 млрд долл. [100].

Таблица 3.11

**МИРОВОЙ ЭКСПОРТ ПРОМЫШЛЕННЫХ ТОВАРОВ
ПО РЕГИОНАМ МИРА В 2011 Г.**

| Регионы мира | Экспорт промышленных товаров (доля в мировом экспорте товаров, %) | | | | | | |
|--------------------------------|--|------------------------------------|------------------------|--|-----------------------------|---------------|--------|
| | из них | | | | | | |
| | Всего | Черные металлы и изделия из них | Химические продукты | Офисное и теле- коммуника- ционное оборудо- вание | Авто- билльные товары | Тек- стиль | Одежда |
| Мир в целом | 72,2 | 3,5 | 11,1 | 12,3 | 9,2 | 2,3 | 2,8 |
| Северная Америка | 73,7 | 1,4 | 10,4 | 11,8 | 12,2 | 1,2 | 0,8 |
| Центральная и Южная Америка | 31,4 | 4,0 | 5,7 | 1,5 | 4,4 | 0,8 | 3,0 |
| Европа | 78,6 | 3,6 | 15 | 8,6 | 11,1 | 1,8 | 2,7 |
| СНГ | 24,1 | 9,1 | 5,2 | 0,3 | 1,3 | 0,4 | 0,4 |
| Африка | 19,6 | 2,1 | 3,1 | 0,7 | 1,5 | 0,4 | 2,7 |
| Средний Восток | 21,4 | 0,7 | 5,7 | 2,3 | 1,3 | 1,2 | 0,7 |
| Азия | 86,4 | 3,2 | 7,2 | 25,5 | 6,8 | 4,3 | 5,6 |

Источник: [100]

Среди основных тенденций развития торговли промышленными товарами в 2011 г. эксперты ВТО отметили повышение удельного веса стран ЕС в мировом экспорте автомобилей до 51,2% — при сокращении удельного веса Японии и США соответственно до 11,7 и 9,3%, а также рекордные темпы роста мирового экспорта одежды и текстильных изделий — на 17% (до 725 млрд. долл.) в т. ч. из Китая — на 20% (до 248 млрд долл.).

**Мировые рынки
сырьевых товаров**

Под сырьем, как правило, понимают продукты добывающей промышленности и сельского хозяйства. Поэтому основными рынками сырья являются рынки продовольствия, сельскохозяйственного сырья, руд и металлов, топлива.

Торговля сырьевыми товарами характеризуется рядом особенностей:

- спрос и предложение на сырьевые товары зависят от климатических условий, естественных запасов, политико-экономических кризис-

сов, особенно в важнейших сырьевых регионах. Поэтому в целом международная торговля сырьевыми товарами характеризуется нестабильностью рынка;

- наблюдается долгосрочное превышение предложения сырьевых товаров над спросом. Это приводит в ряде случаев к сырьевому кризису в развивающихся странах, узкой сырьевой специализацией, поскольку экспорт сырьевых ресурсов обеспечивает им от 50 до 100% экспортных доходов;

- партнеры стремятся установить достаточно длительные отношения на основе долгосрочных международных контрактов, в которых экспортеру обеспечивается стабильный сбыт, а импортеру — гарантированные регулярные поставки. На долгосрочные контракты приходится около 30% мирового сырьевого экспорта, при этом по природному газу — 100%, медным, оловянным, свинцово-цинковым концентратам — 90%, каменному углю — 75%, железной руде — 60%, марганцевой руде — 30%;

- купля-продажа сырьевых товаров тесно связана с поставками других видов товаров, является частью комплексных коммерческих операций, сложных видов внешнеэкономического сотрудничества (технико-экономического, научно-технического), крупномасштабных сделок на компенсационной основе;

- снижаются темпы роста экспорта сырьевых товаров при абсолютном росте размеров торговли данной товарной группой;

- темпы роста торговли топливом и сырьем минерального происхождения опережают темпы роста торговли продовольствием и сельскохозяйственным сырьем;

- возрастает торговля полуфабрикатами, изготовленными на основе минерального и растительного сырья, а также сырьем глубокой обработки/переработки и специально подготовленными материалами повышенного качества;

- повышаются требования импортеров к экологической безопасности поставляемых товаров;

- высокая степень монополизации. Наиболее крупные торговые и промышленные компании стремятся устанавливать монопольно высокие цены на сырьевых рынках. При этом внутрикорпорационные поставки сырья ведутся по пониженным трансфертным ценам;

- возрастает государственное вмешательство в определение объемов, направлений, форм и методов торговли сырьевыми и продовольственными товарами.

Экспорт сырьевых товаров составляет почти 20% мирового экспорта, а с учетом торговли полуфабрикатами (черными и цветными металлами и химическими товарами) — около 40%.

В международной торговле к продовольственным товарам, в соответствии с СМТК, относят:

◆ продовольственные товары и живые животные (раздел 0): живые животные, мясо и мясопродукты; молочные продукты и яйца; рыбы и морепродукты; зерновые и продукты из зерна, овощи и фрукты; сахар и мед; кофе, чай, какао, специи; корма для скота; разные продовольственные товары;

◆ напитки и табак (раздел 1);

◆ масличные (раздел 2);

◆ жиры, масла, воски растительного и животного происхождения (раздел 4).

На мировом рынке продовольствия основное место занимают товары разделов 0 и 4. Растут объемы торговли продовольствием, готовым к употреблению.

На рынках продовольствия существует ценовая проблема, поскольку цены подвержены значительным колебаниям, что трудно спрогнозировать. Ценообразование на рынках продовольствия характеризуется рядом особенностей:

▪ цены на отдельные продовольственные товары ориентируются на биржевые цены или цены аукционов;

▪ цены отличаются нестабильностью;

▪ множественность цен в связи с наличием разнообразных сортов, центров торговли, расхождением в сроках поставок;

▪ сильное влияние конкуренции со стороны искусственных и синтетических заменителей;

▪ влияние внешнеторговой политики.

На мировом рынке **сельскохозяйственного сырья** представлены такие товарные группы раздела 2 СМТК:

▪ кожи, мех;

▪ каучук, пробка и дерево, целлюлоза и макулатура;

▪ текстильные волокна и отходы;

▪ сырье животного и растительного происхождения, в другом месте не поименованное.

Мировой экспорт сельскохозяйственной продукции в 2011 г. по регионам мира составлял (млрд. долл.): Северная Америка — 251, Центральная и Южная Америка и Карибские острова — 206, Европа — 670, Африка — 59, СНГ — 59, Ближний Восток — 32, Азия — 382 [100].

Рынки сельскохозяйственного сырья развиваются под воздействием тех же макроэкономических факторов, что и рынки продовольствия. Лидирующие позиции занимают натуральный каучук, дерево, хлопок, шерсть.

Центром мирового производства **натурального каучука** является Юго-Восточная Азия. К крупнейшим его производителям относятся Таиланд, Индонезия, Малайзия, на которые приходится 3/4 мирового производства.

Основные импортеры натурального каучука — промышленно развитые страны (на страны Америки приходится 23% мирового потребления, Европы — 18%, Японию — 12%) и азиатские развивающиеся страны.

Динамику цен на натуральный каучук определяет увеличение или снижение запасов под воздействием соотношения спроса и предложения. Сокращение мировых запасов обусловило в настоящее время резкое повышение цен на этот товар.

Контроль за стабильностью цен на рынке натурального каучука осуществляет Международная каучуковая организация (INRO), созданная в 1980 г.

Мировое производство **лесных товаров** постоянно растет. Наиболее динамически эта отрасль развивается в США и Канаде.

В структуре ассортимента лесных товаров в последние годы произошли изменения: повысилась доля сырья для целлюлозно-бумажного производства и дров и снизилась доля сырья для механической обработки древесины.

В международной торговле **текстильными волокнами** около половины приходится на хлопок (волокно).

Мировое производство хлопка в 2012 г. оценивалось в 127 млн тюков (27,4 млн тонн), что на 11,4% выше, чем в 2010 г. [89]. Основными производителями хлопка являются Китай, Индия, США, Бразилия, Пакистан, Австралия и Узбекистан, выпускающие около 87% хлопка в мире. Крупнейшие потребители — Китай, Индия, Пакистан, Турция, Бангладеш. В этих странах сосредоточено основное текстильное производство мира.

Ведущими центрами мировой торговли хлопком являются Нью-Йоркская биржа хлопка, Чикагская биржа риса и хлопка и посреднический рынок Ассоциации хлопка в Ливерпуле.

К самым дорогим видам текстильного сырья относится шерсть. Мировое производство шерсти составляет около 2 млн т в год, а доля в общем объеме потребления всех текстильных волокон — около 5%. Основные экспортеры шерсти: Австралия, Новая Зеландия, Аргентина, Уругвай, ЮАР, СНГ. Важную роль в торговле шерстью играют аукционы и торговые дома.

В международной торговле к **рудам и металлам** согласно СМТК относятся товарные группы из раздела 2: «Природные удобрения и минералы», «Металлические руды и металлолом», «Цветные металлы».

Рынок руд и металлов включает **рынок черных металлов и рынок цветных металлов**, среди которых в 2012 г. в шестерку лидеров по объему рынка вошли: рынок стали (52,7%), золота (14,9%), меди (9,6%), алюминия (7,6%), серебра (2,1%), никеля (2,0%). Мировой рынок металлов за 2007-2012 гг. в среднем вырос на 28%, при этом наибольшие темпы прироста наблюдались по рынку золота — 212%, серебра — 182%, олова — 47%, стали — 25%, меди — 22% [47].

На мировом рынке цветных металлов основными экспортерами и импортерами выступают:

- рынок медных концентратов и рафинированной меди: экспортеры — США, Чили, Португалия, Филиппины, Россия, Канада, Казахстан; импортеры — Япония, Германия, Испания, Республика Корея;

- рынок алюминия: экспортеры — Россия, Австралия, Норвегия, Бразилия; импортеры — Япония, США, Германия, Италия, Бельгия, Франция, Нидерланды, Великобритания;

- рынок рафинированного свинца: экспортеры — Австралия, Канада, Мексика; импортеры — США, страны ЕС;

- рынок цинковых руд и концентратов: экспортеры — Канада, Швеция, Перу, Мексика; импортеры — Германия, Франция, Бельгия, Япония;

- рынок оловянных концентратов и рафинированного олова: экспортеры — Австралия, Перу, Боливия, Канада; импортеры — страны ЕС, США, Япония;

- рынок никеля: экспортеры — Канада, Новая Каледония; импортеры — Япония, США, Германия;

- рынок золота: экспортеры — ЮАР, США, Австралия, Канада.

Особенностью рынка цветных металлов является отсутствие мировых цен на сырье цветных металлов. Это связано с наличием большого разнообразия качественных характеристик исходного сырья. Цены на сырье прямо зависят от цен на рафинированный металл.

Мировой рынок **топлива** включает торговлю товарами раздела 3 СМТК:

- уголь, кокс, брикеты;
- нефть, нефтепродукты и подобные им товары;
- природный и искусственный газ;
- электроэнергия.

Ведущая роль на этом рынке принадлежит нефти (около 40% мирового производства и потребления), каменному углю (около 31%), газу (около 23%).

К наибольшим производителям **нефти и нефтепродуктов** относятся Саудовская Аравия, США, Ирак, Мексика, Россия, Китай. Доля стран — участниц ОПЕК в мировой торговле нефтью составляет около 65%.

Крупнейшими экспортерами нефти в 2011 г. стали Саудовская Аравия (17,6%), Россия (14,8%), Нигерия (6,5%), Иран (5,6%), а импортерами — США (21,9%), Китай (11,2%), Япония (8,3%); импортерами — США (21,9%), Китай (11,2%), Япония (8,3%) [68].

ОПЕК обеспечивает 36,5 % общего спроса на нефть стран-потребителей. На ближайшие 5 лет этот показатель вырастет до 40 % и на протяжении 10 лет превысит 50 %. Согласно прогнозу, спрос на нефть увеличивается в среднем на 1,6 % ежегодно и к 2030 г. будет составлять 120 млн барр./сутки. Свыше 60 % прироста потребности нефти будет приходиться на развивающиеся страны (особенно азиатские).

Доля развивающихся стран в мировом спросе повысится в 2030 г. до 43% [8, с. 149].

В последующем десятилетии нефть с долей в 40 % сохранит доминирующую роль в глобальном потреблении первичных энергоносителей. Ее цена останется эталоном на мировом рынке топливно-энергетических товаров.

За период 2001-2011 гг. обороты **мирового рынка угля** выросли почти на 50%. Лидером отрасли является Китай, на долю которого приходится почти половина глобального потребления угля, а объем добычи там достиг в 2011 г. 3,8 млрд т. США занимают сейчас второе место, получив, по данным World Coal Association (WCA), в 2010 г. около 930 млн т угля. Тройку лидеров замыкает Индия — 538 млн т по состоянию на 2010 г.

Международная торговля каменным углем имеет тенденцию к расширению. В настоящее время на экспорт поставляется около 15% добываемого в мире каменного угля. По оценкам WCA, в 2010 г. обороты международной торговли углем составили 938 млн т (из них более 70% пришлось на энергетический уголь), а в 2011 г. — 1 млрд т.

Основными экспортерами угля является Австралия (в 2009 г. объем экспорта — 215 млн т, в 2020 г. — 229 млн т), США (соответственно 71 та 70 млн т), ЮАР (74 и 73 млн т), Индонезия (54 и 63 млн т), Южная Америка (45 и 52 млн т); крупнейшими импортерами — Китай (182,4 млн т), Южная Корея (120 млн т), Индия (100 млн т), Япония (130 млн т) [60].

Мировой рынок **природного газа** развивается под воздействием изменений на рынке жидкого топлива. Особый интерес проявляется к сжиженному природному газу, поскольку его использование на электростанциях, в автомобилях, самолетах, вертолетах постоянно растет. Торговля сжиженным газом сосредоточена в основном в Азиатско-Тихоокеанском регионе и составляет около 75% мировой торговли этой продукцией. Мировой экспорт сжиженного газа составляет около 90 млн т, а стоимость его мирового товарооборота превышает 10 млрд. долл.

До 2020 г. доля газа в мировом энергообеспечении возрастет до 26-28 %, а угля — будет находиться в пределах 19-24%.

Ведущие экспортеры природного газа в континентальные западноевропейские страны — Россия, Норвегия, Нидерланды. Экспорт газа Россией в 2001г. составлял 167 млрд куб. м на сумму 14,5 млрд. долл. или 42 % мирового экспорта; в 2005 г. он достиг 240 млрд куб. м, а в 2010 г. — 270 млрд куб. м [61].

В настоящее время за счет нефти, газа, угля покрывается 85% спроса на энергию, а через 50 лет их суммарная доля составит 60 %.

Мировой экспорт топлива и минеральных продуктов в 2011 г. по регионам мира составил (млрд долл.): Северная Америка — 400, Центральная и Южная Америка и Карибские острова — 323, Европа — 822, Африка — 382, СНГ — 521, Ближний Восток — 847, Азия — 704 [99].

Чтобы стабилизировать развитие международной торговли сырьем, страны заключают разные международные соглашения:

- стабилизационные соглашения, предназначенные для обеспечения стабилизации и равновесия спроса и предложения. Они предусматривают квоты на объем сырья и заключаются по меди, олову, цинку, никелю, алюминию, кофе, какао, каучуку;

- административно-товарные соглашения, предназначенные для статистического анализа сырьевых рынков и выработки рекомендаций по ведению торговли отдельными видами товаров, например, сахаром, пшеницей и другими зерновыми;

- международные товарные соглашения, предусматривающие меры по созданию и развитию экспортоориентированных производств сырья. Они заключаются, например, по джуту, древесине ценных пород, растительному и оливковому маслу и др.

Мировой рынок услуг

Мировой рынок услуг представляет собой сферу обмена услуг между странами. Наряду с мировыми товарными рынками он является неотъемлемой частью международных экономических отношений.

Предметом обмена на этом рынке являются услуги. Они выступают результатом функционирования важнейших сфер человеческой деятельности: науки, техники, производства, управление.

Услуга — это выполнение согласно договору одной стороной (исполнителем) по заданию другой стороны (заказчика) определенных действий или осуществление определенной деятельности, которые потребляются в процессе их реализации. Услуги в сфере международной торговли — это экономические отношения между двумя сторонами — резидентами и нерезидентами.

Услуги и торговля ими качественно отличаются от товаров и торговли товарами.

Главными характеристиками услуг является то, что их нельзя в отличие от товаров, увидеть и воспринимать на ощупь; они не подвергаются хранению; торговля услугами связана с их производством; экспорт услуг означает оказание услуги иностранцу, т.е. нерезиденту, даже если он находится на таможенной территории страны. Однако вышеприведенное описание характеристик услуг имеет ограничения. Некоторые услуги можно увидеть (например, отчет консультанта на диске-те), некоторые из них сохраняются (например, система телефонного автоответчика).

Различие между товарами и услугами заключается также в том, как, каким образом правительство предоставляет защиту своему производителю. Если производственные отрасли промышленности защищаются посредством установления тарифов, количественных ограничений и т.п., то сфера услуг защищается главным образом национальными нормативами и правилами, которые касаются прямых иностранных инвестиций и участия иностранных поставщиков услуг в деятельности национальных предприятий.

Защиту сферы услуг нельзя обеспечить соответствующими мерами на границах из-за нематериального характера услуг, а также потому, что немного операций с услугами связаны с пересечением границ.

**Классификация
и способы
предоставления
услуг в
международной
торговле**

Международные организации систематизируют и классифицируют услуги, являющиеся предметом международной торговли.

Классификация услуг, принятая МВФ и лежащая в основе платежного баланса, показывает платежи между резидентами и нерезидентами и содержит 11 секторов (транспортные услуги; услуги, связанные с поездками; услуги связи; строительство; страхование; финансовые услуги; компьютерные и информационные услуги; роялти и лицензионные платежи; другие бизнес-услуги; личные, культурные и рекреационные услуги; правительственные услуги).

Всемирный банк классифицирует услуги по укрупненным группировкам: I группа — факторные услуги, возникающие в связи с движением факторов производства, II группа — нефакторные услуги, к которым относятся виды услуг, не связанные с факторами производства (транспортные услуги, услуги, связанные с поездками, другие нефинансовые услуги).

Предложенная ВТО классификация услуг состоит из 12 секторов: коммерческие услуги; услуги связи; услуги по строительству и смежные инженерные услуги; услуги дистрибьюторов; услуги в сфере образования; услуги по охране окружающей среды; финансовые услуги; услуги в сфере охраны здоровья и в социальной сфере; услуги, связанные

с туризмом; услуги по организации отдыха, культурных и спортивных мероприятий; транспортные услуги; другие услуги.

Разные характеристики услуг влияют на способ, которым осуществляются международные операции. Если международные операции с товарами предусматривают их физическое перемещение из одной страны в другую, то только некоторые виды операций с услугами предусматривают движение через границы. Однако для большинства операций в сфере услуг время и место потребления нельзя отделить, что требует приближения поставщика услуг к потребителю.

Услуги на международном уровне предоставляются с применением четырех способов, в частности:

1) трансграничные поставки, т.е. предоставление услуг через границу. Поставщик и потребитель услуги не перемещаются через границу, ее пересекает только услуга. Примерами трансграничных операций могут быть услуги, которые передаются через средства телекоммуникации (консультации по телефону или по факсу, поставка услуг по почте, перевод денег через банки), услуги, вложенные в товары (технический отчет консультанта, программное обеспечение на дискете), транспортные услуги;

2) потребление за границей, т.е. перемещение потребителей в страну экспорта. Поставщик не перемещается (туризм, образование, медицинские услуги в больнице другой страны, услуги по ремонту судов, если судно одной страны отправляется в другую для ремонта);

3) коммерческое присутствие, т.е. создание коммерческого присутствия в стране, в которой должны предоставляться услуги (открытие филиала или дочерней компании). Поставщик услуг перемещается, а потребитель не перемещается (например, прямые иностранные инвестиции, временная трудовая миграция, банковская услуга, которая предоставляется через филиал или отделение иностранного банка);

4) присутствие физических лиц, т.е. временный переезд физических лиц в другую страну ради предоставления там услуг (например, гастроли театров, артистов, лекции профессоров университетов, услуги архитекторов, юристов, поездка иностранного консультанта в страну для предоставления консультационных услуг).

Общее количество услуг, предоставляемых последними двумя способами, значительно выше того, которыми торгуют в случае применения первых двух. Однако новейшие достижения коммуникационных технологий и развитие электронной торговли создают все больше возможностей для компаний предоставлять услуги в режиме трансграничного перемещения, не создавая коммерческого присутствия в стране-импортере.

Возможны случаи, когда для предоставления услуги может использоваться не только один способ осуществления. Например, определенная

консультационная услуга может быть предоставлена средствами телекоммуникации и непосредственно присутствующими физическими лицами.

**Состояние и
структура мирового
рынка услуг**

Предоставление услуг является наиболее динамичной статьёй внешней торговли. Все большее количество видов услуг становится рыночным товаром и регистрируется на счете текущих операций платежного баланса страны.

Экспорт услуг в 2011 г. составил 4,24 трлн долл. США, а импорт — 4,08 трлн. долл. При этом торговля услугами постоянно растет достаточно высокими темпами (табл.3.12, 3.13).

Таблица 3.12

**ОБЪЕМ МИРОВОЙ ТОРГОВЛИ УСЛУГАМИ в 2010-2011 гг.
(млрд. долл. США)**

| Регионы и страны | Экспорт | | Импорт | |
|-----------------------------|---------|--------|--------|--------|
| | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 |
| Мир в целом | 3835 | 4243,3 | 3685,1 | 4081,9 |
| Северная Америка | 636,5 | 692,6 | 522,4 | 560,8 |
| США | 550,8 | 599,7 | 404,9 | 429,3 |
| Южная и Центральная Америка | 118,1 | 133 | 143,5 | 168,3 |
| Бразилия | 31,8 | 38,3 | 62,6 | 76,3 |
| Европа | 1806 | 2007,1 | 1560,9 | 1697 |
| ЕС (27 стран) | 1624,5 | 1803,4 | 1444,8 | 1568,2 |
| Великобритания | 250 | 277,7 | 166,7 | 176,4 |
| Германия | 237,6 | 258,1 | 263,6 | 290,3 |
| Франция | 145,5 | 167,8 | 132,2 | 144,3 |
| Италия | 98,8 | 106,6 | 110,8 | 115,9 |
| Испания | 123,9 | 141,3 | 87 | 93,6 |
| СНГ | 82,1 | 97,5 | 112,3 | 133,6 |
| Российская Федерация | 44,9 | 54 | 73,7 | 89,9 |
| Украина | 17,1 | 19,4 | 12,6 | 14,5 |
| Африка | 90,5 | 91,7 | 151,3 | 168,3 |
| Египет | 23,8 | 19,1 | 14,7 | 13,9 |
| Ближний Восток | 107,9 | 119,8 | 226,9 | 254,1 |
| Израиль | 24,2 | 26,9 | 18,1 | 19,8 |
| Азия | 993,8 | 1101,6 | 967,8 | 1099,6 |
| Япония | 141,3 | 145,4 | 157,4 | 167,7 |
| Китай | 171,2 | 183,1 | 193,3 | 237,6 |
| Индия | 123,8 | 137,2 | 116,8 | 124,6 |

Источник: [100]

Таблица 3.13

ДИНАМИКА РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ТОРГОВЛИ УСЛУГАМИ ПО РЕГИОНАМ

| Регионы мира | Темпы прироста % | | | | | |
|-----------------------------|------------------|------|------|-----------|------|------|
| | Экспорт | | | Импорт | | |
| | 2005-2011 | 2010 | 2011 | 2005-2011 | 2010 | 2011 |
| Северная Америка | 8 | 9 | 9 | 6 | 8 | 8 |
| Центральная и Южная Америка | 11 | 15 | 13 | 15 | 23 | 18 |
| Европа | 7 | 4 | 11 | 6 | 3 | 9 |
| СНГ | 15 | 13 | 19 | 14 | 18 | 19 |
| Африка | 7 | 12 | 0 | 14 | 11 | 12 |
| Ближний Восток | - | 11 | 10 | - | 12 | 15 |
| Азия | 12 | 23 | 11 | 11 | 21 | 14 |
| Мир в целом | 9 | 10 | 11 | 9 | 10 | 11 |

Источник: [100]

Ведущие экспортеры и импортеры в мировой торговле услугами в 2011 г. представлены в табл. 3.14.

Таблица 3.14

**ОСНОВНЫЕ СТРАНЫ-ЭКСПОРТЕРЫ И СТРАНЫ-ИМПОРТЕРЫ
В МИРОВОЙ ТОРГОВЛЕ УСЛУГАМИ В 2011 Г.**

| Импортеры | Объем, млрд. долл. | Экспортеры | Объем, млрд. долл. |
|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| Всего по миру | 3 962, 9 | Всего по миру | 4 259,8 |
| Всего по странам ВТО | 3 914,4 | Всего по странам ВТО | 4 225,1 |
| США | 429, 3 | США | 599,6 |
| Германия | 293,4 | Великобритания | 294,2 |
| Китай | 237,5 | Германия | 266,2 |
| Франция | 191,1 | Франция | 224,8 |
| Великобритания | 181,0 | Китай | 183,1 |
| Япония | 167,6 | Япония | 145,4 |
| Индия | 124,5 | Испания | 142,3 |

Окончание табл. 3.14

| Импортеры | Объем, млрд. долл. | Экспортеры | Объем, млрд. долл. |
|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| Нидерланды | 121,8 | Нидерланды | 138,5 |
| Италия | 116,5 | Индия | 137,1 |
| Ирландия | 115,9 | Сингапур | 129,1 |
| Сингапур | 114,0 | Гонконг | 121,4 |
| Канада | 101,1 | Ирландия | 113,4 |
| Республика Корея | 99,3 | Италия | 106,8 |
| Испания | 94,6 | Швейцария | 96,7 |
| Бельгия | 91,4 | Бельгия | 95,6 |
| Российская Федерация | 89,9 | Республика Корея | 95,0 |
| Саудовская Аравия | 78,0 | Канада | 76,1 |
| Бразилия | 76,3 | Швеция | 74,6 |
| Австралия | 60,4 | Люксембург | 71,3 |
| Дания | 59,2 | Дания | 66,8 |
| Гонконг | 55,8 | Австрия | 61,2 |
| Швеция | 55,0 | Российская Федерация | 54,0 |
| Таиланд | 51,0 | Австралия | 51,7 |
| ОАЭ | 49,5 | Тайпей | 46,2 |
| Швейцария | 45,2 | Норвегия | 42,1 |
| Норвегия | 45,2 | Таиланд | 41,1 |
| Австрия | 42,2 | Греция | 39,8 |
| Тайпей | 42,0 | Макао | 39,5 |
| Люксембург | 41,4 | Бразилия | 38,4 |
| Малайзия | 37,7 | Турция | 38,3 |
| Индонезия | 32,3 | Польша | 37,5 |
| Польша | 32,0 | Малайзия | 35,0 |
| Мексика | 29,7 | Финляндия | 30,1 |

Источник: [92]

В структуре мирового экспорта услуг в 2011г. наибольший удельный вес занимают путешествия— 25,6% и транспортные услуги — 20,6%, затем следуют услуги: финансовые — 7,4%, роялти и лицензионные платежи — 6,4%, компьютерные и информационные — 6,0%, связи — 2,5%, строительные — 2,4%, страхования — 2,1%, персональные, культурные и рекреационные — 1,3%. Остальные 25,7% приходится на категорию «Другие деловые услуги», куда включены сбытовые, лизинговые, юридические, аудиторские, рекламные, управленческие, инженерные и некоторые другие услуги. В структуре импорта услуг на транспортные услуги приходится 27,9%, на путешествия — 24% [99].

Место транспортных услуг и поездок в общем объеме торговли услугами и их динамика по регионам мира приведены в табл. 3.15, 3.16.

Таблица 3.15

**ДОЛЯ ТРАНСПОРТНЫХ УСЛУГ И ПОЕЗДОК В ЭКСПОРТЕ
И ИМПОРТЕ УСЛУГ ОТДЕЛЬНЫХ РЕГИОНОВ МИРА В 2011, %**

| Экспорт | | Регионы | Импорт | |
|---------------------|---------|-----------------------------|---------------------|---------|
| Транспортные услуги | Поездки | | Транспортные услуги | Поездки |
| 10,8 | 16,7 | Северная Америка | 11,0 | 13,5 |
| 3,3 | 4,4 | Южная и Центральная Америка | 4,7 | 4,4 |
| 47,6 | 41,0 | Европа | 33,8 | 41,0 |
| 43,3 | 35,3 | ЕС | 30,7 | 36,9 |
| 4,3 | 2,1 | СНГ | 2,6 | 4,6 |
| 2,8 | 3,8 | Африка | 5,6 | 2,9 |
| 3,3 | 4,8 | Ближний Восток | 8,4 | 7,5 |
| 27,8 | 27,3 | Азия | 34,0 | 26,1 |

Источник: [100]

Из таблицы 3.15 видно, что наибольший удельный вес в экспорте и импорте транспортных услуг и поездок занимают страны Европы и Азии.

За период 2005-2011 гг. темпы развития мировой торговли коммерческими услугами ежегодно повышались. Наиболее высокие темпы торговли, как в целом, так и по основным видам услуг, характерны для стран СНГ и Азии.

Таблица 3.16

**ДИНАМИКА РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ТОРГОВЛИ ОТДЕЛЬНЫМИ ВИДАМИ
УСЛУГ ПО РЕГИОНАМ, %**

| | Всего | Северная Америка | Латинская Америка | Европа | СНГ | Африка | Ближний Восток | Азия |
|-----------------------------------|-------|------------------|-------------------|--------|-----|--------|----------------|------|
| Коммерческие услуги | | | | | | | | |
| 2005-10 | 8 | 7 | 10 | 6 | 14 | 9 | ... | 13 |
| 2010 | 10 | 9 | 15 | 4 | 13 | 12 | 11 | 23 |
| 2011 | 11 | 9 | 13 | 11 | 19 | 0 | 10 | 11 |
| Транспортные услуги | | | | | | | | |
| 2005-10 | 7 | 6 | 9 | 5 | 13 | 9 | 9 | 8 |
| 2010 | 16 | 16 | 19 | 9 | 20 | 19 | 19 | 27 |
| 2011 | 9 | 12 | 15 | 9 | 15 | 5 | 19 | 6 |
| Туризм | | | | | | | | |
| 2005-10 | 6 | 4 | 7 | 3 | 9 | 8 | 15 | 14 |
| 2010 | 9 | 9 | 11 | -1 | 1 | 10 | 25 | 25 |
| 2011 | 12 | 10 | 7 | 13 | 29 | -4 | 9 | 17 |
| Прочие коммерческие услуги | | | | | | | | |
| 2005-10 | 10 | 9 | 15 | 9 | 19 | 11 | ... | 15 |
| 2010 | 9 | 8 | 17 | 4 | 12 | 9 | -9 | 20 |
| 2011 | 11 | 8 | 17 | 12 | 18 | 3 | 4 | 11 |

Источник: [100]

Рост торговли услугами обусловлен такими факторами:

- революционными технологическими изменениями;
- повышением темпов развития технологических программ в области телекоммуникаций и информации;
- увеличением спроса на финансовые, страховые, банковские услуги.

Для мирового рынка услуг характерной чертой является развитие быстрыми темпами рынка финансовых услуг. Так, в течение ближайших 15 лет, как считают эксперты «Mercer Oliver Wyman», темпы при-

роста сектора мировых финансовых услуг значительно ускорятся и до 2020 г. его доля будет составлять почти 10% мирового ВВП. Общий объем доходов сектора мировых финансовых услуг увеличится в 3 раза (с 2 трлн до 6 трлн долл. к 2020 г.)

Доходы сектора финансовых услуг в странах Северной Америки и странах Западной Европы будут расти на 5,5% ежегодно. В других регионах этот показатель будет расти еще более высокими темпами (например, в России, Бразилии, Индии и Китае он будет расти вдвое быстрее, чем в других странах мира). Менее благоприятной будет ситуация на рынке финансовых услуг стран Латинской Америки и Африки.

В последние годы наблюдается уменьшение объема импорта между странами ЕС, который отражает укрепление торговых связей ЕС с другими странами.

Следует отметить, что общеевропейский рынок услуг еще не создан. Причиной этого является наличие многочисленных национальных барьеров в этой сфере, начиная от создания новой компании, что регулируется разными правовыми нормами, по установлению продажных цен, на уровень которых влияют разные налоговые режимы.

Отсутствие единственного рынка ЕС порождает ряд негативных моментов.

Во-первых, в связи с тем, что роль услуг в совокупном валовом продукте стран ЕС достигает 70 %, проблемы, с которыми сталкиваются определенные компании, влияют на экономику региона в целом.

Во-вторых, компании, особенно малые, не имеют возможности для расширения рынков сбыта своей продукции и несут дополнительные расходы.

В-третьих, для потребителей затрудняется доступ к более квалифицированным и дешевым услугам, которыми они бы смогли воспользоваться в условиях общеевропейской конкуренции между компаниями.

В-четвертых, поставщики услуг испытывают сложности в проведении рекламных компаний внутри ЕС, а также существуют многочисленные бюрократические формальности при заключении контрактов на работу и разные ставки косвенных налогов.

Развивающиеся страны на рынке услуг предлагают услуги из тех секторов, в которых имеется потенциал развития экспортной торговли. Например, из финансовых, телекоммуникационных, строительных, медицинских и других секторов. Большое количество этих стран в значительной мере зависит от импорта услуг, от либерализации которого получают преимущества, их импорт услуг постоянно растет, поскольку производительность промышленности тесно связана с доступными и недорогими финансовыми, компьютерными и информационными услугами. Предприятия в поисках иностранных рынков должны тратить

значительно больше, чем раньше, на маркетинговые и научные исследования, рекламу и т.п.

Технологический прогресс в области коммуникаций дает поставщикам, которые были раньше привязаны к национальным рынкам, возможность действовать на международной арене. Банки и страховые компании, используя факсимильную связь, электронную почту могут действовать значительно эффективнее. С помощью современных информационных технологий архитекторы, инженеры могут передавать свои проекты и наблюдать за ходом строительства с тысячекилометрового расстояния.

Таким образом, современный мировой рынок услуг является целостной системой, состоящей из транспортной, туристической, финансовой, строительной, страховой и других подсистем. Они тесно взаимосвязаны между собой, чувствительны к рыночным изменениям, причиной которых являются постоянные колебания в спросе и предложении услуг на рынке, характеризуются высокой скоростью оборота капитала, что связано с коротким производственным циклом в сфере услуг, а также постоянным ростом ассортимента.



РАЗДЕЛ 4

МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

4.1. МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА

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.

Эффективность международного перемещения капитала проиллюстрируем на примере двухстрановой модели рынка капитала (рис. 4.1) [8, с. 169].

Предположим, что мир состоит из страны А и страны В, а их общий капитал равен OO' (капитал страны А — OA , капитал страны В — $O'A$). Рост объема производства (в стоимостном выражении) в зависимости от вложенных инвестиций в стране А показан прямой D_1 , в стране В — прямой D_2 . В условиях отсутствия международного движения капитала страна А весь свой капитал использует в национальных рамках, и получает доход на капитал (процент) в размере OC . Объем производства страны А благодаря использованию этого капитала представлен площадью фигуры $OFGA$, прибыль собственников капитала равна площади фигуры $OCGA$. Остальное (CFG) является доходом собственников других факторов производства (земля, труд). Страна В в аналогичных условиях получает доход $O'H$. Ее объем производства равен площади фигуры $O'JMA$, доход собственников капитала составляет $O'NMA$, а площадь фигуры HJM является доходом собственников других факторов производства.

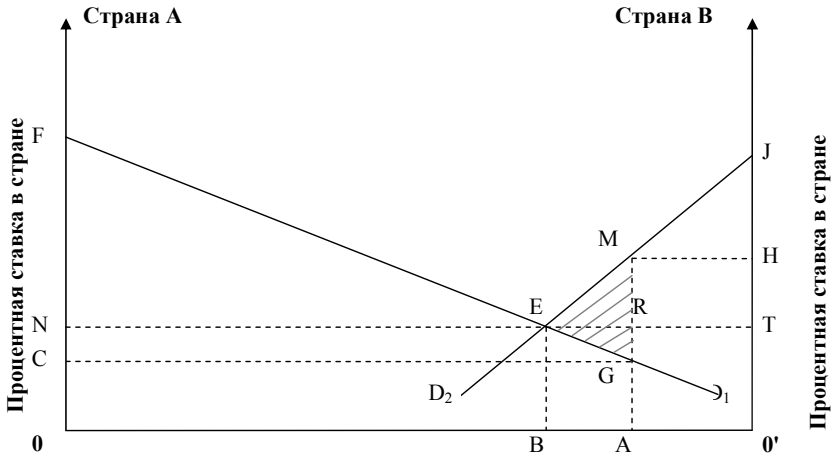


Рис.4.1 Двухстрановая модель рынка капитала

Теперь рассмотрим ситуацию со свободным международным перемещением капитал. Поскольку прибыльность инвестиций в стране В выше ($O'H$), чем в стране А (OC), капитал в размере AB переместится из страны А в страну В, в результате чего норма дохода от капитала выровняется и окажется на уровне BE , то есть $ON=O'T$. Следовательно, общий объем производства в стране А составит $OFERA$: за счет оставленного в стране капитала — $OFEB$ и за счет иностранных инвестиций в страну В — $ABER$. Этот совокупный продукт больше первоначально на площадь фигуры ERG . Общий доход собственников капитала увеличивается до $ONRA$, а доходность от других факторов производства уменьшается до NFE .

Приток капитала AB в страну В приводит к снижению прибыльности от капитала с $O'H$ до $O'T$. Однако благодаря инвестированию как своего капитала, так и инвестициям из страны А, происходит рост внутреннего объема производства с $O'JMA$ до $O'JEB$. Из суммы совокупного общего продукта, который равен $ABEM$, на долю иностранных инвесторов приходится $ABER$. Чистый рост дохода страны В в совокупном общем продукте равен площади фигуры EMR . Общий доход собственников капитала страны В снижается с $O'HMA$ до $O'TRA$, а доходы собственников других факторов производства возрастают с HJM до TJE .

С точки зрения всего мира, в результате международного перемещения капитала совокупный объем производства возрос с $OFGA + O'JMA$ до $OFEB+O'JEB$, то есть на размер площади фигуры GEM . При

этом ERG принадлежит стране А, т.к. она более эффективно использует свой капитал вследствие инвестирования в страну В, а EMR принадлежит стране В, т.к. она увеличивает инвестируемый капитал в результате притока инвестиций из страны А.

Таким образом, международное перемещение капитала способствует увеличению совокупного мирового производства продукции за счет более эффективного использования ресурсов.

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, средне-срочный 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.

Прямые иностранные инвестиции

Сущность прямых иностранных инвестиций

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 дополнительным 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 многочис-

ленные 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).

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 ПИИ¹. Они могут иметь место даже при небольшом первоначальном 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.

¹ Наиболее вероятной причиной распространения этой формы является боязнь экспроприации.

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

**Последствия
прямых
иностраных
инвестиций**

Прямые иностранные инвестиции оказывают существенное воздействие как на социально-экономическое развитие стран-инвесторов (откуда уходит капитал)¹ 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-инвесторы²;
- б) рабочие принимающей страны (рабочие места);
- в) население принимающей страны от возможного увеличения социальных услуг за счет налогов на доходы от ПИИ;

¹ Эти страны также называются «странами базирования»

² 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.

▪ 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 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.

Международные портфельные инвестиции

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, т.е. ценные бумаги, которые удостоверяют имущественное право владельца этого денежного документа по отношению к лицу, которое этот документ выпустило;

2) долговые ценные бумаги, т.е. денежные документы, которые удостоверяют отношение займа владельца документа по отношению к лицу, которое выпускает эти бумаги. Долговые ценные бумаги делятся на:

а) облигации, простые векселя, долговые расписки. Эти денежные инструменты дают их держателю безусловное право на гарантированный фиксированный или изменяемый (по договору) денежный доход.

б) инструменты денежного рынка, которые дают их держателю безусловное право на гарантированный доход на определенную дату. К ним относятся:

- казначейские векселя, т.е. государственные ценные бумаги на предъявителя, которые удостоверяют внесение их держателями денежных средств в бюджет и дают право на получение фиксированного дохода на протяжении всего срока владения этими бумагами;

- депозитные сертификаты банка, т.е. письменные свидетельства банка о депонировании номинальной суммы займа с условием ее возврата в указанные в сертификате сроки и выплатой твердо фиксированных процентов дохода, начисленных на номинал;

- банковские акцепты и т.п.;

3) финансовые деривативы. Это — производные денежные инструменты, которые удостоверяют право владельца, на продажу или покупку первичных ценных бумаг, и не создают никаких имущественных претензий к эмитенту.

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 од-

ной 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 ме-

ждународных 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.

Наиболее характерной чертой глобальной интеграции последних лет является появление определенных фондовых рынков в Латинской Америке (Бразилия, Чили, Мексика), Азии (Индия, Индонезия, Южная Корея, Филиппины, Тайвань, Таиланд), Южной Африке, Турции. Их совокупная капитализация составляет около 30 трлн долл. США. Привлекательность рынка новых индустриальных стран для иностранного портфельного инвестора обуславливается перспективой получения более высоких доходов. Возможность диверсификации в пределах всей страны также уменьшает общий портфельный риск. По мере того, как развивающиеся страны увеличивают темпы экономического роста, а их рынки капитала расширяются, заинтересованность инвесторов этими рынками возрастает. Наличие значительного потенциала для увеличения предложения денежных средств на развивающихся рынках объясняется очень низким процентом институциональных средств (взаимных фондов, пенсионных фондов и инвестиционных излишков страховых компаний), которые уже есть на рынке этих стран.

Новые рынки осуществляют значительный взнос в мобилизацию внутренних и иностранных сбережений в развивающихся странах путем расширения финансовых инструментов для инвесторов, желающих диверсифицировать свои портфели. Приток акционерного капитала извне уменьшает давление на внешний долг, делая эти страны менее восприимчивыми к росту международных процентных ставок и к проблемам, связанным с обслуживанием долга.

В тот же время значительные портфельные вливания могут быть неустойчивыми и потенциально дестабилизирующими для финансовых рынков и экономики в целом.

Для реализации дальнейших выгод от интеграции своих фондовых рынков развивающиеся страны должны снижать барьеры для потоков акций в своих странах, к которым относятся недостаточная кредитоспособность, высокая инфляция, контроль над валютным курсом.

Международное движение ссудного капитала

**Сущность
международного
кредитования**

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. Это проявляется в:

- интенсивном развитии еврокредита, т.е. кредитных обязательств банка в иностранной валюте, которая выступает уже как наднациональная валюта. Приставка «евро» указывает не только на иностранный характер валюты по отношению к месту совершения кредитных операций, но и о выходе международного кредита из сферы национального валютного и налогового контроля;
- появлении синдицированных еврокредитов, источником которых являются ресурсы евровалютного рынка;
- секьюритизации, т.е. замещение традиционных банковских кредитов эмиссией ценных бумаг (облигаций, акций, векселей);
- возникновении новых форм кредитования — факторинга, форфейтинга, лизинга.

**Основные формы
международного
кредитования**

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.

Коммерческие и банковские кредиты имеют целью ускорить оборот капитала экспортеров и повысить норму их прибыли. В современных условиях обостряется проблема сбыта продукции на внешних рынках и поэтому расширяются объемы краткосрочного кредитования внешней торговли, повышается значение в борьбе с конкурентами по завоеванию рынков. Эти виды кредитов почти не находят отражения в официальной статистике вывоза ссудного капитала, поскольку их срок не превышает нескольких месяцев.

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. Компании, как правило, имеют счета в банках тех стран, рынки которых ее особенно интересуют. Текущие счета в иностранных банках компании используют для перевода своих средств за границу в том случае, когда страна сталкивается с различными трудностями экономического, финансового и политического характера. Переводные депозиты в той или иной валюте беспрепятственно превращаются в наличные деньги и используются для осуществления платежей. 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).

**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. Существование такого стимула к отказу от платежей помогает объяснить неоднократные случаи отказа от платежей латино-

американских стран в начале XIX ст., одновременные массовые отказы платить в период финансовых кризисов 1929-1932 гг., 1975-1986 гг., 1997-1999 гг., 2008-2009 гг., когда величина сумм обслуживания долга увеличилась до размеров новых поступлений капитала и многие должники требовали пересмотра сроков платежей.

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 является 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]. Внешний долг отдельных стран мир приведен в табл. 4.1.

Таблица 4.1

ВНЕШНИЙ ДОЛГ НЕКОТОРЫХ СТРАН МИРА (млрд. долл.)

| Страна | Объем внешнего долга | | |
|----------------|----------------------|--------------------|-----------|
| | млрд. долл. | на 1 жителя, долл. | в % к ВВП |
| ЕС-27 | 16 080,00 | 27,864 | 85 |
| США | 16 506,20 | 52,17 | 105 |
| Франция | 5 633,00 | 74,619 | 182 |
| Германия | 5 624,00 | 57,755 | 142 |
| Япония | 2 719,00 | 19,148 | 45 |
| Италия | 2 684,00 | 36,841 | 108 |
| Нидерланды | 2 655,40 | 226,503 | 344 |
| Испания | 2 570,00 | 18,26 | 84 |
| Ирландия | 2 352,00 | 26,82 | 108,2 |
| Люксембург | 2 146,00 | 3,696,467 | 3,443 |
| Бельгия | 1 399,00 | 113,603 | 266 |
| Австралия | 1 376,00 | 52,596 | 95 |
| Швейцария | 1 346,00 | 154,063 | 229 |
| Канада | 1 181,00 | 29,625 | 64 |
| Швеция | 1 016,00 | 91,487 | 187 |
| Великобритания | 983,6 | 156,126 | 390 |
| Гонконг | 903,2 | 105,42 | 334 |
| Австрия | 883,5 | 90,128 | 200 |
| Китай | 697,2 | 396 | 8, 7 |
| Норвегия | 644,5 | 131,22 | 141 |
| Дания | 626,9 | 101,084 | 180 |
| Греция | 583,3 | 47,636 | 174 |
| Португалия | 548,8 | 47,835 | 223 |
| Россия | 501,3 | 3,634 | 23 |
| Финляндия | 370,8 | 68,96 | 155 |
| Южная Корея | 370,1 | 7,567 | 37 |
| Бразилия | 310,8 | 1,608 | 15 |

Источник: [73, 76, 85, 91, 93]

Основная часть задолженности приходится на развивающиеся страны. Проблема международной задолженности этих стран является одной из центральных как в теории, так и в практике международной валютно-кредитной и финансовой политики.

Значительный рост задолженности развивающихся стран начался с середины 70-х гг. XX ст. Рассмотрим его причины.

С одной стороны — рост ссудного капитала, ищущего прибыльного применения, начало которому положил нефтяной кризис конца 1973 г. Развивающиеся страны оказались вовлеченными в интенсивный процесс международного перемещения капитала. Необходимость реализации программ индустриализации, выплаты процентов по предыдущим займам, использование новых займов не на цели развития, а на покрытие текущего дефицита платежных балансов в связи с ростом цен на топливо, навязываемая им с разных сторон политика милитаризации, деятельность ТНК побуждали развивающиеся страны брать займы и кредиты в возрастающих объемах. Не малую роль сыграла и массовая коррупция чиновничества, наживающегося на сделках по получению кредитов.

С другой стороны — в этот же период состоялся ряд взаимосвязанных событий, которые негативно повлияли на экономическое и финансовое состояние развивающихся стран и привели к долговому кризису: к 1982 — 1983 гг. многие экономически отсталые страны оказались не в состоянии производить выплаты по своей внешней задолженности.

Главные из этих событий — это скачок цен на импортируемую нефть, сокращение спроса на сырье и сельскохозяйственную продукцию со стороны развитых стран и соответственно уменьшение экспортных поступлений в развивающиеся страны, повышение процентных ставок в развитых странах, рост курса доллара, сокращение частных займов.

Дефолты правительств развивающихся стран были обычным явлением в 90-их гг. (дефолт — отказ должника от выполнения собственных обязательств по долговым ценным бумагам, несекьюритизированным займам и кредитам¹). Однако начиная с 2000 г. ситуация кардинально изменилась. Продуманная бюджетная политика, быстрый рост экономики и валютных резервов, высокие цены на сырье, позволили развивающимся странам снизить объемы займов. Как отмечает Всемирный банк, прослеживается тенденция уменьшения внешней задолженности развивающихся стран. Так, Таиланд вдвое снизил показатели внешней задолженности, которая в разгар азиатского кризиса составляла 75% ВВП. В 2006 г. Бразилия, Мексика, Венесуэла объявили о выкупе обли-

¹Несекьюритизированные кредиты и ссуды являются необлигационной формой внешних государственных займов.

гаций на общую сумму 15,5 млрд долл., что позволило сэкономить на процентных платежах огромные суммы. По данным Ассоциации участников развивающихся рынков (EMTA), объем долговых обязательств этих стран составил в 2005 г. 5,485 трлн долл. (на 18% меньше, чем в 2004 г.) [8, с. 198].

Новый мировой финансовый кризис, начавшийся в 2008 г., не замедлил отрицательно сказаться на уровне международной задолженности. Убытки финансовые учреждения различных стран составили 4 трлн долл. Некоторые страны оказались на грани дефолта. Основными причинами кризиса явились: обвал рынка недвижимости, стремительный рост количества невозвращенных кредитов, банкротство кредитных фондов, списание мировыми банками сотен миллиардов долларов убытков, обвал фондовых рынков, рост цен на энергоносители, ускорение темпов роста мировой инфляции и снижение темпов роста мировой экономики

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-экономического 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.

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.

Для анализа внешнего долга, способности страны обслуживать внешний долг Всемирный банк использует ряд относительных показателей:

- отношение общей суммы внешнего долга к экспорту товаров и услуг;
- отношение общей суммы внешнего долга к ВНД;
- отношение платежей по обслуживанию долга к экспорту товаров и услуг;
- отношение процентных платежей к ВНД;
- отношение международных (официальных) резервов к общей сумме внешнего долга;
- отношение международных (официальных) резервов к импорту товаров и услуг;
- доля краткосрочного долга в общей сумме внешнего долга;
- доля долга международным организациям в общей сумме внешнего долга;
- доля концессионного долга в общей сумме внешнего долга.

Считается, что верхней границей оптимальности внешнего долга должно быть:

а) отношение общей суммы внешнего долга к экспорту товаров и услуг на уровне 200-250%;

б) отношение платежей по обслуживанию долга к экспорту товаров и услуг не более 20-25%. (При расчете этих показателей учитывается лишь государственный и гарантированный государством долг).

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 популяр-

ной 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.

4.2. МЕЖДУНАРОДНАЯ МИГРАЦИЯ РАБОЧЕЙ СИЛЫ

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 обществах и пре-

вратилась 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 правительств, 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 местожительство 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.

Рассмотренные выше причины могут объяснить главным образом миграцию рабочей силы из развивающихся стран и стран с переходной экономикой или миграцию из менее экономически развитых европейских стран в более развитые. Но для объяснения миграции между США и Канадой, Англией и США, внутри ЕС этого недостаточно. В миграции между этими странами большую роль играют факторы гуманитарного, социально-культурного, экологического, психологического, правового, семейного порядков.

Возможность трудовой миграции расширяется по мере формирования единого мирового экономического пространства, в том числе информационного и транспортного.

**Основные этапы
международной
миграции рабочей
силы**

Исторически в международном перемещении трудовых ресурсов выделяют 4 этапа.

I этап международной миграции непосредственно связан с промышленной революцией, которая совершилась в Европе в последней трети XVIII

— середине XIX века. Следствием этой революции являлось 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 фоне долгосрочных циклов происходят всплески (взрывы) миграции. Так, в 40-е годы XIX в. произошел взрыв эмиграции из Ирландии в США, вследствие так называемого «картофельного голода». В начале 80-х годов XIX в. широкомасштабная эмиграция из Италии и Восточной Европы в США была вызвана падением цен на европейскую пшеницу. Перед Первой мировой войной, с началом экономического оживления, усилилась миграция, но была прервана войной. Великая депрессия и Вторая мировая война заметно снизили уровень миграции. После Второй мировой войны поток мигрантов опять стал увеличиваться. Во-первых, образовался устойчивый поток высококвалифицированных специалистов в США и Канаду. Во-вторых, потоки беженцев из Венгрии после восстания (1956 г.), Вьетнама (1975 г.) и из Кубы (1980 г.). В-третьих, эмиграция из бывших соцстран после распада СССР и прекращения действия Варшавского договора. В-четвертых, с

образованием ЕС и других региональных экономических объединений свободное передвижение рабочей силы между странами стало необходимым условием нормального функционирования мирового хозяйства. В 2011 г. происходит снижение уровня трудовой миграции по сравнению с докризисным 2007 годом на 20% в связи с падением спроса работодателей.

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.

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 (табл. 4.2).

Таблица 4.2

ВЕДУЩИЕ СТРАНЫ ПО КОЛИЧЕСТВУ ЭМИГРАНТОВ И ИММИГРАНТОВ В 2011 г., млн. чел.

| Эмигранты | | Иммигранты | |
|-----------|-----------|-------------------|-----------|
| Страна | млн. чел. | Страна | млн. чел. |
| Мексика | 11,9 | США | 43,0 |
| Индия | 11,4 | Россия | 12,0 |
| Россия | 11,1 | Германия | 11,0 |
| Китай | 8,3 | Саудовская Аравия | 7,0 |
| Украина | 6,6 | Канада | 7,0 |

Окончание табл. 4.2

| Эмигранты | | Иммигранты | |
|----------------------------|-----------|----------------------------|-----------|
| Страна | млн. чел. | Страна | млн. чел. |
| Бангладеш | 5,4 | Великобритания | 7,0 |
| Пакистан | 4,7 | Испания | 7,0 |
| Великобритания | 4,7 | Франция | 7,0 |
| Филиппины | 4,3 | Австралия | 6,0 |
| Турция | 4,3 | Индия | 5,0 |
| Египет | 3,7 | Украина | 5,0 |
| Казахстан | 3,7 | Италия | 4,0 |
| Германия | 3,5 | Пакистан | 4,0 |
| Италия | 3,5 | ОАЭ | 3,0 |
| Польша | 3,1 | Казахстан | 3,0 |
| Марокко | 3 | Иордания | 3,0 |
| Западный берег реки Иордан | 3 | Израиль | 3,0 |
| Румыния | 2,8 | Гонконг | 3,0 |
| Индонезия | 2,5 | Кот-д'Ивуар | 3,0 |
| США | 2,4 | Малайзия | 2,0 |
| Афганистан | 2,3 | Сирия | 2,0 |
| Португалия | 2,2 | Япония | 2,0 |
| Вьетнам | 2,2 | Иран | 2,0 |
| Колумбия | 2,1 | Кувейт | 2,0 |
| Республика Корея | 2,1 | Сингапур | 2,0 |
| Узбекистан | 2,0 | Западный берег реки Иордан | 2,0 |
| Шри-Ланка | 1,8 | Южная Африка | 2,0 |
| Беларусь | 1,8 | Гана | 2,0 |
| Франция | 1,7 | Швейцария | 2,0 |
| Пуэрто-Рико | 1,7 | Нидерланды | 2,0 |

Источник: [46]

Абсолютные размеры миграции обычно характеризуют значение перемещения этого фактора производства в процессе интернационализации производительных сил мирового сообщества. Но не менее важной характеристикой межгосударственного и внутрикорпорационного перераспределения рабочей силы в пределах мирового хозяйства является территориальная концентрация миграции и специфика структуры рабочих-мигрантов в различных странах.

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.

Последствия 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, выгоды 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.

Экономический эффект от международной миграции рабочей силы проиллюстрируем на примере двухстрановой модели (рис.4.2) [8, с.253].

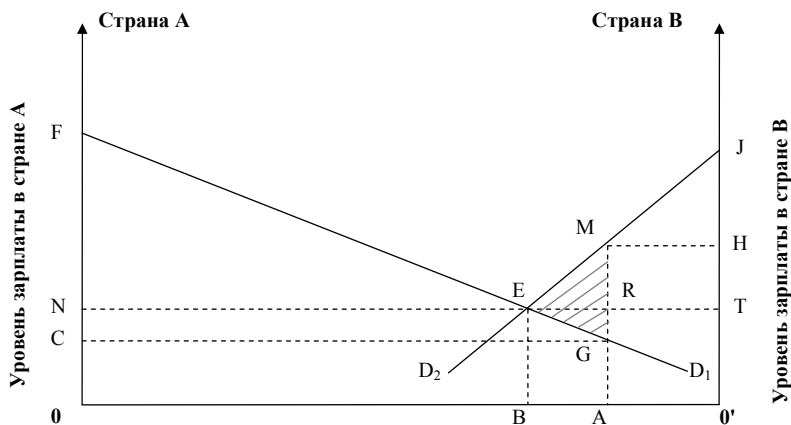


Рис 4.2. Двухстрановая модель международной миграции рабочей силы

Предположим, что страна А имеет в своем распоряжении трудовые ресурсы в размере OA , а страна В — $O'A$. Прямые D_1 и D_2 показывают рост объема производства (в стоимостном выражении) в зависимости от объема используемой рабочей силы в стране А и В соответственно.

В условиях отсутствия международной миграции обе страны используют весь запас трудовых ресурсов внутри страны. В стране А уровень заработной платы равен OC , а объем производства — площади фигуры $OFGA$. В стране В уровень заработной платы равен $O'H$, а объем производства, достигнутый с помощью имеющихся трудовых ресурсов, — площади фигуры $O'AMJ$.

Теперь рассмотрим ситуацию, когда сняты все ограничения на международное перемещение рабочей силы. Поскольку в стране В уровень заработной платы ($O'H$) выше, чем в стране А (OC), то часть работников AB перемещается из страны А в страну В, вследствие чего заработная плата в этих странах выравнивается на уровне BE . В стране А происходит рост заработной платы, в стране В — ее снижение. Объем производства, который обеспечивается рабочей силой оставшейся в стране А и мигрировавшей в страну В, равен площади фигуры $O'FERA$: продукт $O'FEB$ производится трудящимися данной страны, а продукт $BERF$ — трудящимися, которые эмигрировали в страну В. В результате миграции совокупный продукт, произведенный с использованием того же объема труда, будет больше, чем первоначальный на величину площади фигуры GER . Доход трудящихся возрастет до $ONRA$, а доходность остальных факторов производства уменьшится до NFE .

В стране В приток рабочей силы вызывает снижение заработной платы с $O'H$ до $O'T$. Однако за счет использования своего труда и иностранного из страны А происходит рост объема внутреннего производства с $O'AMJ$ до $O'BEJ$. Продукт, произведенный иностранными работниками равен площади фигуры $ABER$, большая часть которого в виде заработной платы отдается иностранным работникам из страны А. Чистый рост внутреннего производства равен площади фигуры EMR . В стране В в результате снижения уровня заработной платы доходы трудящихся сократятся с $O'AMH$ до $O'ART$, при этом доходы собственников других факторов производства увеличатся с NMJ до TEJ .

С позиции всего мира, в результате миграции рабочей силы из одной страны в другую совокупный объем производства с $OFGA+O'AMJ$ до $O'FEB+O'BEJ$, т.е. на размер площади фигуры EMG (при этом ERG принадлежит стране А, поскольку она более эффективно использует свои трудовые ресурсы в результате их эмиграции в страну В, а EMR принадлежит стране В благодаря увеличению объема трудовых ресурсов за счет приехавшей рабочей силы из страны А).

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%.

К отрицательным эффектам, порожденных иммиграцией, относятся: социальные трения, конфликты, обострения междунациональных проблем, преступность и др.

Излишняя плотность населения и социальные трения используются правительствами принимающих стран как аргументы в пользу политики ограничения или постепенности иммиграции, отбора иммигрантов, допускаемых в страну. П. Х. Линдерт иронически замечает по этому поводу: «Статия Свободы держит свою лампу ярко зажженной для физиков, инженеров и специалистов по ЭВМ» [8, с. 255].

Современная миграция в страны ЕС порождает ряд специфических проблем. К основным из них следует отнести:

— после 2000 г. заметно увеличивается доля иностранцев, работающих в сфере услуг, а не в производственной сфере (в сталелитейной, металлообрабатывающей промышленности, автомобилестроении);

— расширение ЕС порождает проблему массовой миграции населения из присоединившихся стран к «богатым» странам Евросоюза;

— значительное увеличение нелегальных мигрантов. Количество «нелегалов», находящихся в странах ЕС, выросло до 3,5 млн чел.; в основном это выходцы из стран Северной Африки и Азии.

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. Эти переводы включаются в статью «Частные переводы» платежного баланса и составляют для многих государств значительную часть валютных поступлений. При возвращении на родину мигранты привозят с собой ценностей и сбережений на сумму, примерно равную сумме их переводов. Поэтому добавку к национальному доходу страны-экспортера рабочей силы можно рассматривать как удвоенную сумму переводов.

Расчеты зарубежных специалистов показывают, что роль частных переводов особенно велика для стран со средним уровнем развития. В этих странах доходы от экспорта рабочей силы в отдельные годы превышают поступления по остальным видам внешнеэкономической деятельности. По данным МВФ, средняя норма прибыли при экспорте товаров составляет 20%, услуг — 50%, а от экспорта рабочей силы — значительно выше. Например, денежные переводы в Пакистан от работающих за рубежом превышают поступления от экспорта товаров и услуг в 5 раз, в Йемене в отдельные годы — в 30 раз.

В 2012 г. мировой объем международных денежных переводов, по данным Всемирного банка, составил 534 млрд долл., а в 2015 г. он, по прогнозам, возрастет до 685 млрд долл. Потоки денежных переводов в развивающиеся страны в 2012 г. превысили 406 млрд долл., увеличившись на 6,5 % по сравнению с 2011 г.; в 2013 г. они возрастут на 7,9%, в 2014 г. — на 10,1%, в 2015 г. — на 10,7% и достигнут 534 млрд долл. Сумма официально зарегистрированных денежных переводов почти втрое превышает объемы официальной помощи развивающимся странам и почти равняется суммарному объему ПИИ в этих странах. Следует отметить, что объемы денежных переводов, направляемые мигрантами в развивающиеся страны, оказались достаточно устойчивыми к воздействию мирового финансового кризиса. Так, если в 2009 г. они сократились на 5,5%, то уже в 2010 г. они вернулись к прежнему уровню [46].

По общему объему переводов из-за рубежа в 2012 г. в мире лидировали Индия (70 млрд. долл.), Китай (66 млрд долл.), Филиппины и Мексика (24 млрд долл. каждый), Нигерия (21 млрд долл.), а также Египет, Пакистан, Бангладеш, Вьетнам, Ливан. По показателю «доля общей суммы денежных переводов в ВВП» крупнейшими получателями денежных переводов являются Таджикистана (47%), Либерия (31%), Кыргызстан (29%), Лесото (27 %), Молдова (23%), Непал (22%) и Самоа (21%).

По данным Всемирного банка в 2012 г. рост потоков денежных переводов среди регионов мира наблюдался в Южной Азии (12,5%), АТР (7,2%), Латинской Америке (2,9%). Перечисления трудовых мигрантов в Европу, Центральную Азию и Африку остались практически без изменений. Основными причинами, препятствующими росту перечислений трудовых мигрантов, является устойчивый уровень безработицы и высокая стоимость денежных переводов [46].

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.

Для стран, принимающих мигрантов, важными являются вопросы, связанные с управлением и контролем над миграционными потоками. Так, в странах ЕС миграционные системы, которые регулируют потоки трудовой миграции, подразделяются на два основных вида: краткосрочное пребывание иностранцев для удовлетворения пикового спроса в сезонной занятости и долгосрочное пребывание, связанное с миграцией рабочей силы. Несмотря на то, что страны ЕС еще не разработали единой иммиграционной политики, не приняли единых миграционных квот, в целом эта политика осуществляется на основе общих принци-

пов, которые предусматривают: ограничение въезда низкоквалифицированной рабочей силы, борьбу с нелегальной иммиграцией; унификацию национальных правовых норм в отношении иностранцев, находящихся на территории стран ЕС.

Страны ЕС пытаются своевременно вносить изменения в национальные миграционные системы с учетом внутренних факторов и принципов общеевропейской политики в данной сфере.

4.3 МЕЖДУНАРОДНАЯ ПЕРЕДАЧА ТЕХНОЛОГИЙ

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 техноло-

гическим 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.* Прогрессивной считается тенденция не просто роста экспортного потенциала страны, а его «интеллектуализация», т.е. увеличение доли наукоемких высокотехнологичных товаров в общей структуре экспорта. Это является фактором экономического роста. 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. Например, в США затраты на НИОКР в общей сумме реализации на одного занятого в ТНК «ИВМ» и «Истмен Кодак» составляют 6 %, в «Боинг» и «Ханиуэлл» — 5 %, в «Дюпон де Немур» и «Ксерокс» — 4 %, в «Дженерал моторс», «Форд мотор» -3% [8, с.265].

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 материалоемкости, энергоемкости, безопасности, надежности 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 монополюсо 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 результа-

тами научных исследований и разработок на основе международных лицензионных соглашений, а также договоров на предоставление инжиниринговых услуг.

Международная лицензионная торговля

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.

**Международная
торговля
инжиниринговыми
услугами**

Распространенной формой международного технологического обмена является инжиниринг.

Инжиниринг — это комплекс инженерно-консультационных услуг относительно использование технологических та 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 нуж-

даются 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

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

РАЗДЕЛ 5

ВАЛЮТНАЯ СТРУКТУРА МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

5.1. ВАЛЮТА И ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ

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, боны, 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. Например, 1 долл. стоит 132,08 иены. Эта цена валюты называется валютным курсом. Цены валют ежедневно публикуются. Цены на сво-

бодно 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. Так, если вы обмениваете 100 грн на 20 американских долларов, то 100 грн делятся на 20 долл., что равняется 5,0 грн за 1 долл. Обменный курс — это результат деления количества валюты, которую вы обмениваете, на количество валюты, которое вы получаете в обмен. Если мы знаем обменный курс гривны (0,20 долл. за 1 грн), то можем подсчитать, сколько долларов можно получить за 200 грн. Для этого нужно 200 грн умножить на обменный курс гривны, то есть на 0,20. За 200 грн можно получить 40 долл.

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 котировются другие валюты, т.е. валюта, с которой сравнивают определенную денежную единицу. *Валюта котировки* — это валюта, которая котировается 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.

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:

$$S_r = S_n \frac{P^1}{P}, \quad (5.1)$$

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.

Например, номинальный валютный курс гривны по отношению к доллару упал с 5,4 грн до 5,6 грн за 1 долл. Цены в США за этот самый период возросли на 0,4%, в Украине — на 8%. Вследствие этого реальный валютный курс составил:

$$5,6 \times \frac{100,4}{108} = 5,21 \text{ грн./ дол.}, \text{ то есть вырос.}$$

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:

$$S_n^e = \sum_i (P_n^s \times W_i), \quad (5.2)$$

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;

$W_i = \frac{X_i + IM_i}{X_{total} + IM_{total}}$ — 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:

$$S_r^e = \sum_i (P_r^s \times W_i), \quad (5.3)$$

где S_r^e — реальный эффективный валютный курс;

$P_r^s = \frac{S_{r_1}}{S_{r_0}}$ — 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.

**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»:

$$(A/C) \times (C/B) = A/B \quad (5.4)$$

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. Существует три способа расчета кросс-курсов с учетом того, является ли котировка валют к доллару прямой или косвенной [7, с. 19].

1 способ: расчет кросс-курса для валют с прямой котировкой к доллару США (доллар является базой котировки для обеих валют). Для расчета кросс-курса следует разделить курс валюты, которая выступает в кросс-курсе валютой котировки, на курс валюты, которая в кросс-курсе служит базой котировки. Например, нужно найти кросс-курс канадского доллара и японской иены (CAD/JPV). Котировка канадского доллара к доллару США (USD/CAD) равняется 1,5658, а японской иены к

к доллару США (USD/JPV) — 107,34. Кросс-курс CAD/JPV равен:

$$\frac{107,34}{1,5658} = 68,52$$

2 способ: расчет кросс-курса для валют с прямой и косвенной котировкой к доллару США, где доллар является базой котировки для одной из валют. Для расчета кросс-курса следует перемножить долларовые курсы этих валют.

Например, нужно найти кросс-курс фунта стерлингов к украинской гривне (GBP/UAH). Курс GBP/USD=1,5890 (косвенная котировка), курс USD/UAH=5,4250 (прямая котировка).

Кросс-курс GBP/UAH = 1,5890 × 5,4250 = 8,6203.

3 способ: расчет кросс-курса для валют с косвенной котировкой к доллару США, где доллар является валютой котировки для обеих валют. Для расчета кросс-курса необходимо разделить курс базовой валюты на курс валюты котировки. Например, нужно определить кросс-курс фунта стерлингов к австралийскому доллару (GBP/AUD). Курс GBP/USD=1,5820, курс AUD/USD=0,7596.

$$\text{Кросс-курс GBP/AUD} = \frac{1,5820}{0,7596} = 2,0827 .$$

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

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. Например, к доллару США фиксируют курс многие страны Латинской Америки, Африки.

2. Использование валюты других стран в качестве законного платежного средства. Так, большинство республик бывшего СССР в 1992-

1994 г. использовали русский рубль в качестве законного платежного средства.

3. Фиксация курса национальной валюты к валютам других стран — главных торговых партнеров. Например, Бутан — к индийской рупии, Намибия, Свазиленд — к южноафриканскому ранду.

4. Фиксация курса национальной валюты к коллективным валютным единицам, например, к СДР (Ливия, Мьянма, Сейшельские Острова).

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 уравниваются 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; неопределенность будущего валютного курса может создать трудность для компаний 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 плавания 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.

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 во-

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 (рис.5.1).

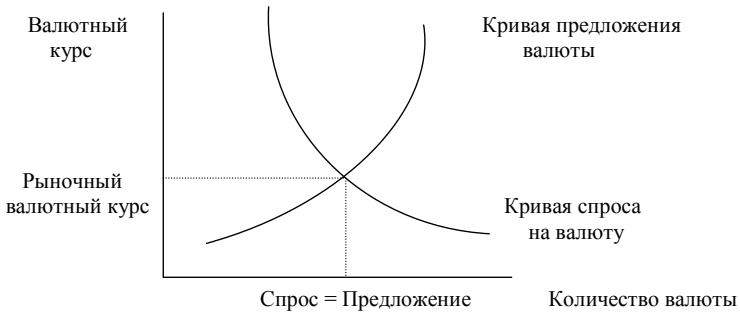


Рис.5.1. Определение рыночной цены валюты

Можно сделать вывод, что валютный рынок действует так же, как и другие рынки. Возрастание спроса приводит к росту цены (или валютного курса). Рост предложения вызывает падение обменного курса. На свободном рынке курс обмена валют всегда будет двигаться к равновесию, выявляя любую недостачу или излишки.

Зависимость цен 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.

Предположим, что украинская фирма производит товар X, который на национальном рынке стоит 21,6 грн, и хочет узнать об экспортных возможностях этого товара на немецком и английском рынках. Для этого финансовый менеджер узнает в банке об обменных курсах украинской, немецкой и английской валюты в долларах. Обменные курсы таковы: 1,6 долл. за 1 фунт стерлингов — в виде косвенной котировки, и

5,5 грн за 1 долл., 0,9658 евро за 1 долл. — в виде прямой котировки. При таких обменных курсах фирма получит от продажи товара доход в 3,93 долл. ($21,6:5,5 = 3,93$ долл.). Чтобы получить доход от продажи товара на сумму 3,93 долл., он должен быть продан на немецком рынке за 3,8 евро ($3,93 \times 0,9658 = 3,8$), а на английском — за 2,46 фунта ($3,93 \times 1/1,6 = 2,46$).

После того, как определены цены, обеспечивающие доход от продажи товара на иностранных рынках не ниже дохода на национальном рынке, фирма должна выяснить реальные экспортные возможности товара на этих рынках.

Изменение валютных курсов, то есть обесценение или подорожание валют, приводит к изменению цен на экспортируемые и импортируемые товары.

Так, в нашем примере, повышение курса гривны по отношению к доллару с 5,5 грн до 5,2 грн за 1 долл. приводит к удорожанию товара украинской фирмы на немецком рынке до 4,0 евро ($21,6:5,2 = 4,15$ долл. — это доход от продажи на национальном рынке; цена товара на немецком рынке, которая обеспечивает доход от продажи в размере 4,15 долл., будет равняться $4,15 \times 0,9658 = 4,0$ евро).

Общий вывод таков. 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.

Факторы, влияющие на валютный курс

Валютный курс, как и любая цена, в условиях свободной конкуренции зависит от соотношения спроса и предложения. Кривые спроса и предложения валют иллюстрируют процесс установления равновесного валютного курса и его колебания под воздействием изменения спроса и предложения валюты. Но остаются вопросы:

- 1) чем определяется валютный курс при равенстве спроса и предложения;
- 2) какие факторы определяют спрос и предложение и вызывают их изменения.

Отвечая на эти вопросы, мы должны исходить из того, что валютная система является одной из сфер товарно-денежных отношений, и в ней

действуют законы интернациональной стоимости и мировой цены, закон конкуренции и др., что функцию мировых денег, по определению, может выполнять только золото. Напомним, что различают субстанциональную и меновую стоимость денег. Бумажно-кредитные деньги субстанциональной стоимости не имеют, их меновая стоимость — это покупательная способность относительно товаров и услуг. Золото в качестве мировых денег имеет интернациональную стоимость. Изначально паритет валют определялся их золотым содержанием («золотой стандарт»). Бумажно-кредитные деньги свободно конвертировались в золото. После отказа от «золотого стандарта» связь валют с золотом как адекватным материалом мировых денег, в конечном счете, сохраняется. Поэтому 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 обесцениванию 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 вызывают 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 купить)

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

**Прогнозирование
валютного курса**

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 внешнеэкономических 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.

Сдвиг валютных курсов вызывается разнообразными факторами. Учитывая эти факторы, можно получить представление о направлении изменений валютных курсов.

Прогнозирование не является точной наукой, прогнозы нельзя считать достаточно надежными. Однако общее понимание того, какие экономические силы влияют на формирование валютных курсов, позволя-

ет инвесторам своевременно реагировать на ожидаемые изменения будущей их динамики. При этом нужно учитывать и те факторы, которыми руководствуются правительства, вмешиваясь в ситуацию на валютных рынках. Результат официальных интервенций на валютном рынке зависит от реакции спекулянтов. Если последние убеждены, что центральный банк имеет возможность стабилизировать тот или иной валютный курс, то они будут способствовать поддержанию курса этой валюты. Если спекулянты считают, что попытки поддержать курс слабой валюты не достигнут цели, то спекуляция против этой валюты усилится.

Известно, что на динамику валютного курса влияют: паритет покупательной способности валют; отличия в темпах инфляции; относительный уровень реальных процентных ставок; спрэд между официальным и рыночным курсом; состояние платежного баланса страны; состояние экономики и валютная политика; политическая обстановка.

Относительное состояние денежных масс разных стран влияет на валютные курсы. На международном рынке, как и на национальном, стоимость валюты тем меньшая, чем больше ее находится в обращении.

Спрос на наличные деньги зависит от годового объема сделок, возникающих при обмене денег на товары и услуги, который (объем) тесно связан с уровнем произведенного продукта — ВВП. Спрос на валюту той или иной страны представляет собой спрос на право покупки части ВВП этой страны. Этот спрос должен быть пропорционален ВВП определенной страны независимо от того, откуда идет этот спрос.

Уравнение количественной теории спроса на деньги исходит с того, что предложение денег любой страны равняется спросу на деньги, который прямо пропорциональный стоимости ВВП.

Уравнение для двух стран имеет такой вид:

$$M_1 = K_1 \cdot P_1 \cdot Y_1, M_2 = K_2 \cdot P_2 \cdot Y_2 \quad (5.5)$$

где M_1 и M_2 — внутреннее и внешнее предложения денег (например, в долларах или в евро);

P_1 и P_2 — уровни цен;

Y_1 и Y_2 — реальные (в постоянных ценах) национальные продукты;

K_1 и K_2 — поведенческие коэффициенты, определяемые каждым уровнем.

Уравнения количественной теории могут быть использованы для определения соотношения уровня цен между странами:

$$\frac{P_1}{P_2} = \left(\frac{M_1}{M_2}\right) \times \left(\frac{K_2}{K_1}\right) \times \left(\frac{Y_2}{Y_1}\right) \quad (5.6)$$

В долгосрочной перспективе, при условии, что товары и услуги могут быть куплены либо в одной, либо в другой стране, относительное состояние денежных масс разных стран влияет на валютные курсы: стоимость валюты тем меньше, чем больше ее находится в обращении и наоборот.

Предположение, что международная торговля уравнивает тенденции движения цен основных товаров, участвующих в международной торговле, привело к гипотезе паритета покупательной способности, которая связала цены в национальной валюте с валютными курсами. Иначе говоря, паритет покупательной способности валют может быть представлен как равенство покупательной способности разных валют при неизменном уровне цен в каждой из стран. На его основе, прежде всего, осуществляется прогнозирование тенденций изменения валютного курса.

Существуют теории абсолютного 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:

$$R_{d/f} = \frac{P_d}{P_f}, \quad (5.7)$$

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)

Например, потребительская корзина в Украине стоит 1000 грн и 200 долл. в США. При таком соотношения цен должен установиться валютный курс 5 грн за 1 долл. Если уровень цен в Украине увеличится втрое, то увеличится и цена доллара в гривнах в три раза: 15 грн за 1 долл. (3000 грн / 200 долл.). Таким образом, покупательная способность национальной валюты каждой страны зависит от уровня ее внутренних цен. В результате роста внутренних цен покупательная способность национальной валюты снижается, что приводит к пропорциональному снижению (обесцениванию) ее валютного курса.

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.

$$R_{d/f}^1 = R_{d/f}^0 \times \frac{P_d^1 / P_d^0}{P_f^1 / P_f^0}, \quad (5.8)$$

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.

Предположим, что индекс потребительских цен в Украине повысился с 100 до 110, а индекс потребительских цен в США — с 100 до 103. Обменный курс в базовом году равнялся 5,200 грн за 1 долл.

В этом случае: $R_{d/f}^1 = 5,200 \times \frac{110}{103} = 5,564$ грн за 1 доллар.

Таким образом, курс доллара возрастет на 7%, что равняется разности темпов инфляции в Украине и США.

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:

$$i_d - i_f = \frac{R^1 - R^0}{R^0} \quad (5.9)$$

Изменения валютных курсов часто следует за увеличением разрыва в процентных ставках в двух или более странах. Если процентная ставка в данной стране увеличилась, а в других странах осталась неизменной, то инвесторы стремятся купить на валютном рынке спот валюту этой страны, поскольку предоставление в дальнейшем этой валюты займы (краткосрочный депозит, облигация) принесет большой доход в виде процента. Рост спроса на данную валюту повышает ее курс на рынке спот. Так действует механизм взаимосвязи между валютными курсами и процентной ставкой, если отвлечься (то есть при прочих равных условиях) от тех факторов, которые влияют на сами процентные ставки. Так, если повышение процентных ставок связано с более жесткой денежно-кредитной политикой, то курс валюты на рынках возрастает. Если же процентные ставки растут вследствие усиления инфляции или увеличения дефицита государственного бюджета, то ожидать укрепления курса валюты не стоит.

Другими словами, 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:

$$(1 + p) = (1 + P) \cdot (1 + i) \quad (5.10)$$

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

$$i_d - i_f = p_d - p_f \quad (5.11)$$

Так, если реальная ставка процента находится на уровне 5%, темпы инфляции в одной стране (i_d) составляют 2,9%, а во второй (i_f) — 1,5%, то номинальные процентные ставки будут:

$$p_d = (1,05) \times (1,029) - 1 = 8,0\%;$$

$$p_f = (1,05) \times (1,015) - 1 = 6,6\%.$$

$$2,9 - 1,5 = 8,0 - 6,6 = 1,4\%.$$

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:

$$\frac{R^1}{R^0} = \frac{1 + p_d}{1 + p_f}, \quad (5.12)$$

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.

Например, если в США и Японии номинальные процентные ставки составляют соответственно 8 и 4 процента, то можно ожидать, что стоимость иены на следующий год возрастет на 3,85%:

$$\frac{(1 + 0,08)}{(1 + 0,04)} - 1 = 0,0385.$$

Таким образом, из «международного эффекта Фишера» следует, что если в США номинальные процентные ставки выше, чем в Японии, то стоимость доллара в дальнейшем снизится на величину, которая равняется разнице в процентных ставках. Полученная величина в действительности может быть и повышена, и занижена.

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

$$p_d - p_f = i_d - i_f = \frac{R^1 - R^0}{R^0} \quad (5.13)$$

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.

Разница процентных ставок является важным фактором при определении срочных (форвардных) валютных курсов. Форвардные курсы в основном определяются разницей процентных ставок. Так, если бы обменный курс валют между США и Японией оставался постоянным, а процентные ставки в США были значительно выше, чем в Японии, инвесторы всегда вкладывали бы свои капиталы в США. Форвардный курс в этом случае может полностью нейтрализовать разницу процентных ставок в США и Японии. Другими словами, если процентные ставки в США выше, чем в Японии, форвардный курс доллара США будет ниже, чем японской иены на разницу в процентных ставках. При этом доход в долларах от инвестиций в США сравнивается с доходом в долларах от инвестиций в иенах, скорректированным по форвардной сделке.

Прогнозированию валютного курса способствует анализ платежного баланса. Платежный баланс страны дает характеристику деятельности, связанной с операциями выплат денежных средств и их получением. Операции получения — это такие операции, которые связаны с получением средств резидентами данной страны, а операции выплат — это те операции, которые приводят к выплате денежных средств резидентами.

Получение денежных средств связано с экспортом товаров и услуг, получением дохода от инвестиций за рубежом и притоком капитала (приобретением зарубежными компаниями внутренних активов страны). Эти операции являются источниками иностранной валюты. Выплаты денежных средств связаны с импортом товаров и услуг, оттоком капитала (приобретение резидентами зарубежных активов). Эти операции являются способами использования иностранной валюты.

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. Поскольку экспорт товаров и услуг приводит к спросу на валюту страны-экспортера, увеличение экспорта приводит к увеличению стоимости ее валюты, снижение экспорта вызывает снижение обменного курса. Все факторы, влияющие на объем экспорта, могут быть использованы для прогнозирования изменений валютного курса.

Такие показатели платежного баланса, как торговый баланс, баланс расчетов по текущим операциям влияют на тенденции движения валютного курса. Например, дефицит торгового или текущего баланса является отражением того, что страна тратит денег за границей больше, чем получает, происходит увеличение закупки товаров и услуг в иностранной валюте и все больше участников валютного рынка отдадут предпочтение тому, чтобы иметь (или тратить) иностранную валюту, а потребность в национальной валюте падает. Валютный рынок учитывает эту ситуацию и происходит падение курса национальной валюты.

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.

5.2. ВАЛЮТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ И ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

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 регулиацию 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 последователь-

ному 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, регулирования степени конвертируемости валюты, режима валютного курса, девальвация, ревальвация.

**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 обособленные 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 под-

держивают 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.

Ведущую роль в международных расчетах играют крупные банки. Степень их влияния в международных расчетах зависит от:

- масштабов внешнеэкономических связей страны базирования;
- применение национальной валюты страны базирования;
- специализации, финансового состояния, деловой репутации;
- сети банков-корреспондентов.

Для осуществления расчетов банки используют свои заграничные отделения и корреспондентские отношения с иностранными банками. Корреспондентские отношения с иностранными банками сопровождаются открытием счетов «лоро» (счетов иностранных банков в данном банке) и «ностро» (счетов данного банка в иностранных банках). Корреспондентские соглашения определяют порядок расчетов, размер комиссии, методы пополнения израсходованных средств.

Чтобы международные расчеты осуществлялись своевременно и рационально, банки поддерживают необходимые валютные позиции в разных валютах в соответствии со структурой и сроками предстоящих платежей.

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.

Аккредитивы бывают разных видов, но чаще используют безотзывный, отзывной, переводной.

Безотзывный аккредитив открывает банк импортера, а банк экспортера подтверждает его. Банк импортера принимает на себя безотзывное обязательство оплатить по векселю экспортера, а банк экспортера дает обязательство и берет на себя ответственность за оплату векселя экспортера, если предоставленные документы отвечают всем требованиям. Безотзывный аккредитив не может быть измененный или аннулированный без согласия заинтересованных сторон. Обязательства двух банков дают экспортеру самую надежную защиту от риска. Может быть вариант: неподтвержденный безотзывный аккредитив, когда обязательство оплаты векселя лежит лишь на банке, открывшем аккредитив (банк импортера).

Отзывной аккредитив открывает банк импортера, а банк экспортера подтверждает этот аккредитив. Но банк импортера может изменить и даже аннулировать действие аккредитива в любое время без согласия экспортера (бенефициара).

Переводной аккредитив применяется по договоренности с покупателем в том случае, когда продавец имеет субпоставщиков, которым он передает часть этого аккредитива. Переводной аккредитив дешевле, чем открытие отдельных аккредитивов субподрядчикам.

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.

Платежный баланс и его структура

Платежный баланс является одним из наиболее важных понятий международной экономики. Его изучение позволяет дать обобщенную оценку экономического состояния страны, эффективности её международных 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 поставлений, научных исследований и т.п. На основе фактических дан-

ных 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.

**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 также 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 принадлежности 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 экономических 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. В систематизированном виде правила отражения операций в платежном балансе по дебету и кредиту приведены в табл.5.1.

Таблица 5.1

ПРАВИЛА ЗАПИСИ ОПЕРАЦИЙ В ПЛАТЕЖНОМ БАЛАНСЕ

| Операции | Кредит (+) | Дебет (-) |
|---|---|---|
| А. Товары и услуги | Экспорт товаров и услуг | Импорт товаров и услуг |
| Б. Доходы (оплата труда и доходы от инвестиций) | Поступления от нерезидентов | Оплата нерезидентам |
| В. Трансферты (текущие и капитальные) | Получение средств | Передача средств |
| Г. Приобретение/продажа производственных нефинансовых активов | Продажа активов | Приобретение Активов |
| Д. Операции с финансовыми активами или обязательствами | Увеличение обязательств к нерезидентам или уменьшение требований к нерезидентам | Увеличение требований к нерезидентам или уменьшение обязательств к нерезидентам |

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 реальными 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.

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. 5.2.

Таблица 5.2

**СТАНДАРТНЫЕ КОМПОНЕНТЫ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА
(ПО ВЕРСИИ МВФ)**

| | Кредит | Дебет |
|--|--------|-------|
| Счет текущих операций | | |
| 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 | | |
| Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами | | |
| А. Счет операций с капиталом | | |
| 1. Капитальные трансферты | | |
| 2. Приобретение/продажа произведенных нефинансовых активов | | |
| Б. Финансовый счет | | |
| 1. Прямые инвестиции | | |
| 1.1. За границу | | |
| 1.2. В экономику 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).

**Статьи счета
текущих операций**

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 (грузовые и пассажирские перевозки всеми видами транспорта, сопутствующие услуги, вспомогательные услуги, в том числе аренда транспортных средств вместе с экипажем, а также складирование, погрузка, разгрузка, техническое обслуживание транспортных средств, лоцманские услуги, комиссионные выплаты, агентские услуги, связанные с пассажирскими и грузовыми перевозками);

➤ поездки (стоимость всех видов товаров и услуг, приобретенных приезжими: платежи за туристические путевки, за проживание в отеле, приобретение товаров личного пользования, частные переводы из-за границы в пользу нерезидентов, наличная валюта, проданная на командировку и др.);

➤ услуги связи (телекоммуникационные, телефонные, радиовещание, электронная почта, спутниковая, телексная, телевизионная связь, почтовые услуги);

➤ строительные услуги (строительство объектов, монтаж оборудования, ремонт зданий и сооружений);

➤ страховые услуги (различные виды страхования, которые осуществляются резидентами для нерезидентов и наоборот);

➤ финансовые услуги (услуги финансовых посредников, получение или выплата комиссионных за операции с аккредитивами, банковскими акцептами, ценными бумагами, за управление активами, обслуживание корреспондентских счетов, платежи за предоставление кредитных линий, финансовый лизинг и т.п.);

➤ другие услуги (компьютерные, информационные, роялти и лицензионные услуги, услуги частным лицам, услуги в сфере культуры и отдыха, правительственные услуги, то есть внешнеторговые операции посольств, консульств, воинских представительств, а также разнообраз-

разные виды деловой, профессиональной, технической и связанной с научно-исследовательской деятельностью услуг).

3. **Доходы.** Это группа статей, включающая платежи между резидентами и нерезидентами, связанные с оплатой труда нерезидентов, и операции, связанные с доходами на инвестиции.

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 (дивиденды, распределенная и нераспределенная прибыль зарубежных отделений, реинвестированная прибыль); проценты по долговым обязательствам (проценты, выплачиваемые напрямую инвестору предприятием прямого инвестирования и наоборот);

➤ доходы от портфельных инвестиций: движение средств между резидентами и нерезидентами в результате купли и продажи акций, облигаций, долгосрочных ценных бумаг, государственных векселей и других инструментов финансового рынка;

➤ доходы от других инвестиций: проценты (поступление и выплата) по другим финансовым требованиям и обязательствам (проценты по депозитам, займам от МВФ).

4. **Текущие трансферты.** Эта статья отображает 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.

К текущим трансфертам относятся: денежные трансферты правительствам на финансирование затрат, гуманитарная помощь, регулярные взносы международным организациям, оплата правительством или международными организациями затрат на предоставление технической помощи.

Статьи счета операций с капиталом и финансовых операций

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. Аннулирование долга кредитором представляет собой списание долга полностью или его части банком, а также другой государственной или частной структурой. Среди капитальных транс-

фертов различают инвестиционные трансферты (средства, которые передаются одной страной другой с целью оплаты покупки основного капитала: домов, сооружений, аэродромов, аэропортов, системы связи, больниц и т.п.); трансферты, связанные с миграцией (стоимостная оценка имущества мигрантов, которое перевозится ими из страны в страну); частные пожертвования на инвестиционные цели (например, перевод наследства, завещанного для финансирования строительства какого-либо объекта).

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.). Необходимо помнить, что расчеты за использование нематериальных активов отражаются на счете текущих операций, а приобретение или продажа — на счете операций с капиталом.

Объемы операций, которые отражаются на счете операций с капиталом, как правило, незначительны.

В *финансовом счете* отображаются 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 классификационных 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. В состав активов относится также такая категория, как резервные активы.

Учет прямых инвестиций осуществляется в зависимости от их направленности: отдельно показывают инвестиции резидентов за границу (отток капитала) и инвестиции нерезидентов во внутреннюю экономику (приток капитала).

Прямые инвестиции показаны в разбивке на акционерный капитал (приобретение новых акций дочерних и ассоциированных предприятий), реинвестированные доходы (обратные вложения части нераспределенного в форме дивидендов дохода) и другие инвестиции (как правило, внутрифирменное кредитование материнской компанией своих дочерних и ассоциированных компаний).

Таким образом, капитал в форме прямых инвестиций — это: 1) капитал, вложенный прямым инвестором в иностранное предприятие прямого инвестирования и 2) капитал, полученный прямым инвестором от участия в таком предприятии.

Портфельные инвестиции делятся на две группы: операции с иностранными ценными бумагами (операции с финансовыми активами) и отечественными ценными бумагами (операции с финансовыми обязательствами).

В зависимости от вида финансового инструмента операции с портфельными инвестициями подразделяются на:

1) операции с ценными бумагами, которые подтверждают участие в капитале (операции с акциями, сертификатами участия, АДР);

2) операции с долговыми ценными бумагами: а) с облигациями и другими долгосрочными или бессрочными долговыми обязательствами, б) с инструментами денежного рынка, т.е. казначейскими обязательствами, векселями, банковскими акцептами, краткосрочными депозитными сертификатами; в) с финансовыми деривативами (опционами, форвардами, свопами, фьючерсами).

В категорию «Другие инвестиции» входят торговые (коммерческие) кредиты; ссуды, т.е. прямое предоставление кредитором должнику определенной денежной суммы, включая кредиты и займы МВФ и других международных финансовых организаций, платежи по соглашениям об обратной покупке и финансовому лизингу (в зависимости от срока погашения ссуды делятся на долгосрочные и краткосрочные); наличная валюта и депозиты.

При рассмотрении счета движения капитала следует обратить внимание на то, что обычно предоставление кредитов за границу называют «экспортом капитала», а иностранные займы — «импортом капитала». Однако кредитование иностранцев является импортной операцией, поскольку инвестиции в другие страны (отток капитала) означают расход иностранной валюты, уменьшение резервов, и поэтому отражаются на стороне дебета. Получение кредита (приток капитала) является экспортной операцией, т.к. иностранные инвестиции увеличивают запасы (резервы) иностранной валюты, и поэтому отражаются на стороне кредита. Поэтому, если экспорт товаров увеличивает, а импорт уменьшает запасы (резервы) иностранной валюты, то отток (вывоз) капиталов, то есть инвестиции в другие страны, означает расход, уменьшение резервов иностранной валюты, а приток (ввоз) капиталов, т.е. инвестиции из других стран, увеличивают запасы иностранной валюты.

Платежный баланс показывает только потоки реальных и финансовых ресурсов между резидентами и нерезидентами на протяжении определенного периода (квартала, года), то есть отражает изменения, произошедшие только в результате экономических операций. Эти потоки накапливаются и образуют запасы, которые регистрируются в так называемом балансе международной задолженности [6, с.409]. Баланс международной задолженности — это *международная инвестицион-*

ная позиция страны, которая характеризует общую стоимость и структуру внешних финансовых активов и пассивов страны нарастающим итогом на конец года. Итак, согласно определению МВФ, международная инвестиционная позиция — это статистический отчет, который показывает стоимость и состав финансовых активов резидентов страны, являющиеся требованиями к нерезидентам, и обязательства резидентов страны перед нерезидентами на определенный момент времени [67].

Структура показателей международной инвестиционной позиции соответствует структуре финансового счета платежного баланса. Для классификации статей международной инвестиционной позиции могут использоваться:

- функциональное назначение или вид инвестиций: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, финансовые деривативы и прочие инвестиции, резервные активы;
- тип финансового инструмента: различные виды акций, долговые инструменты и прочие финансовые активы и обязательства;
- институциональный сектор внутренней экономики;
- срок погашения долгового обязательства: краткосрочные или долгосрочные, первоначальным или другим сроком погашения;
- валюта: национальная, иностранная, СДР;
- структура процентной ставки долговых инструментов: плавающая или фиксированная.

Следует иметь в виду, что институциональный сектор, срок погашения и валюта используются для анализа финансовой устойчивости и уязвимости.

Изменения в инвестиционной позиции по сравнению с предыдущим периодом могут быть вызваны экономическими операциями с активами и обязательствами, переоценкой активов и обязательств в результате изменения обменных курсов, цен и т.п., а также в результате иных действий (например, безвозмездных передач финансовых ресурсов). Расчет международной инвестиционной позиции используется для прогнозирования будущего потока платежей по иностранным инвестициям страны.

Соотношение между международными финансовыми ресурсами, которыми располагает страна, и ее задолженностью перед другими странами (то есть сопоставление активов и пассивов страны) образуют **чистую международную инвестиционную позицию**. Чистая инвестиционная позиция эквивалентна доле национального богатства, предоставленного или взятого в займы у внешнего мира (нерезидентов). Она определяет зависимость экономики страны от внешнего мира и показывает соотношение между иностранными активами, которыми страна располагает, и задолженностью перед другими странами. Превышение

обязательств над активами указывает на то, что страна, составляющая международную инвестиционную позицию, является «чистым должником» перед внешним миром. Превышение внешних активов над обязательствами перед внешним миром указывает на «чистого кредитора». На основе чистой инвестиционной позиции определяют уровень чистого инвестиционного дохода страны на ее иностранные активы и пассивы.

Обычно международная инвестиционная позиция для обеспечения международной сопоставимости рассчитывается в долларах США.

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.

**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 соз-

дается «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.

На платежный баланс влияют различные внутренние и внешние факторы, действие которых имеет различную продолжительность во времени. Различают долго-, средне- и краткосрочное равновесие платежного баланса [6, с.415].

Долгосрочное равновесие обеспечивается отсутствием сальдо по торговле товарами и услугами на протяжении длительного периода времени. Активный баланс текущих операций свидетельствует о том, что страна зарабатывает на внешних рынках больше, чем тратит. А пассивный баланс показывает, что данная страна тратит больше, чем зарабатывает на внешних рынках. Для достижения равновесия, результат по текущим операциям должен быть профинансирован определенным образом дви-

жением капитала: для финансирования дефицита используются чистые кредиты от нерезидентов, а излишек направляется на кредитование нерезидентов. Сальдо баланса текущих операций свидетельствует о международной финансовой позиции страны — должника или кредитора. Страна с длительным дефицитом текущего счета является нетто-должником, а страна, имеющая на протяжении длительного периода времени активные текущие балансы, — нетто-кредитором. Таким образом, наличие сальдо является показателем неравновесия баланса по текущим операциям.

Среднесрочное равновесие платежного баланса обеспечивается отсутствием суммарного сальдо по балансу текущих операций и балансу долгосрочного капитала, т.е. отсутствием сальдо по базисному балансу на протяжении трех-пяти лет. Данное равновесие поддерживается через механизм долгосрочного кредитования. Нарушение среднесрочного равновесия определяется состоянием базисного баланса, сальдо которого показывает, в какой степени оно финансируется долгосрочным капиталом. Считается, что базисный баланс невосприимчив к факторам краткосрочного действия, к таким, например, как колебания валютных курсов и процентных ставок, и больше поддается влиянию немонетарных экономических факторов (долгосрочным изменениям в распределении ресурсов по отраслям производства и цен на них, производительности труда, вкусов и предпочтений потребителей и т.п.). Кредитовое или дебетовое сальдо свидетельствуют о нарушении среднесрочного равновесия, что обуславливает необходимость соответствующей корректировки экономических связей данной страны с мировым хозяйством.

Краткосрочное равновесие платежного баланса наблюдается при отсутствии сальдо баланса официальных расчетов. Это имеет место в том случае, когда государственные денежно-кредитные учреждения не используют официальные резервные активы.

Равновесие платежного баланса нарушается из-за несбалансированности международных расчетов по следующим причинам:

— сезонный или случайный дисбаланс. Сезонный дисбаланс возникает в результате сезонных колебаний производства и потребления, которые не совпадают во времени. Сезонные отклонения не носят долгосрочный характер, и дефицит в одном периоде компенсируется излишком в другом. Случайный дисбаланс вызывается непредсказуемыми причинами неэкономического характера. Например, наводнение или землетрясение могут вызвать увеличение импорта, а неблагоприятные погодные условия — сокращение экспорта сельскохозяйственной продукции;

— циклический дисбаланс, в основе которого лежит циклический характер экономической конъюнктуры. В результате этого происходят

периодические изменения в соотношении спроса и предложения на мировых рынках;

— структурный дисбаланс, основой которого является разрыв между изменениями в спросе на экспортные и импортные товары, а также недостаточно быстрое приспособливание национальной экономики к новым условиям;

— дисбаланс в результате дестабилизирующих валютных спекуляций и оттока капитала. По своей природе это разные явления, но происходят, как правило, одновременно;

— дисбаланс по другим причинам. Например, дисбаланс может возникнуть из-за нереального валютного курса или технологических и других изменений по мере перехода экономики с одной стадии развития на другую.

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 не-

достаточно — 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.

**Конвертируемость
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 национальным 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 внеш-

ней конвертируемости резиденты имеют право осуществлять операции с иностранной валютой с нерезидентами.

5.3. 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; межгосударственное 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].

**Золотой и
золотодевизный
стандарт**

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 1821 г. имел золотое содержание, равное 7,322385 г золота, 1 немецкая марка — 0,385422 г золота (с 1873 г.). 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 перемещались 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, состоявшая массовая девальвация валют. Накануне Второй мировой войны не осталось ни одной стабильной валюты.

**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: по-

нести 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 евროрынка и рынка евродолларов, на которых свободно циркулировало огромное количество долларов, практически выпадавших из режима ограничений, установленных национальными валютными ведомствами и МВФ. Все это создавало благоприятную обстановку для валютных спекуляций. В таких условиях система фиксированных валютных 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.

Ямайская валютная система

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 закреплен 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 недопущения 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 6

МИРОВЫЕ ФИНАНСЫ В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

6.1. МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА И ПРИНЦИПЫ ЕЕ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ

Международные финансовые потоки

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.

Типы международных финансовых потоков можно классифицировать по таким признакам: вид экономической деятельности согласно структуре платежного баланса, экономические взаимоотношения между нерезидентами, сроки выполнения финансовых операций, форма собственности по источникам финансовых потоков (рис. 6.1) [7, с. 93].

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;



Рис. 6.1. Типы международных финансовых потоков

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 предприятия 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.

Мировой финансовый рынок Мировой финансовый рынок традиционно подразделяется на международный валютный рынок, международный рынок долговых обязательств, международный рынок ценных бумаг, каждый из которых включает еврорынок (рынки евродепозитов, еврокредитов, евроакций, еврооблигаций, евроексселей и др.). В соответствии с другой моделью мировой финансовый рынок в зависимости от сроков реализации имущественных прав делат на денежный рынок и рынок капиталов (фондовый рынок) [6, с. 436]. Упрощенная структура мирового финансового рынка приведена на рис. 6.2.

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.

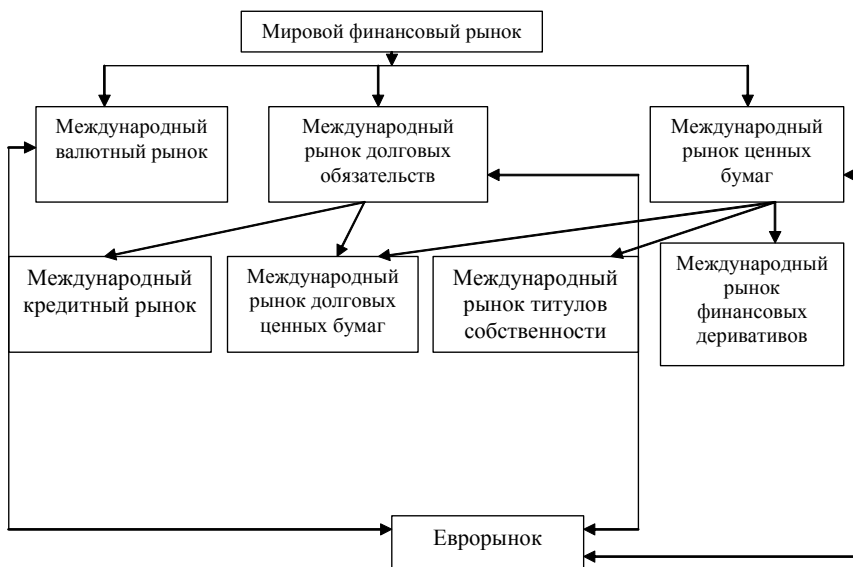


Рис. 6.2. Структура и взаимосвязь составляющих мирового финансового рынка.

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 финансовые 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.

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 ино-

странных валют. Например, страны ОЭСР либерализовали почти все виды движения капитала, включая краткосрочные операции, осуществляемые предприятиями и физическими лицами в соответствии с «Кодексом о либерализации движения капитала», который действует на территории стран — членов ОЭСР;

- 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 взаимозависимости 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.

Валюта, как инструмент финансового рынка, теряет самостоятельное значение. Так, ежедневный оборот операций на мировом валютном рынке в 2011 г. по сравнению с 1990 г. вырос в 4,5 раза, а на рынке облигаций — в 8 раз. Наблюдается быстрый рост сектора корпоративных ценных бумаг.

3. Фондовые рынки являются главным структурообразующим элементом финансового сектора. Банковский сектор уступает роль механизма перераспределения финансовых средств фондовому рынку. Так, по данным „Financial Times» банковские кредиты составляют только 25 % средств, которые были привлечены бизнесом и правительствами во всем мире.

4. Рост взаимосвязи между финансовым и реальным секторами экономики.

Для новых промышленных компаний эмиссия ценных бумаг является основным средством мобилизации финансовых средств (инвестиционных ресурсов). Благодаря дальнейшему усовершенствованию функционирования финансового рынка его механизмы все больше обеспечивают перераспределение средств в интересах наиболее прибыльных и перспективных компаний. Так, в США 60% всего объема ежегодных

инвестиций в экономику вкладывается в компании, связанные с информационными технологиями.

Фондовый рынок превращается в катализатор научно-технического прогресса в реальном секторе и обеспечивает рост производительности труда.

5. Рост масштабов технологического перевооружения финансовых рынков на основе интернет-технологий, стирающих национальные границы и активно способствующих установлению непосредственных связей между инвесторами и эмитентами независимо от их национальной принадлежности.

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.

**Развитие мировой
финансовой
системы в
современных
условиях**

Совокупность финансовых рынков и финансовых институтов (учреждений), функционирующих в правовой и налоговой среде международного бизнеса, создают мировую финансовую систему (рис. 6.3).



Рис. 6.3. Основные компоненты мировой финансовой системы

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 депозитов с разными сроками, активы: займы (корпорациями, государствами), депозиты в других банках и облигации.

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 платежных 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.

Формирование единого финансового рынка ЕС привело к росту интенсивности внутрирегиональной миграции капитала. В результате этого соотношения валовых трансграничных потоков частного капитала (сумма ввоза и вывоза капитала, в том числе прямые, портфельные и другие инвестиции) и ВВП в странах ЕС по оценке Всемирного банка составляет 40%, а по всем развитым странам эта величина достигает 30% [7, с.104].

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. Частный капитал, по данным Международного финансового института, направляется преимущественно в развивающиеся страны с рыночной экономикой. Так, в 2011 г. приток частного капитала в такие страны составил более 50% всех мировых инвестиций. Особенно значительный приток капитала наблюдался в Китай и Россию. Рост поступлений в Китай связан с ожиданием отказа

от фиксированного курса юаня к доллару и переход к плавающему валютному курсу, а в Россию — заинтересованностью русских банков в иностранных займах с целью укрепления рубля. Позитивной характеристикой притока частного капитала в развивающиеся страны с рыночной экономикой, является то, что половина этих средств представлена прямыми инвестициями, то есть вложениями в производственные объекты, оборудование, развитие предпринимательства, а не портфельными инвестициями в ценные бумаги.

Крупнейшими получателями частных инвестиций в 2011 г. стали Европа (425,7 млрд долл.), Юго-Восточная Азия (343,7 млрд долл.), Латинская Америка (216,4 млрд долл.), США (210 млрд долл.) [53].

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 основе 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 иностранным заемщикам 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 налогового обложения 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.

Превращению 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 зарубежных 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 обуславливает 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]. На Лондонской фондовой бирже в 2011 г. в основном проходили листинги компаний сырьевого сектора, которые в результате IPO (Initial Public Offering — первоначальное публичное предложение акций) привлекли 8,2 млрд евро; на долю этих компаний пришлось 58% от числа всех сделок. В целом, Лондонская биржа оказалась первой среди европейских рынков капитала по объему размещения: в рамках 101 сделки

ПРО было выручено 14 104 млн евро, что подтвердило ее позицию в качестве ведущего европейского рынка капитала и одного из важнейших международных финансовых центров. Лондон также сохранил свои позиции в качестве ведущего рынка: торговый оборот здесь вырос на 37% — с 1 949 млрд евро в 2010 г. до 2 665 млрд евро в 2011 г. [52].

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 наибольших 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 обходятся дорого. В целом биржа выполняет функции котировки ценных бумаг.

В Токийском финансовом центре оперируют уполномоченные японские банки (валютные банки) и иностранные банки, которые занимаются кредитованиям 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).

**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 другими 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, Кампье де Италия, за пределами Европы — Багамские, Бермудские, Каймановы острова, Французская Полинезия или острова Святого Варфоломея.

6.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Международный валютный рынок

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.

Прямые связи между главными центрами торговли валютами (Лондон, Нью-Йорк, Токио, Франкфурт, Сингапур) посредством телефонов, факсов и компьютеров превращают каждый из этих центров в часть единого мирового рынка, функционирующего круглосуточно. Экономические новости, которые появляются в любое время суток, передаются по всему свету и вызывают немедленную реакцию валютного рынка. Обычно сделки заключаются по устной договоренности. При необходимости документы, подтверждающие сделку, отсылаются позже. Решающим фактором является быстрота получения необходимой информации, т.к. курсы валют изменяются в течение считанных секунд.

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, деноминированными в разных валютах.

Основным товаром этого рынка является иностранная валюта в разных формах: валютные депозиты, любые финансовые требования, деноминированные 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 мо-

жет 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 продебетировать 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 характера, 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 приходится 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 подразделяется на рынки: спот, форвард, своп, рынок валютных фьючерсов и опционов.

**Сделки на
международном
валютном рынке**

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 валю-

тирования 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.

Валютные операции на условиях спот

Спотовый рынок — это рынок, на котором осуществляются операции текущего, немедленно (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 (spot) 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. Например, если банк котирует доллар к гривне как 5,437-5,598, то это означает, что он готов купить доллары за 5,437 грн за 1 доллар и продать их за 5,598 грн за 1 доллар. Высшая цена всегда относится к цене продавца, а более низкая — к цене покупателя. 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:

$$\frac{\text{Цена продавца} - \text{цена покупателя}}{\text{цена продавца}} \times 100 \%$$

В нашем примере спред составляет:

$$\frac{5,598 - 5,437}{5,598} = 0,0288, \text{ то есть } 2,88\%$$

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.

**Валютные
форвардные
операции**

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 (*pt* 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:

$$FD = \frac{(FR - SR)}{SR} \times \frac{360}{t} \times 100, \quad (6.1)$$

где FR и SR — соответственно форвардный курс и курс спот;
t — срок (в днях) действия форвардного контракта.

Например, возьмем 30-дневной форвардный контракт с курсом 1,919 долл. за 1 фунт стерлингов при курсе спот 1,900 долл. за 1 ф. стерлингов. Превышение форвардного курса над курсом спот (форвардная валютная премия) будет составлять в процентах:

$$\frac{1,919 - 1,900}{1,900} \times 100\% \times \frac{360}{30} = 12\%$$

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.

**Валютные
фьючерсы**

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 рынком 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 таком:

- 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.

$$M = pK(C - C_T), \quad (6.2)$$

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.

$$M = p(C_n - C_T), \quad (6.3)$$

где C_n — курс котировки предыдущего рабочего сеанса.

Валютные опционы 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 больше 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.

Возьмем, например, опцион на покупку через 3 месяца 31250 фунтов стерлингов по цене 1,90 долл. за 1 фунт. Три месяца — это срок погашения опциона. Его владелец имеет право приобрести в течение (или по завершении) этого срока 31250 фунтов по цене 1,90 долл. за 1 фунт, которая называется ценой исполнения опциона, т.е. цена, по которой происходит поставка валюты.

Внутренняя стоимость опциона определяется как разница между той величиной, которую пришлось бы заплатить за стандартное количество валюты (рыночный обменный курс) без опциона, и той, которую нужно заплатить при использовании опциона (цена исполнения опциона). Если рыночный курс фунта стерлинга в настоящее время равняется 2 долл., то внутренняя стоимость опциона $(2,00 - 1,90) = 0,10$ долл. за 1 фунт, то есть 3125 долл. $(31250 \times 0,10)$. Внутренняя стоимость опциона не может быть отрицательной, поскольку выполнение опциона не обязательно. Если рыночный курс английского фунта опустится ниже 1,90 долл., то внутренняя стоимость опциона станет нулевой. Внутренняя стоимость опциона указывает на возможность получить прибыль при его немедленном выполнении.

Покупателем опциона его продавцу за приобретенное право воспользоваться опционом выплачивается премия. Таким образом, меньше

прав продавца компенсируются премией. Премия опциона — это разница между рыночной ценой опциона и его внутренней стоимостью. Так, если опцион продается по 0,15 долл. за 1 фунт, премия будет составлять 0,05 долл. за 1 фунт (0,15 — 0,10), то есть 1562,5 долл. ($0,05 \times 31,250$).

Покупатели согласны платить премии, поскольку существует вероятность получения больших прибылей, если валютные курсы повысятся, а возможные потери в случае снижения курса ограничены начальными затратами. Премия опциона зависит от цены исполнения опциона, текущего валютного курса (курсу спот), срока выполнения опциона, степени стабильности валюты опционного контракта, соотношения спроса и предложения на опцион.

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.

**Спекулятивные
валютные операции**

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 средств-

ва 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.

В спекулятивных операциях принимают участие банки, фирмы, ТНК. Спекулятивные операции, направленные на снижение или повышение курса валют, часто достигают десятков миллиардов долларов в течение нескольких дней.

Валютная спекуляция значительно усилилась в условиях плавающих валютных курсов, поскольку их колебания возросли.

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.

Арбитражные операции

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. Так, например, банк А (арбитражер) предоставляет клиенту услуги по покупке-продаже валюты. Клиент считает, что цена английского фунта стерлингов будет расти относительно доллара США. Он подает заявку в банку А на покупку фунтов стерлингов и указывает сумму. Дилер банка связывается с банком-партнером В и получает двустороннюю котировку 1,4250/1,4255. Перед тем, как предоставить эту котировку клиенту, он включает в него свои комиссионные и представляет клиенту новую котировку: 1,4248/1,4257. Потом банк А покупает фунты стерлингов в банке В по курсу 1,4255, продает их клиенту по курсу 1,4257 и получает прибыль на разнице курса (1,4257–1,4255) без риска. Эта операция

осуществляется за счет средств клиента банка А, который для проведения этой операции не инвестирует средства [7, с. 139].

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.

Поскольку операция процентного арбитража связана со спросом и предложением как на спотовые, так и на форвардные сделки, эта операция влияет на спотовые и форвардные обменные курсы [7, с. 142].

Процентный арбитраж (например, перемещение американского доллара в страну В) включает три операции:

- 1) заем долларов и конвертирование их в валюту страны В;

- 2) предоставление кредиту в стране В;
- 3) заключение форвардного контракта на момент окончания кредита на обратный обмен валюты страны В на доллары.

На момент окончания кредита $(t + 1)$ арбитражер будет должен (в долларах):

$$$(1 + r_{us}),$$

где r_{us} — ставка процента в США.

Банк получит в стране В:

$V(1 + r_B)$ единиц валюты В. Эта валюта должна быть конвертирована по форвардному курсу $(\$/B)_{t+1}$ в доллары в количестве $V(1 + r_B) \times (\$/B)_{t+1}$.

Поскольку количество иностранной валюты (В) равняется количеству заимствованных долларов (\$), деленному на курс спот $(\$/B)_t$, то есть $V = \$/(\$/B)_t$, то количество заработанных денег равняется:

$$(\$/(\$/B)_t) \times (1 + r_B) \times (\$/B)_{t+1}.$$

Арбитражная прибыль банка равняется количеству заработанных долларов минус количество долларов, которое он должен своему кредитору:

$$\text{Прибыль} = \{[\$/(\$/B)_t] \times (1 + r_B) \times (\$/B)_{t+1}\} - \$(1 + r_{us}) \quad (6.4)$$

Обмен одной валюты на другую влияет на спрос и предложение на спотовом и форвардном рынках. При обмене долларов на валюту В создается дополнительный спрос на спотовом рынке на валюту В, что приводит к повышению стоимости этой валюты в долларах $(\$/B)_t$. На форвардном рынке валюта В обменивается на доллар, что приводит к дополнительному предложению валюты В и снижению ее стоимости в валютном исчислении $(\$/B)_{t+1}$. Увеличение обменного курса «спот» $(\$/B)_t$ и снижение форвардного курса $(\$/B)_{t+1}$ приводит к снижению прибылей арбитражеров до той величины, при которой потенциальная прибыль станет нулевой.

$$[\$/(\$/B)_t](1 + r_B)(\$/B)_{t+1} = \$(1 + r_{us}) \quad (6.5)$$

Уравнение (6.5) описывает равновесие, которое вызвано арбитражными действиями.

Если разделить обе стороны уравнения (6.5) на $\$(1 + r_{us})$, то получим

$$(\$/B)_{t+1} / (\$/B)_t = (1 + r_{us}) / (1 + r_B) \quad (6.6)$$

Это уравнение показывает, что отношение форвардного курса к спотовому курсу валюты В равняется отношению доходности в США к доходности в стране В.

Соотношение между курсами спот, форвардными курсами и процентными ставками, выраженное равенством (6.6), называется паритетом процентных ставок.

Паритет процентных ставок выражается такой формулой:

$$(1+f) = (1+r_{us})/(1+r_B), \quad (6.7)$$

где f — форвардная надбавка к валюте страны B или скидка с нее.

$$f = \{(\$ / B)_{t+1} - (\$ / B)_t\} / (\$ / B)_t \quad (6.8)$$

Например, если процентная ставка США равняется 8%, а процентная ставка в Германии — 6%, то паритет процентных ставок приводит к тому, что форвардный курс евро будет с 1,89 % надбавкой, то есть

$$(1+r_{us})/(1+r_g) - 1 = f,$$

или

$$(1+0,08)/(1+0,06) - 1 = 0,0189.$$

Отношение форвардного курса к спотовому для евро будет составлять 1,0189.

При установлении ставок форвардных курсов для своих клиентов, банки опираются на паритет процентных ставок. Отклонения от паритета процентных ставок могут быть вызваны препятствиями, чинимыми арбитражу.

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

**Правительственное
вмешательство в
деятельность
валютных рынков**

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 большему 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.

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. Например, если банк Франции берет кредит в долларах в США, то это — операция на международном валютном рынке, а если получает такой кредит в банке в Великобритании или в Японии, то сделка заключено на рынке евровалют. Евродоллар

или евроиена — это одноименные валюты на счетах банков, которые находятся не в США и Японии, то есть не «на родине» этих валют, а в других странах. Следовательно, доллар в пассиве банка во Франции является евродолларом, иена в пассиве банка Великобритании — евроиена.

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 функционировать 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 евторынка заключается в следующем:

1. Наднациональный характер функционирования. Евторынок не подпадает под действие местного законодательства, находится вне сферы национального и международного контроля. Это способствует неконтролируемому движению огромных масс ссудного капитала, минуя государственные границы и регламентацию (вторжение «горячих» денег, «бегство» капиталов), увеличению спекулятивных операций. Попытки контроля над евторынком не увенчались успехом.

И если, с одной стороны, евторынок стимулирует развитие мирохозяйственных связей, интернационализацию внешнеэкономической деятельности стран, которая способствует росту производительных сил, то, с другой стороны, он является фактором нестабильности как мировой экономики в целом, так и национальных экономик.

2. Институциональная особенность — выделение категории евробанков и международных банковских консорциумов, основу которых образуют транснациональные банки (ТНК), осуществляющие операции во многих странах, в разных сферах и в разных валютах. Банки являются евробанками в той части своей деятельности с иностранной валютой, которую они проводят на своей территории. На евторынке происходит быстрое перемещение денег из одной страны в другую в зависимости от величины процентной ставки и соотношение валютных курсов.

Евробанковская деятельность привлекательна по двум причинам: относительным отсутствием регулирования и огромными размерами рынка евровалют. На евробанки обычно не распространяются требования по наличию необходимых резервов, требования по структуре капитала и по выплатам надбавок за страхование депозитов, отсутствуют лимиты на размер процентных ставок.

К крупнейшим банкам, работающим на рынке евровалют (общий размер их активов составляет 5941 млрд. дол.), относятся (табл. 6.1).

Временно организованные консорциумы (синдикаты) банков для финансирования и кредитования крупномасштабных проектов специализируется по региональному или отраслевому признаку.

ТНБ постоянно увеличивают количество своих учреждений в зарубежных странах, в которых они конкурируют с национальными банковскими системами. Международная деятельность ТНБ разнообразна. Она зависит как от стратегии банка, так и от правил, действующих в каждой стране, которые могут ограничивать банковскую деятельность.

Таблица 6.1

КРУПНЕЙШИЕ ЕВРОБАНКИ МИРА

| Страна | Название банка | Размер активов, трлн. долл. на 2012 г. |
|----------------|----------------------------------|---|
| Франция | BNP Paribas | 2,84 |
| Германия | Deutsche Bank | 2,62 |
| Великобритания | HSBC | 2,6 |
| США | Bank of America | 2,27 |
| Китай | ICBC | 2,2 |
| США | Citigroup | 1,95 |
| Япония | The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ | 1,53 |

Источник: [71]

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. Операции на евторынке осуществляются телефоном, телефаксом с обменом валюты в тот же день и телеграфным подтверждением, служащим единственным документом.

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), которые размещаются одновременно на рынках разных стран и используются ТНК для финансирования инвестиций, государством — для покрытия дефицита Госбюджета и рефинансирование старых ссуд;

- евроекселями (с 1981 г.);

■ евроакциями (с 1983 г.), которые обращаются не на всех национальных рынках капиталов, а лишь там, где это разрешено законодательством, поскольку акция — это не только форма кредитования, но и право на долю собственности.

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 числу 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%).

Международный кредитный рынок

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. 6.4).

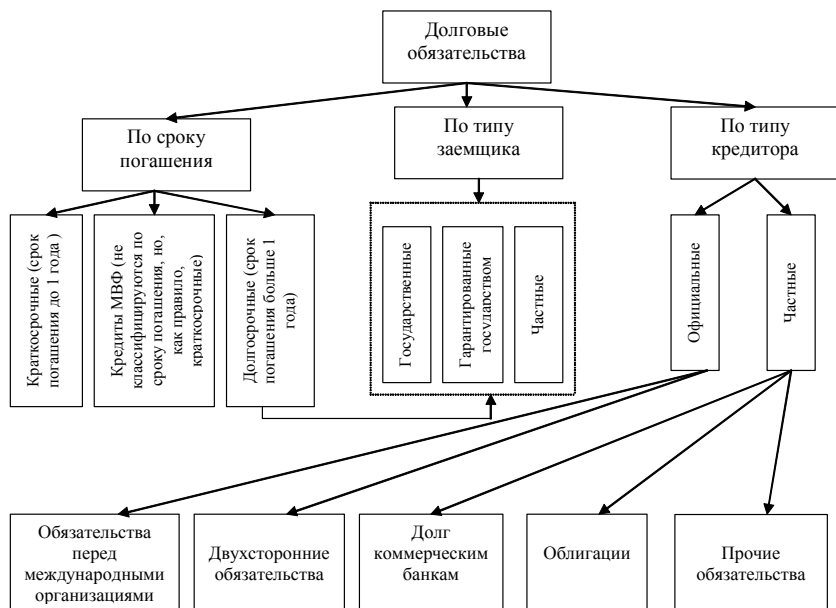


Рис. 6.4. Формы долговых обязательств на международном рынке ссудных капиталов

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 евторынок 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;
- географические 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-засмщика, 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 обязательство 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.

Важной разновидностью международного коммерческого кредита является *фирменный кредит*. При этой форме фирма-экспортер одной страны предоставляет импортеру другой страны отсрочку платежа при реализации товаров и услуг. Фирменные кредиты могут предоставлять-

ся на срок от двух до семи лет, что определяется конъюнктурой мировых рынков, видами товаров и услуг, заинтересованностью поставщика в сохранении внешнеэкономических связей и расширении объемов экспортных поставок и т.п. Фирменный кредит обычно оформляется векселем или предоставляется по открытому счету.

Фирменный кредит, выражая отношения между фирмой-экспортером и фирмой-импортером, как правило, сочетается с банковским кредитом. Поскольку долгосрочный фирменный кредит отвлекает значительные средства экспортера, последний обычно прибегает к банковскому кредиту или рефинансирует свой кредит у банков. Банковское кредитование экспортера и импортера выступает в форме ссуд под залог товаров, товарных документов, векселей и учета тратт, но иногда могут предоставлять его крупным фирмам-экспортерам и без формального обеспечения.

Банки предоставляют кроме финансовых кредитов, которые позволяют на максимально выгодных условиях покупать товары на любом рынке, также и экспортные кредиты. Экспортный кредит — это кредит, который выдается банком страны-экспортера банку страны-импортера для кредитования поставок машин, оборудования и т.п. Выдается он в денежной форме и носит «связанный» характер: заемщик обязан использовать ссуду исключительно для закупки товаров у страны-кредитора.

Промежуточной формой между фирменным и банковским кредитом в некоторых странах является брокерский кредит. Как и коммерческий кредит, он имеет дело с товарными операциями и одновременно с банковским кредитом, поскольку брокеры обычно берут ссуду у банков.

В практике международного банковского кредитования в сфере внешней торговли используются такие альтернативные формы, как международный факторинг, форфейтинг, лизинг.

Факторинг — это операция по продаже зарубежных счетов к получению поставщиками экспортной продукции коммерческим банкам или специализированным компаниям с их немедленной оплатой экспортеру. Факторинг может осуществляться с правом регресса и без него. Факторинг с правом регресса означает, что за невыполнение условий сделки финансовая организация, купившая счета, может возместить убыток с компании, которая их продала. Однако обычно факторинг зарубежных счетов к получению осуществляется без права регресса.

Отличительные особенности факторинга: принимаются требования сделок до 1 года, нет ограничений по сумме; используются в основном на внутреннем рынке; возможен регресс требований на покупателя; используется широкий круг валют; не всегда требуются дополнительные гарантии.

Факторинговые услуги обычно предоставляют факторинговые компании, многие из которых принадлежат банкам. Они скупают счета у экспортеров со скидкой. Они могут немедленно оплатить наличными до 85% номинальной стоимости счетов-фактур. Остальная сумма выплачивается после оплаты счетов импортерами.

Форфейтинг — это операция покупки банком-форфейтором на полный срок и по предварительно установленным условиям векселей и других долговых и платежных документов. Согласно договору о форфейтинге импортер обычно предоставляет простой вексель, который гарантируется банком по поручению импортера. Экспортер продает этот простой вексель форфейтинговому банку со скидкой. Банк-форфейтор берет на себя риск неуплаты долговых обязательств без права регресса этих документов на прежнего владельца. Форфейторы могут перепродавать купленные у экспортеров векселя на вторичном рынке, который получил название «а форфе» (от французского «а forfeit», что значит уступить право).

К отличительным признакам форфейтинга относятся:

- принимаются долгосрочные векселя сроком свыше 1 года;
- минимальная используемая сумма составляет не менее 500 тыс. долл.;
- средняя сумма контракта — 1-2 млн долл.;
- используется в основном при международных операциях;
- отсутствует регресс требований на экспортера;
- покупка требований только в СКВ;
- обязательным является банковский аваль.

Лизинг — это операция кредитования в форме аренды оборудования, судов, автомобилей, самолетов и т.д. сроком от 3 до 15 лет. Аренда выступает как форма получения кредита и в то же время как форма международной торговли, создающая условия для ускоренного развития новейших технологий. Лизинговая компания (лизингодатель) приобретает оборудование и т.п. за свой счет и передает по контракту аренды фирме (лизингополучателю) на определенный срок. По окончании срока аренды фирма-клиент может продлить контракт или выкупить арендованное имущество по остаточной стоимости. Арендная плата устанавливается на уровне, превышающем цену объекта аренды, по которой его можно купить при обычных коммерческих условиях.

В зависимости от наличия или отсутствия факта перехода права собственности на предмет лизинга различают оперативный (операционный) лизинг и финансовый лизинг. Оперативный лизинг предусматривает временное использование имущества без последующего приобретения его в собственность. Финансовый лизинг соединяет аренду с последующим выкупом объекта по остаточной стоимости.

По методу кредитования различаются срочный и возобновляемый лизинг. Срочный лизинг — это одноразовая аренда. Возобновляемый (ролловерный) лизинг — договор аренды, который возобновляется после окончания его первого срока.

По организационным особенностям различают прямой лизинг, когда владелец имущества выступает лизингодателем, и косвенный лизинг, когда сдача в аренду ведется через третье лицо.

**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:

$$S = \frac{Lim \times R \times T_{cp}}{100}, \quad (6.9)$$

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_{cp} — 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:

- степенью 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, предоставляе-

мая заемщику. При фирменном кредитовании сумма кредита указывается в кредитном соглашении. Кредит может предоставляться в виде трашей 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, евровалютах, международных расчетных единицах. На выбор валюты кредита 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 элемен-

там 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.).

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 премию за банковские услуги. Межбанковская процентная ставка спроса по краткосрочным операциям на евторынке 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 ссуда 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.

**Международная
официальная
помощь
развивающимся
странам**

Недостатки синдицированных еврокредитов связаны прежде всего с тем, что они в целом предоставляются на более короткие сроки в сравнении с национальным банковским кредитованием.

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% (табл. 6.2). Поэтому общий объем помощи в 2011 г. снизился по сравнению с 2010 г. на 2,7%. Например, США, которые являются самым крупным донором (30,7 млрд долл. в 2010 г.), сократили помощь на 0,9%; 12 стран-членов ЕС также уменьшили национальные бюджеты на официальную помощь развитию, в том числе Греция — на 39%, Испания — на 32%, и только 5 стран — Дания, Люксембург, Нидерланды, Норвегия и Швеция — достигли в 2011 г. заявленной «планки» в 0,7% ВВП. Последствия от сокращения МОПР прежде всего ощутили на себе африканские страны, у которых значительную часть бюджета составляет зарубежная помощь (например, в 2009 г. бюджет 30 стран мира, в основном африканских, — более чем на 30% состоял именно из иностранной помощи).

Таблица 6.2

МЕЖДУНАРОДНАЯ ОФИЦИАЛЬНАЯ ПОМОЩЬ РАЗВИТИЮ В 2011 Г.

| | | % от ВВП | Млрд. долл. США |
|---|------------------------|-----------|-----------------|
| Общий объем МОПР | Целевой показатель ООН | 0,7 | 300,3 |
| | Выполнение в 2011 году | 0,31 | 133,5 |
| | Отставание в 2011 году | 0,39 | 166,8 |
| МОПР для наименее развитых стран | Целевой показатель ООН | 0,15–0,20 | 63,7–84,9 |
| | Выполнение в 2010 году | 0,11 | 46,5 |
| | Отставание в 2010 году | 0,04–0,09 | 17,2–38,4 |

Источник: [82]

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.

Международные финансовые организации оказывают помощь развивающимся странам по следующим основным направлениям:

- кредитование конкретных объектов инфраструктуры, программ экономических реформ, направленных на стимулирование рыночных отношений, адаптацию к мировому хозяйству (МБРР, Международная ассоциация развития);

- содействие притоку частных инвестиций. Кредиты предоставляются на межправительственной основе или под гарантию правительства (МБРР, Международная финансовая корпорация);

- кредитование региональных объектов, разработка стратегии развития с учетом региональной специфики (региональные банки: Межамериканский банк развития, Африканский банк развития, Азиатский банк развития, ЕБРР);

- предоставление кредитов (сроком на 3-5 лет) на покрытие дефицитов платежных балансов (МВФ).

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 ВНП этих государств (табл. 6.3).

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 КПР, 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. Два знаковых соглашения — Парижская декларация по повышению эффективности внешней помощи (2005 г.) и Аккрская программа действий (2008 г.) — были подписаны более 100 донорами и получателями МОПР. В этих документах закреплены пять базовых принципов предоставления международной официальной помощи:

— получатели должны разработать собственные национальные стратегии развития;

Таблица 6.3

ОБЪЕМЫ МОПР ВЕДУЩИХ СТРАН-ДОНОРОВ

| Страна | 2010 | | 2011 | |
|----------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | млн. долл. | в % к ВВП | млн. долл. | в % к ВВП |
| Австралия | 3 826 | 0.32 | 4 799 | 0.35 |
| Австрия | 1 208 | 0.32 | 1 1070 | 0.27 |
| Бельгия | 3 004 | 0.64 | 2 800 | 0.53 |
| Канада | 5 209 | 0.34 | 5 291 | 0.31 |
| Дания | 2 871 | 0.91 | 2 981 | 0.86 |
| Финляндия | 1 333 | 0.55 | 1 409 | 0.52 |
| Франция | 12 915 | 0.46 | 1 2994 | 0.46 |
| Германия | 12 985 | 0.39 | 14 533 | 0.40 |
| Греция | 508 | 0.17 | 331 | 0.11 |
| Ирландия | 895 | 0.52 | 904 | 0.52 |
| Италия | 2 996 | 0.15 | 4 241 | 0.19 |
| Япония | 11 021 | 0.20 | 10 604 | 0.18 |
| Корея | 1 174 | 0.12 | 1 321 | 0.12 |
| Люксембург | 403 | 1.05 | 413 | 0.99 |
| Нидерланды | 6 357 | 0.81 | 6 324 | 0.75 |
| Новая Зеландия | 342 | 0.26 | 429 | 0.28 |
| Норвегия | 4 580 | 1.10 | 4 936 | 1.00 |
| Португалия | 649 | 0.29 | 669 | 0.29 |
| Испания | 5 949 | 0.43 | 4 264 | 0.29 |
| Швеция | 4 533 | 0.97 | 5 606 | 1.02 |
| Швейцария | 2 300 | 0.40 | 3 086 | 0.46 |
| Великобритания | 13 053 | 0.57 | 13 739 | 0.56 |
| США | 30 353 | 0.21 | 30 745 | 0.20 |
| ВСЕГО | 128 465 | 0.32 | 133 526 | 0.31 |

Источник: [82]

- 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.

Для того чтобы МОПР стимулировала экономический рост (а не зависимость от помощи), страны-реципиенты сами должны действовать более активно — заниматься мобилизацией внутренних ресурсов, привлекать иностранные инвестиции, развивать малый и средний бизнес. Необходимо продолжить реформирование системы международной торговли и финансов, искать новые инструменты и формы финансирования международного развития. Частные фонды и некоммерческие организации, как новые участники в МОПР, вносят все более значительный вклад в содействие развитию. По оценкам ОЭСР, в 2010 г. эти организации потратили на цели развития 31 млрд. долларов [64].

Международный рынок 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;

- евторынок ценных бумаг. Это — рынок, на котором выпускаются, покупаются и продаются ценные бумаги, выраженные в евровалютах. Определение евробумаг приведено в Директиве Комиссии ЕС № 89/298/ЕЕС, 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.

Рынок ценных бумаг служит важнейшим источником инвестиционных ресурсов для правительств, корпораций и банков. Под инвестициями (в широком значении) понимаются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, помещенных в объекты предпринимательской и других видов деятельности с целью получения прибыли. Однако, когда речь идет о рынке ценных бумаг, то инвестициями считаются вложения в финансовые активы.

Ценные бумаги или фондовые ценности — это инструменты вложения денег, которые представляют собой чьи-либо долговые обязательства или которые обеспечивают право участия в компании в качестве владельца.

Фондовый рынок является механизмом для заключения сделок между теми, кто предлагает ценные бумаги, и теми, кто предлагает деньги.

Продавцы ценных бумаг (они же являются и потребителями инвестиционного капитала) называются *эмитентами*, а покупатели ценных бумаг (они же являются поставщиками инвестиционного капитала и держателями ценных бумаг) — *инвесторами*. Эмитент — это только первый продавец ценных бумаг, который выпускает их для получения денег, необходимых ему для своей деятельности. Он выпускает ценные бумаги от своего имени и несет ответственность за них. Но эмитент может продать ценные бумаги не конечному держателю ценных бумаг, а посреднику (перекупщику), который сначала выступает как покупатель, а потом — как продавец ценных бумаг. Поэтому понятия «эмитент» и «продавец» совпадают лишь на первичном рынке ценных бумаг. На вторичном рынке, где происходит их перепродажа, эти понятия не совпадают.

Единственным источником инвестиционного капитала являются сбережения, которые возникают, когда доходы предприятий, правительства и отдельных граждан превышают их расходы.

Сделки купли-продажи ценных бумаг осуществляются на рынке ценных бумаг через посредников: инвестиционных дилеров и брокеров. инвестиционный фонд, депозитарий (учреждение, которое хранит ценные бумаги и оформляет передачу прав собственности на них), расчетно-клиринговые учреждения, регистраторов. Посредники предоставляют услуги эмитентам, инвесторам в осуществлении фондовых операций.

К основным тенденциям современного развития мировых фондовых рынков относятся:

— рост валютного фактора в операциях мировых фондовых рынков. Нестабильность валютных курсов существенно влияет на движение финансовых потоков между рынками развитых стран;

— секьютеризация финансовых операций с акцентом на развитие корпоративных финансовых инструментов (прежде всего акций и их производных)*;

— усиление взаимозависимости национальных фондовых рынков. Это проявляется, в первую очередь, в практически синхронном повышении или падении курсов ценных бумаг на национальных рынках капиталов разных стран;

— рост амплитуды колебаний курсов ценных бумаг. Синхронное колебание движения котировок ценных бумаг на национальных рынках

* Секьютеризация — это процесс преобразования низколиквидных финансовых активов в инструменты рынка капиталов (долгосрочные долговые обязательства, акции), которые пригодны для продажи.

создает условия для увеличения масштабов их колебаний и длительности циклов движения курсов;

— усиление влияния рынка капиталов на экономику. Высокая конъюнктура на фондовых рынках развитых стран способствует поддержанию высокой деловой активности в западных странах, стимулированию научно-технического прогресса, модернизации производства, концентрации капитала. Например, в США 60% общего объема ежегодных инвестиций в экономику приходится на компании, которые связаны с новейшими технологиями;

— изменение инфраструктуры фондового рынка. Применение компьютерных телекоммуникационных технологий заостряет конкурентную борьбу всех инфраструктурных элементов фондового рынка и его участников, вынуждает их совершенствоваться технически, организационно и технологически. Прежде всего, изменяется организация деятельности фондовых бирж, они расширяют спектр финансовых услуг, формируют биржевые альянсы и союзы. Особенностью инфраструктуры мирового фондового рынка является равенство объемов операций на биржевом и внебиржевом фондовом рынке;

— унификация нормативной базы регулирования операций на фондовых рынках.

— развитие инфраструктуры трансграничных операций с финансовыми инструментами.

Уровень развития и роль фондового рынка отличается по странам. Это обусловлено отличиями 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.

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.

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.

Акции по признаку персонализации могут быть именными и на предъявителя, а в зависимости от прав собственников — обычными и привилегированными. Номинальная стоимость акции устанавливается при формировании акционерного общества и фиксируется на ее лицевой стороне. Номинальная стоимость акции не является отражением величины реальных активов корпорации и в последнее время, как правило, не указывается. Акции без номинальной стоимости выпускаются по цене, привлекательной для инвесторов.

Балансовая стоимость акции рассчитывается как частное от деления чистой стоимости активов акционерного общества на количество выпущенных и распространенных акций.

Курсовая (рыночная) стоимость акций определяется соотношением спроса и предложения на них на рынке ценных бумаг. Это текущая стоимость на фондовой бирже или во внебиржевом обращении.

Обычные акции — это акции, доход от которых зависит от чистых доходов корпорации и ее дивидендной политики. Распределение прибыли между владельцами обычных акций осуществляется пропорционально вложенному капиталу в зависимости от количества купленных акций. Однако не вся чистая прибыль идет на выплату дивидендов на обычные акции. После выплаты дивидендов в большинстве корпораций часть чистой прибыли идет на финансирование будущих инвестиций. Риск вложения капитала в обычные акции связан именно с тем, что дивиденды на обычные акции могут сокращаться и даже не выплачиваться. Иногда дивиденды выплачиваются не деньгами, а акциями. Если корпорация обанкротится, то держатели обычных акций могут потерять все свои инвестиции. Когда речь заходит о претензиях на активы и прибыль корпорации, владельцы обычных акций оказываются на последнем месте — после банков, владельцев облигаций и привилегированных акций.

Источником риска обычных акций может быть или рынок акций, или фирма, или и первое и второе.

Привлекательность обычных акций в том, что они дают право голоса, преобладающее право приобретения акций новых эмиссий, возможность наращивать капитал (повышение со временем цены акций), благодаря высокой ликвидности (рыночность), т.е. достаточно активной торговле акциями в любое время.

Наряду с обычными акциями корпорации выпускают **привилегированные** (преференциальные) в размере, не превышающем 10 процентов уставного фонда корпорации.

Эти акции предоставляют их владельцам ряд преимуществ (преференций), но не дают право голоса, права принимать участие в управлении корпорацией (если иное положение не предусмотрено ее уставом).

К привилегиям относятся:

1) право получать фиксированный доход или в виде процента от стоимости акций, или определенной суммы денег, выплачиваемых независимо от результатов деятельности корпораций;

2) преимущественное право: а) на первоочередное получение дивидендов; б) на приоритетное участие (после удовлетворения кредиторов — банков держателей облигаций) в распределении имущества корпорации при ее ликвидации; в) если размер дивидендов, выплачиваемых

по обычным акциям, превышает размер дивидендов по привилегированным акциям, держателям последних может проводиться доплата.

Привилегированные акции бывают следующих видов:

- кумулятивные, которые имеют право накопления невыплаченных дивидендов, начисления их и выплаты в следующем за пропущенным периодом;
- некумулятивные, по которым невыплаченные дивиденды не присоединяются к дивидендам следующих лет;
- конвертируемые, которые обмениваются на установленное количество обычных акций или облигаций данной корпорации;
- неконвертируемые, которые не могут изменять свой статус;
- с долей участия, дающие право держателям этих акций на получение дополнительных дивидендов свыше предусмотренных, если дивиденды по обычным акциям большие.

Разнообразие льгот делает привилегированные акции привлекательными для инвесторов. Эмитент заинтересован в их выпуске, поскольку последний не приводит к разводнению капитала и позволяет сохранить контрольный пакет акций. Держатели привилегированных акций занимают промежуточное положение между держателями облигаций, которые являются кредиторами корпораций, и держателями обычных акций, которые являются совладельцами, имеющими право принимать участие в управлении корпорацией. Привилегированную акцию можно рассматривать как компенсацию за отсутствие права голоса.

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.

Для анализа рынков акций используются такие основные показатели:

- отношение капитализации рынка акций к ВВП;
- ежегодный оборот рынка акций в процентах от капитализации;
- листинг иностранных акций на рынках отдельных стран [7, с. 194].

Показатель капитализация/ВВП очень важен, поскольку он в значительной степени характеризует уровень развития фондового рынка согласно классификации Международной финансовой корпорации и Международного валютного фонда. Мировыми лидерами по показателю капитализация/ВВП в 2010-2011 гг. стали Гонконг (капитализация в 13 раз превышает ВВП), Швейцария (235%), Люксембург (183%), Малайзия (более 172%), Чили (167,9%), Сингапур (166,2%) [56].

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.

Среди развивающихся рынков различают три типа рынков акций:

- старые, давно созданные (Греция, Испания, Аргентина, Бразилия, Индия);

- рынки, которые развиваются в результате особых специфических ситуаций (например, Гонконг, Сингапур — благодаря их роли, как региональных финансовых центров);

- новейшие рынки, возникшие на базе быстрого экономического роста (Южная Корея, Тайвань, Филиппины, Индонезия) [6, с. 510].

Наивысшие показатели капитализации — в Китае, Тайване, Южной Корее (табл. 6.4).

Таблица 6.4

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.

На рынке иностранных акций находятся в обращении: акции компаний-нерезидентов, которые выпущены или котируются на национальном фондовом рынке определенной страны в ее валюте; акции, выпущенные и получившие биржевой листинг лишь в стране выпуска, но продающиеся на фондовых рынках нескольких стран, и акции, получившие кросс-листинг (котировка акций компании на одной или нескольких фондовых биржах, кроме биржи своей страны) на биржах разных стран через систему взаимной котировки цен и, соответственно, которыми торгуют на биржевом и внебиржевом рынках этих стран [7, с. 196].

Основные преимущества и недостатки иностранных акций приведены в табл. 6.5.

Таблица 6.5

ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ ЭМИССИИ ИНОСТРАННЫХ АКЦИЙ

| Преимущества | Недостатки |
|---|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Отпадает потребность осуществлять обмен валюты при покупке/продаже акций и таким образом уменьшается валютный риск. 2. Инвесторы избегают определенных налогов и ограничений. 3. Снижается политический, экономический риск, риск ликвидности. | <ol style="list-style-type: none"> 1. Наличие определенной регламентации к иностранным акциям в стране эмиссии. 2. Жесткие требования к иностранной компании относительно размера, частоты отражения и качества финансовой отчетности. |

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.

**Рынок
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 депози-

тарных 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 эквивалентная одной или нескольким акциям иностранного капитала. Когда иностранная компания платит дивиденд, банк конвертирует его в доллары по текущему обменному курсу и рас-

пределяет полученные средства среди владельцев АДР пропорционально количеству расписок у каждого из них.

Стоимость АДР тесно связана со стоимостью представленных ими иностранных акций.

$$\text{Цена АДР} = \text{Цена иностранной акции в долларах} \times \text{Количество акций, которые включены в АДР} + \text{Транзакционные издержки, связанные с продажей АДР}$$

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.

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 (табл. 6.6).

Таблица 6.6

ВЕДУЩИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ НА РЫНКЕ АДР

| Инвесторы | Объем инвестиций в АДР (млрд. долл.) | Общий объем инвестиций в акции (млрд. долл.) | Доля АДР в общем объеме инвестиций в акции (%) |
|--|--------------------------------------|--|--|
| Fidelity Management & Research | 25,5 | 540,2 | 4,71 |
| Brandes Investment Partners, LLC | 20,1 | 40,2 | 49,88 |
| Capital Research & Management Company | 17,7 | 351,4 | 5,03 |
| Wellington Management Company, LLP | 13,4 | 236,2 | 5,66 |
| Morgan Stanley Investment Management Inc. [US] | 10,2 | 109,4 | 9,31 |
| Dodge & Cox | 10,0 | 70,7 | 14,14 |
| Lazard Asset Management, LLC | 6,8 | 22,6 | 30,06 |
| Alliance Capital Management LP | 6,0 | 214,6 | 2,77 |
| Fisher Investments, Inc. | 5,5 | 18,4 | 29,95 |
| Smith Barney Asset Management | 5,4 | 133,4 | 4,06 |

Источник: [7, с.203]

Европейские депозитарные расписки выпускаются европейскими банками, как свидетельство о владении акциями компаний, находящихся в странах, которые не входят в ЕС. Они имеют свободное обращение на фондовом рынке Европы, который регулируется, как правило, законодательством Великобритании, и продаются на Парижской фондовой бирже.

Глобальные депозитарные расписки предлагаются и размещаются как на фондовом рынке США, так и на фондовых рынках других стран. Их обращение регулируется законодательством США. Как правило, Европейские и Глобальные депозитарные расписки деноминированы в долларах США, но могут выпускаться и в любой другой валюте.

Международный рынок облигаций

Для мобилизации финансовых ресурсов корпораций, государственные и муниципальные органы выпускают в обращение на рынок ценных бумаг облигации. **Облигация** — это долговая инвестиционная ценная 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.

Привлекательность облигаций для инвестора заключается в том, что у них более высокая степень надежности по сравнению с акциями, хотя доходность — ниже (в развитых странах в пределах 6-12%). Наиболее надежными считаются облигации государственных и местных займов, которые гарантируются властями и обеспечиваются соответствующим имуществом. Недостатком облигаций является то, что фиксированная купонная ставка представляет собой периодическую выплату процентов через определенные промежутки времени без учета инфляции.

Курс облигаций на рынке ценных бумаг зависит от спроса и предложения на них, которые, в свою очередь, определяются приносимым облигациями доходом, уровнем ссудного процента, степенью прибыльности альтернативных вложений денежных средств. Если на рынке ценных бумаг имеются облигации нескольких корпораций, номинал которых одинаков, то, при прочих равных условиях, больший спрос будет на те облигации, у которых выше процентная ставка. Зависит спрос и от рейтинга облигаций, который определяется специальными агентствами на основе анализа финансового состояния компании и ее способности выполнять обязательства. Рыночная цена каждой конкретной

облигации в определенный момент времени может быть выше или ниже от номинальной стоимости, расти или снижаться.

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.

Иностранные облигации в зависимости от страны эмиссии имеют специальные названия: «янки-облигации» — в США, «самурай-облигации», «шибосай-облигации», «даймио-облигации», «шагун-облигации» — в Японии, «бульдог-облигации» — в Великобритании, «шоколад-облигации» — в Швейцарии, «матадор-облигации» — в Испании, «кенгуру-облигации» — в Австралии, «Рембрант-облигации» — в Голландии.

Облигации «янки» и «самурай» являются наиболее распространенными иностранными облигациями.

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. Та-

кой 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].

Основную часть еврооблигаций покупают индивидуальные инвесторы. К преимуществам, получаемым ими, относят налоговую анонимность и возможность получения спекулятивной прибыли в виде наличных денег при увеличении стоимости облигации.

Объем и число выпусков еврооблигации начиная с 1990 г. ежегодно в среднем растет на 20% и 14% соответственно. В 2009 г. объем выпуска еврооблигаций достигнул 3,91 трлн долл. Это объясняется ростом спроса на денежные средства со стороны ТНК, правительств, международных организаций, возникновением новых источников средств, ищущих сферу сбыта; преимуществами рынка еврооблигаций по сравнению с рынком иностранных облигаций, а также высокой степенью гибкости рынка, который обеспечивает возможность выпуска новых видов ценных бумаг, выбор валюты облигаций. Однако из-за ухудшений условий размещения облигаций объем их выпуска в 2010 г. снизился и составил 3,2, а в 2012 г. — 3,17 трлн долл. При этом больше всего сократили выпуск долговых бумаг корпорации из США и стран Европы. Так, в 2011 г. американские компании выпустили облигаций на 1,11 трлн. долл, в то время как в 2009 г. — на 1,23 трлн. Рынок долговых бумаг развивающихся стран демонстрировал рост.

Структура еврооблигационных эмиссий по сроками погашения такова: от 1 до 3 лет — 16,79%, от 4 до 9 лет — 49,33%, от 10 до 29 лет — 29,75%, больше 29 лет — 2,32%, бессрочные облигации — 1,81%.

В валютной структуре еврооблигационных эмиссий первое место занимает доллар США — 37%, евро — 35%, фунт стерлингов — 11%, японская иена — 13% [7, с. 209].

Развитие рынка еврооблигаций привело к появлению следующих их разновидностей: облигации с варрантами, дающие право на покупку акций той же корпорации, еврооблигации с фиксированной и с плавающей ставками, облигации с нулевым купоном, глобальные облигации.

Международный рынок облигаций характеризуется данными, приведенными в табл. 6.7 и 6.8 [6, с. 525].

Таблица 6.7

**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 |

Таблица 6.8

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 |

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.

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, продающиеся 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. Роль товарных деривативов и деривативов на акции, как и на биржевом рынке, незначительна. Валютные деривативы во внебиржевой торговле играют более существенную роль, чем на биржевом рынке (их часть составляет 16,5%). На внебиржевом рынке в основном происходит торговля процентными и валютными свопами и преобладают краткосрочные контракты (около 80% контрактов заключается сроком до 1 года).

Преимуществами внебиржевого рынка по сравнению с биржевым является большая гибкость контрактной системы, более быстрое внедрение новых финансовых инструментов, отлаженная система двусторонних банковских расчетов.

В последние годы появились новые инструменты управления риском. Среди них наиболее быстрыми темпами развиваются кредитные деривативы. Кредитные деривативы — это структурированные финансовые инструменты, которые отделяют кредитный риск от актива для его последующей передачи другой стороне. Участники рынка кредитных деривативов имеют возможность перераспределять кредитные риски, не оформляя переход прав собственности на базовые активы. Разрабатываются фьючерсные контракты, где базовыми активами являются макроэкономические показатели, например, ВВП, инфляция.

Характерными чертами мирового рынка деривативов является:

- удельный вес деривативов, продаваемых на биржах, сокращается;
- по объему торговли валютные и процентные деривативы абсолютно доминируют над товарными деривативами и деривативами на акции;
- свыше половины торговли деривативами являются международными;
- около половины деривативных контрактов заключается в долларах.

Первичный и вторичный рынок ценных бумаг

Рынок ценных бумаг является механизмом, способствующем установлению контактов между покупателями и продавцами ценных бумаг. Рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный рынки.

Первичный рынок ценных бумаг — это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором происходит их первоначальное размещение среди инвесторов. Эмиссия ценных бумаг — это установленная в законодательном порядке последовательность действий эмитента по выпуску и размещению ценных бумаг. Ценные бумаги (акции, облигации) размещаются путем продажи их эмитентом первичным владельцам посредством заключения соглашения. Решение о выпуске принимают учредители акционерного общества со последующим утверждением его на общем собрании акционеров. Определяются цель выпуска, виды ценных бумаг, их номинальная стоимость, порядок размещения, выпуска и т.п.

Первичный выпуск ценных бумаг реализуется с помощью механизма андеррайтинга — гарантированного размещения ценных бумаг.

В рамках первичного выпуска ценные бумаги подразделяются на «выдержанные» и «невыдержанные». Выпуск «выдержанных» бумаг означает дополнительное размещение уже существующих ценных бумаг. «Невыдержанные» — это новые бумаги или первичное предложение ценных бумаг.

При размещении ценных бумаг у инвесторов возникает проблема определения, в какие акции или облигации вложить свои деньги, а у эмитента — проблема убедить потенциальных инвесторов в привлекательности вложения средств именно в его ценные бумаги. Проблемы эти позволяет решить информация об объектах инвестирования, возможной доходности и рисках вложений в фирмы.

Самым популярным показателем финансового состояния фирмы для инвестора является показатель доходности вложенного капитала (ROE — return on equity), который рассчитывается как отношение чистой прибыли к акционерному капиталу:

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Акционерный капитал}} \quad (6.10)$$

ROE можно представить как произведение трех сомножителей, которые дают представление о трех факторах:

- восприимчивость рынка к продукции компании;
- эффективность использования активов компании;
- участие собственного капитала в функционировании активов фирмы.

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Объем продаж}} \times \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Стоимость активов}} \times \frac{\text{Стоимость активов}}{\text{Акционерный капитал}} \quad (6.11)$$

Первый множитель — коэффициент прибыльности — показывает величину прибыли в одном долларе продаж. При выборе объекта инвестирования важно, чтобы этот показатель не имел тенденции к снижению.

Второй множитель — коэффициент оборачиваемости активов — показывает, сколько долларов продаж формирует доллар активов. Он говорит об эффективности использования активов.

Произведение первых двух множителей характеризует прибыльность активов (ROA-return on assets).

$$ROA = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Объем продаж}} \times \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Стоимость активов}} \quad (6.12)$$

Третий множитель получил название левейдж. Этот показатель характеризует соотношение собственных и заемных средств. Чем больше заемного капитала (то есть долгов), тем более прибыли приходится на 1 доллар собственного капитала, но тем меньше вложенный капитал владельца защищен активами. Чем в большей степени активы финансируются за счет собственного капитала, тем, при прочих равных условиях, устойчивее финансовое состояние фирмы, но ниже доходность собственного капитала. Следовательно, перед инвесторами возникает дилемма: или иметь меньше долгов, то есть меньший риск инвестирования, или получить больший доход и более высокий риск.

Вторичный рынок ценных бумаг — это рынок, на котором происходит купля-продажа ценных бумаг, выпущенных в обращение раньше. Покупатели на вторичном рынке заключают сделки не с эмитентом, а с новыми владельцами ценных бумаг. На вторичном рынке андеррайтеры выступают в роли брокеров, то есть сводят вместе покупателей и продавцов, и в роли принципалов, то есть скупают и продают ценные бумаги с целью стабилизации цен. Вторичный рынок является основным рынком, поскольку именно на нем происходит: а) торговля ценными бумагами, выпущенными в обращение ранее, и б) установление курса ценных бумаг, то есть определение той рыночной цены, которая отражает всю имеющуюся информацию о конкретной ценной бумаге.

Особенностью вторичного рынка является высокий уровень ликвидности, то есть возможности быстрой продажи ценных бумаг. Ликвидность рынка тем выше, чем больше участников купли-продажи ценных бумаг.

Вторичный рынок состоит из:

- организованного, биржевого рынка;
- неорганизованного, внебиржевого рынка.

Фондовая биржа, как организованный и регулярно функционирующий рынок ценных бумаг, создается не для получения прибыли, а для заключения сделок по купле-продаже ценных бумаг и их производных. Всего в мире насчитывается приблизительно 200 бирж в более, чем 60 странах. Наибольшие из них: Нью-Йоркская, Токийская, Лондонская, Средне-Западная (США) и ряд других. 31 биржа входит в Международную федерацию фондовых бирж (МФФБ), находящуюся в Париже.

Важнейшей биржевой процедурой является *листинг* — процедура отбора клиентов и ценных бумаг для последующего допуска к биржевым торгам. Для повышения эффективности листинга принимаются очень жесткие правила внесения компаний в биржевой список. Хотя листинг требует дополнительных расходов и связан с контролем за деятельностью компании-эмитента, он повышает рейтинг эмитента, обеспечивает высокую ликвидность ценных бумаг, относительную стабильность цен. Фондовая биржа отвечает только за операции с ценными бумагами, прошедшими листинг.

На фондовой бирже осуществляется котировка ценных бумаг. Термин «котировка», как правило, применяется на обозначение действия или механизма установления цены ценных бумаг, а также им обозначают возможность обращения ценных бумаг (когда ценные бумаги обращаются на бирже, то говорят, что они «котируются»).

Хотя котировка осуществляется на фондовой бирже, однако биржевым курсом пользуются и на внебиржевом рынке.

С целью сравнения бирж между собой по размеру, как правило, используется показатель капитализации национальных компаний, ценные бумаги которых имеют листинг на бирже.

Другими показателями размера бирж является количество листинговых компаний и торговый оборот. Для ведущих торговых площадок, оборот за сутки составляет десятки миллиардов долларов.

Требования к иностранным фирмам, желающим включить свои акции в листинг, намного жестче, чем к национальным. Так, на Нью-Йоркской бирже требованием для включения в листинг является чистая стоимость реального основного капитала в размере не меньше 18 млн долл., для иностранной фирмы — 100 млн долл.

В работе фондовых бирж за последние 10 лет произошли значительные изменения, которые полностью изменили облик бирж:

- переход на электронную торговую систему;
- активизация процессов глобализации на фондовых рынках. Начинает осуществляться переход отдельных бирж на технологию веду-

щих организаторов торговли, что создает предпосылки для их слияния. Интеграция фондовых бирж оказывает содействие формированию инвестиционного пространства, функционирующего по унифицированным правилам;

— объединение классических фондовых и деривативных бирж;

— преобразование фондовых бирж в открытые акционерные общества, т.е. в бизнес — организации;

— выход бирж из-за возросшей конкуренции за национальные границы и предложение своих услуг на внешнем рынке. Они открывают доступ на свои торговые площадки иностранным участникам торгов, проводят листинг и ведут торговлю иностранными ценными бумагами;

— слияние депозитарных организаций.

Внебиржевой рынок — это часть фондового рынка, который находится вне сферы деятельности фондовых бирж. На нем происходит оборот ценных бумаг, не зарегистрированных на бирже. Операции по купле-продаже ценных бумаг осуществляются по телефону, минуя торговый зал биржи. Цены на нем устанавливаются в ходе переговоров между продавцами и покупателями. Если появляется серия заявок, то проводится аукцион.

Доля внебиржевого фондового рынка различна в разных странах: в Японии она составляет 1%, в США — 25%, Чехии — 60%, Словакии — 80%, России — 90%, в Украине — 98% [7, с. 226]. К преимуществам внебиржевого рынка относят то, что он:

▪ увеличивает объем инвестиций, поскольку приближает фондовый рынок к мелкому инвестору;

▪ оперативно находит самые выгодные объекты вложения капитала и источники финансирования;

▪ содействует развитию фондового рынка на уровне регионов, развитию услуг для участников рынка;

▪ создает предпосылки для развития инфраструктур фондового рынка.

Важным моментом в развитии внебиржевого рынка ценных бумаг стало применение большими банками собственных электронных брокерских систем. Они отличаются низкой стоимостью предоставленных услуг, возможностью торговать в часы, когда традиционные биржи закрыты, анонимностью котировок и широким спектром торгуемых инструментов. К таким системам относятся Инстинет, который оперирует глобально, электронные коммуникационные сети, такие как Айленд и др. В США их насчитывается около 20.

Внебиржевой рынок является неоднородным из-за разной степени организованности. Так, к организованным участникам внебиржевых сделок относят тех, кто является членом той или другой саморегули-

рующей организации. В пределах неорганизованного внебиржевого рынка выделяют так называемые «уличный» рынок, «третий» и «четвертый» рынки. Однако опыт развитых стран свидетельствует о том, что внебиржевой рынок полностью поддается организации.

«Уличный рынок» — это неорганизованный рынок, где преобладают случайные операции по купле-продаже ценных бумаг, в основном акций приватизированных предприятий.

«Третий рынок» — это рынок, на котором происходит внебиржевая торговля ценными бумагами, зарегистрированными на бирже через посредников.

«Четвертый» рынок — это рынок, на котором заключаются сделки купли-продажи любых ценных бумаг и даже целых портфелей институциональными инвесторами напрямую, минуя биржи и брокеров через компьютерную систему.

**Основные
показатели
деятельности рынка
ценных бумаг**

Для определения эффективности деятельности рынка ценных бумаг относительно отдельных их видов используются показатели — фондовые индексы. Индексы рынка ценных бумаг — это индексы цен акций, обращающихся на рынке. Иначе говоря, фондовые индексы представляют собой показатели, отражающие изменение стоимости некоторого портфеля ценных бумаг. Вычисления индексов осуществляются ежедневно, ежемесячно, ежеквартально, по полугодиям и ежегодно. Базой отсчета считается день, когда значение индекса было 100 или 1000. По мере роста или падения цен на акции, их среднее значение также растет или падает, соответственно растет или падает значение индекса. Индексы дают сжатую информацию о ценах на рынке либо в его определенном сегменте, позволяющем судить о спросе на те или иные ценные бумаги в контексте определенного сегмента рынка, всего рынка, различных компаний и разных стран.

По степени обобщения информации показатели рынка ценных бумаг (фондовые индексы) подразделяются на:

- интегральные (усредненные), характеризующие состояние рынка (или его сегменту) в целом одним обобщенным показателем (например, индекс Доу-Джонса по акциям промышленных компаний);
- частные, дополняющие интегральный показатель характеристикой или изменения курса акций отдельных компаний, или дивидендной отдачи акций компаний и т.п.

По составу изучаемых объектов индексы можно подразделить на:

- интернациональные, характеризующие состояние рынка вне национальных границ. Например, индексы MSCI (Morgan Stanley Capital International) охватывают как весь мировой рынок акций, так и его от-

дельные географические секторы — Северную Америку, Европу, Дальний Восток и т.п.;

- национальные;

- секторные, характеризующие состояние определенного внутринационального рынка. Например, индекс Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE Composit Index) характеризует движение курсов акций всех компаний, котируемых на этой бирже; аналогично используется индекс Американской фондовой биржи;

- субсекторные интегральные индексы характеризуют динамику курсов акций определенных групп компаний: промышленной, транспортной, финансовой и т.п.

По методу исчисления индексы делятся на два основных вида:

- серии среднеарифметических наличных цен, которые отражают изменения курсов групп ценных бумаг;

- серии начальных рыночных стоимостей всех ценных бумаг группы.

Принцип расчета ценовых средних базируется на сумме цен (средней цены) определенной группы акции [6, с. 538].

$$\sum_{i=1}^n \frac{P_i}{D}, \quad (6.13)$$

где D — делитель, обеспечивающий равенство значения индекса на момент начала расчета некоторой заданной величине (чаще всего 10 или 100 пунктам). Например, фондовый индекс рассчитается по акциям двух компаний. Цена акции компании А — 100 долл., цена акции компании В — 10 долл. Величина арифметической средней будет равна: $(100+10)/2 = 55$. Если акции компании В подорожают в 3 раза, то индекс увеличится на 10 пунктов: $[(100+30)/2] = 55$.

К первой группе в первую очередь относятся индексы Доу-Джонса — средние показатели динамики текущих курсов акций ведущих компаний США. Среди системы средних компании Доу-Джонс самым известным является показатель DJIA (Dow Jones Industrial Average), который является среднеарифметическим цен акций 30 крупнейших промышленных компаний на Нью-Йоркской бирже, которые лидируют в своих отраслях промышленности.

Индекс Доу-Джонса определяется по формуле:

$$DJIA_t = \frac{\sum_{i=1}^{30} P_{it}}{D_{adj}}, \quad (6.14)$$

где $DJIA_t$ — обозначение интегрального индекса Доу-Джонса на день t ;

P_{it} — курс акций на конец дня t ;

D_{adj} — скорректированный делитель на день t , который изменяется при дроблении акций. Когда акции делятся, то делитель становится меньше.**

Кроме индекса ДИА рассчитывается индекс DJTA (Dow Jones Transportation Average), который включает цены акций 20 транспортных компаний. Новейшим является DJGT (Dow Jones Global Titans Index), который был введен в 1999 г. и который рассчитывается на базе 50 компаний 8 крупнейших фондовых рынков мира: США, Великобритании, Франции, Японии, Германии, Италии, Швейцарии и Нидерландов.

На величину индекса могут влиять факторы, не связанные с ростом стоимости компании (например, дробление акций). Поэтому средние величины (индексы, которые базируются на средней начальной стоимости ценных бумаг определенной группы), нуждаются в коррекции и вычисляется так:

$$\text{Индекс}_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_t Q_t}{\sum_{i=1}^n P_b Q_b} \times B_{iv}, \quad (6.15)$$

где индекс t — индексная стоимость на данный день;

P_t — курсы акций на конец дня;

Q_t — число имеющихся в обращении акций на день;

P_b — курсы акций на конец базового дня;

Q_b — количество имеющихся в обращении акций на базовый день;

B_{iv} — начальная индексная стоимость.

По методу среднеарифметической рассчитываются и некоторые другие известные в мире индексы. Например, индексы Nikkei — средние цен акций, которые котируются на Токийской фондовой бирже; международный фондовый индекс EAFF Index, учитывающий цены акций более чем 2000 компаний из 21 страны; индекс World Index, разрабатываемый компанией Morgan Stanley; FTW Index, разрабатываемый Институтом актуариев Великобритании вместе с крупными брокерскими фирмами; Global Index, рассчитываемый First Boston Corporation вместе с журналом «Euromoney». Кроме того, международными институтами рассчитываются региональные индексы и индексы для растущих рынков.

** При дроблении старые акции изымаются из оборота, а вместо них выпускаются новые с другой номинальной стоимостью. Например, акция с номинальной стоимостью 10 разбивается на 2:1; собственник 100 акций получает 200 новых акций с номинальной стоимостью \$5. Укрупнение акций — это увеличение номинала акций и уменьшение количества акций.

Итак, преимущества фондовых индексов:

- предоставляют информацию о доходности рынков акций и обеспечивают возможность сравнения эффективности инвестиций на разных рынках;
- позволяют определить тенденции рынка;
- служат основой для специальных финансовых инструментов: срочных контрактов по индексам, которые позволяют страховать рыночный риск (фьючерсы, опционы по фондовым индексам).

Определение рыночной стоимости акций Рыночная цена или курс акции — это цена, по которой акция реально продается и покупается на фондовом рынке. Курс акций находится в прямой зависимости от размера получаемого за ним дивиденда и в обратной зависимости от уровня ссудного процента.

$$\text{Курс обычной акции} = \frac{\text{Годовой дивиденд на 1 акцию}}{\text{Ставка дохода от акции}} \times 100 \quad (6.16)$$

В сделках купли-продажи участники рынка стремятся выявить недооцененные и переоцененные акции по сравнению с инвестиционной стоимостью. Для определения истинной стоимости обычных акций применяют способ, который называется моделью дисконтирования дивиденда.

Алгебраически истинная стоимость акции (V) равняется сумме приведенных ожидаемых выплат дивидендов (D) в период времени (t) и соответствующей ставки дисконтирования^{***} для финансовых потоков (то есть разницы между доходами и расходами) данной степени риска (K):

$$V = \frac{D_1}{(1+K)^1} + \frac{D_2}{(1+K)^2} + \frac{D_3}{(1+K)^3} + \dots = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+K)^t} \quad (6.17)$$

Для определения истинной стоимости обычных акций при разном характере изменения дивидендов во времени применяются:

- модель нулевого роста, в которой предполагается, что размер дивидендов в будущем остается неизменным, то есть

$$D_0 = D_1 = D_2 = D_3 = \dots = D_{\infty} :$$

$$V = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{D_0}{(1+K)^i} \quad \text{или} \quad V = \frac{D}{K} , \quad (6.18)$$

^{***} Дисконт — приведенная к текущему моменту времени стоимость каждого доллара дохода от ценной бумаги, который должен быть получен через определенное количество лет $d_t = 1 / (1 + S_t)^t$, где S_t — спот-ставка за t лет — коэффициент дисконтирования. Дисконтирование — процесс вычисления приведенной стоимости данного потока платежей.

▪ модель постоянного роста, в которой предполагается, что дивиденды будут расти от периода к периоду в одной пропорции, то есть с одинаковым темпом роста (q): $D_1 = D_0(1 + q)^t$

Формула для модели постоянного роста:

$$V = \frac{D_1}{K - q}, \quad (6.19)$$

▪ модель переменного роста, в которой предполагается, что до момента T для каждого периода инвестор делает индивидуальный прогноз относительно величины дивидендов — $D_1, D_2, D_3 \dots, D_t$, прогнозирует наступление момента T и предполагает, что после наступления момента времени T дивиденды будут расти с постоянным темпом q .

Формула вычисления согласно этой модели будет иметь вид:

$$V = V_{T-} + V_{T+} = \sum_{t=1}^T \frac{D_t}{(1 + K)^t} + \frac{D_{T+1}}{(K - q)(1 + K)^T}, \quad (6.20)$$

где $V(T-)$ — приведенная стоимость дивидендов, выплачиваемых к периода T включительно; $V(T+)$ — приведенная стоимость всех дивидендов, выплачиваемых после периода T в момент времени 0 .

При принятии решений об инвестировании в привилегированные акции нужно обратить внимание на: условия соглашения; поведение акций на рынке и соотношение дохода и степени риска.

Для определения инвестиционной стоимости привилегированных акций используются такие переменные:

1) фиксированная норма дивидендов, которую собственник надеется получить в конце каждого периода (например, квартала или года);

2) принятая ставка дисконта или минимальная норма прибыли, приемлемая для инвестора.

Математическая формула для определения инвестиционной стоимости акции такая:

$$VP_0 = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{D_p}{(1 + r)^i}, \quad (6.21)$$

где VP_0 — приблизительно вычислена инвестиционная стоимость привилегированной акции;

D_p — ожидаемые ежегодные выплаты дивидендов;

r — ожидаемая минимальная ставка дисконта.

Для привилегированных акций нет даты погашения, но по ним выплачивается фиксированная сумма дивидендов в течение неопределенного периода времени (D).

Если ожидаемая минимальная ставка дисконта является постоянной величиной, уравнение для определения действительной стоимости акции можно упростить:

$$VP_0 = \frac{D}{r} \quad (6.22)$$

Например, инвестиционная цена привилегированной акции, на которую компания платит 10 долл. дивидендов и обеспечивает 12-процентный доход, будет равняться 83,33 долл.

$$VP_0 = \frac{10}{12} \times 100 = 83,33.$$

Ожидаемый доход является важной характеристикой, которая используется инвесторами для определения дохода по привилегированным акциям.

Он определяется по формуле:

$$i = \frac{D_p}{P_0}, \quad (6.23)$$

где i — ожидаемый доход по привилегированной акции;

D_p — ежегодная выплата дивиденду;

P_0 — существующая рыночная цена привилегированной акции.

Привилегированные акции могут быть выкуплены по номиналу. Если допустить, что акция будет выкуплена за 5 лет, дивиденды будут выплачиваться ежегодно и цена выкупа будет 110 долл., существующая цена за акцию — 85 долл., тогда приблизительно доход на дату выкупа вычисляется так:

$$I_c = \frac{D_p + [(P_c - P_0) / Y_c]}{(P_c - P_0) / 2}, \quad (6.24)$$

где I_c — доход к дате выкупа;

D_p — ежегодная норма дивиденда;

P_c — рыночная цена на момент выкупа;

P_0 — существующая рыночная цена привилегированной акции;

Y_c — количество лет к дате выкупа.

Используя вышеприведенные данные, приблизительный доход к дате выкупа равняется 15,38%

$$I_c = \frac{10 + [(110 - 85) / 5]}{(110 - 85) / 2} = 15,38\%.$$

Реализованная прибыль как средняя ежегодная норма прибыли по привилегированной акции между датой приобретения и датой продажи вычисляется так:

$$I_r = \frac{D_p + [(P_t - P_0) / Y_{np}]}{(P_t + P_0) / 2}, \quad (6.25)$$

где I_r — реализованная прибыль по привилегированной акции;

P_t — выручка от реализации;

Y_{np} — количество лет владения акцией;

D_p — ежегодная норма дивидендов;

P_0 — существующая рыночная цена привилегированной акции.

Если акция была приобретена за 95 долл., продана за 99 долл., дивиденд по акциям 10 долл., срок владения — 4 года, то

$$I_r = \frac{10 + [(99 - 95) / 4]}{(99 - 95) / 2} = 11,34.$$

Оценка стоимости облигаций

Цены облигаций определяются пятью основными моментами:

- уровнем ссудного процента;
- кредитным рейтингом эмитента;
- сроком до погашения;
- наличием обложенного или выкупного фонда;
- условиями первоочередного и следующего выпуска облигаций.

Облигации первого выпуска имеют более высокую оценку, чем последующие.

Инвестор при сделках на фондовом рынке пытается обнаружить случаи неверной оценки облигаций рынком. Экономическим методом выявления неверной оценки облигаций является метод оценки путем капитализации дохода.

Этот метод предполагает, что внутренняя стоимость любого актива основана на дисконтированной величине платежей, которые инвестор ожидает получить в будущем за счет владения этим активом. Применение этого метода к оценке облигаций состоит в сравнении значения доходности (Y) к погашению облигации со значением «правильной» (Y_n), по мнению инвестора, доходности к погашению.

Доходность к погашению облигации (или обещанная доходность к погашению) определяется по следующей формуле:

$$P = \frac{C_1}{(1+Y)^1} + \frac{C_2}{(1+Y)^2} + \frac{C_3}{(1+Y)^3} + \dots + \frac{C_n}{(1+Y)^n},$$

или

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+Y)^t}, \quad (6.26)$$

где P — текущий рыночный курс облигации с остаточным сроком погашения « n » лет;

$C_1, C_2 \dots, C_t, \dots, C_n$ — предполагаемые денежные выплаты инвестору в первый год, во второй и т. д.;

Y — обещанная доходность к погашению.

Например, облигация номинальной стоимостью в 1000 долл. и текущей стоимостью в 900 долл. имеет остаточный срок обращения — 3 года. Купонные ежегодные выплаты к погашению составляют 60 долл.

Доходность облигаций к погашению составляет:

$$900 = \frac{60}{(1+Y)^1} + \frac{60}{(1+Y)^2} + \frac{1060(1000+60)}{(1+Y)^3} = 10,02\%$$

$$Y = 10,02\%.$$

Если последующий анализ указывает, что процентная ставка должна равняться 9%, то эта облигация недооценена, поскольку $Y > Y_n$. Если доходность к погашению выше, чем «правильная», то облигация недооценена, и тогда она — кандидат на покупку. Если же доходность к погашению ниже «правильной», то облигация «переоценена», и тогда она — кандидат на продажу. Таким образом, если текущий рыночный курс ниже, чем истинная стоимость облигации, то это недооцененная облигация, а если выше, то переоцененная.

Внутренняя стоимость облигации (Y) может быть вычислена и по такой формуле:

$$V = \frac{C_1}{(1+Y_n)^1} + \frac{C_2}{(1+Y_n)^2} + \frac{C_3}{(1+Y_n)^3} + \dots + \frac{C_n}{(1+Y_n)^n}$$

или

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+Y_n)^t} \quad (6.27)$$

Поскольку цена покупки облигации — это ее рыночный курс (P), то для инвестора чистая приведенная стоимость (net present value NPV) равняется разнице между стоимостью облигации и ценой покупки:

$$NPV = V - P = \left[\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+Y_n)^t} \right] - P \quad (6.28)$$

Для нашего примера

$$NPV = \left[\frac{60}{(1+0,09)^1} + \frac{60}{(1+0,09)^2} + \frac{1060}{(1+0,09)^3} \right] - 900 = 24,06 \text{ долл.}$$

Если облигация имеет положительную NPV, она является недооцененной.

Если бы инвестор определил, что Y_n равняется 11%, то NPV облигации составляла бы: — 22,19 долл., то есть облигация переоценена.

Если бы инвестор определил величину Y_n как примерно равную Y , то облигация рассматривалась бы как точно оцененная.

Основной составляющей анализа облигации является определение нормального для инвестора значения Y_n , поскольку вычислить его не просто из-за того, что оно зависит от субъективной оценки инвестором как некоторых характеристик облигации, так и текущих условий на рынке.



Часть IV

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

РАЗДЕЛ 7

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ: ЦЕЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ

7.1. СИСТЕМА НАЦИОНАЛЬНЫХ СЧЕТОВ И МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОБМЕН. ПОНЯТИЕ ВНУТРЕННЕГО И ВНЕШНЕГО РАВНОВЕСИЯ

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 оценить 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:

$$Y = C_d + I_d + G_d + EX, \quad (7.1)$$

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 объема 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 услуги, 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.:

$$C = C_d + C_f; \quad (7.2)$$

$$I = I_d + I_f; \quad (7.3)$$

$$G = G_d + G_f. \quad (7.4)$$

Подставим полученные выражения в равенство (10.1):

$$Y = (C - C_f) + (I - I_f) + (G - G_f) + EX. \quad (7.5)$$

После преобразования получим:

$$Y = C + I + G + EX - (C_f + I_f + G_f). \quad (7.6)$$

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:

$$Y = C + I + G + EX - IM. \quad (7.7)$$

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):

$$Y = C + I + G + N_{ex}. \quad (7.8)$$

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 7.8:

$$Y - (C + G) = C + I + G + N_{ex} - (C + G); \quad (7.9)$$

$$Y - C - G = I + N_{ex}. \quad (7.10)$$

Согласно определению, **сбережения** это есть не что иное, как доход за вычетом потребления. Следовательно, выражение $(Y - C - G)$ представляет собой национальные сбережения (S):

$$S = I + N_{ex}. \quad (7.11)$$

Перенесем все члены уравнения в левую часть и получим:

$$(I - S) + N_{ex} = 0. \quad (7.12)$$

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, действия 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 бе-

рем 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.

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 понимают, 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.

7.2. ИНСТРУМЕНТЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ 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 платежно-

го 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 по-

тенциал, 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 воздейст-

вие 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.

7.3. ВЛИЯНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НОМИНАЛЬНОГО ВАЛЮТНОГО КУРСА НА ТЕКУЩИЙ ПЛАТЕЖНЫЙ И ВНЕШНЕТОРГОВЫЙ БАЛАНС.

ДЖЕЙ-КРИВАЯ. УСЛОВИЕ МАРШАЛЛА-ЛЕРНЕРА

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. 7.1).

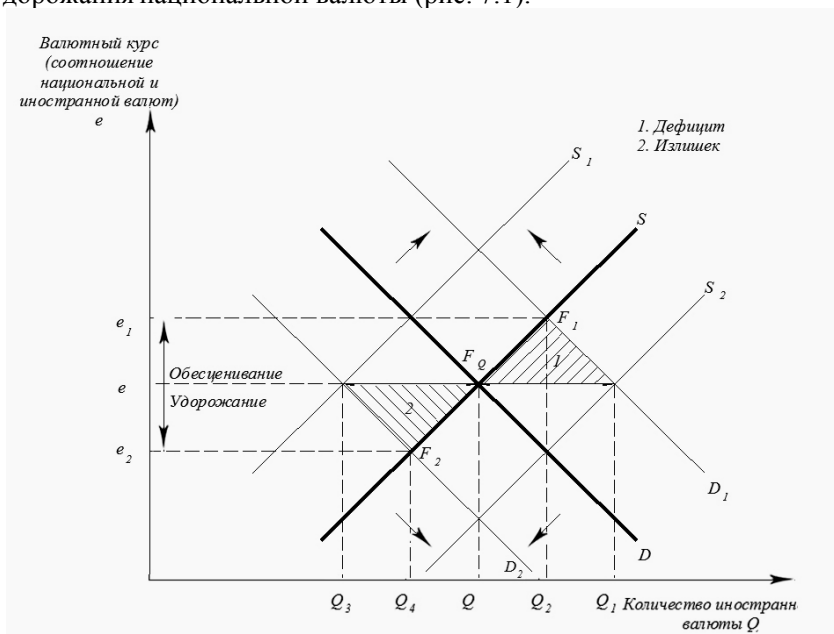


Рис. 7.1. Установление валютного курса при плавающем режиме валютного курса

Изначально обменный курс (e) находился в равновесном состоянии в точке F_0 . 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 низ-

ком 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. 7.2). В случае роста спроса на иностранную валюту центральный банк начинает продавать иностранную валюту из своих резервов, чтобы удержать курс на уровне F_0 . 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_0 , 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.

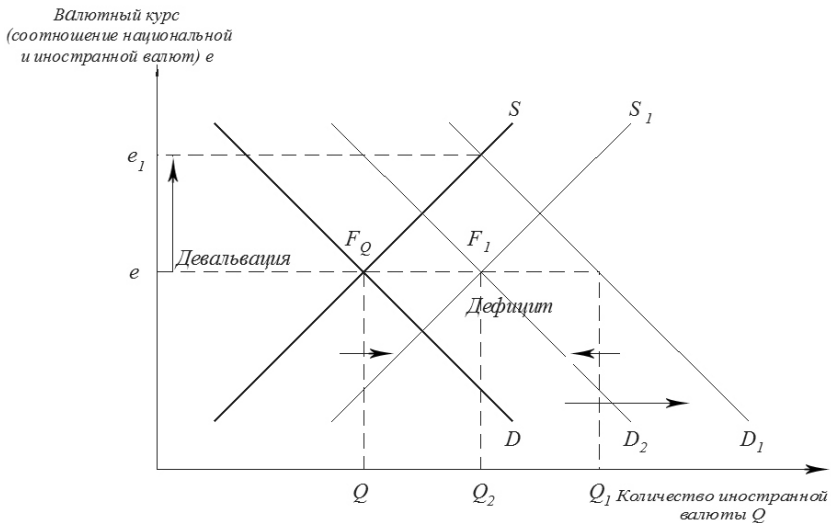


Рис. 7.2. Регулирование валютного курса центральным банком

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_I , 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

$$\varepsilon_{ex} = \frac{dQ_{ex}}{de} \cdot \frac{e}{Q_{ex}}; \quad (7.13)$$

$$\varepsilon_{im} = \frac{dQ_{im}}{de} \cdot \frac{e}{Q_{im}}, \quad (7.14)$$

где ε_{ex} — коэффициент эластичности экспорта;

Q_{ex} — объем экспорта;

e — номинальный валютный курс;

ε_{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:

$$N_{ex}(e) = Q_{ex}(e) - eQ_{im}(e) \quad (7.15)$$

где $Q_{ex}(e)$ — объем экспорта в национальной валюте;

Q_{im} — объем импорта.

Приращение чистого экспорта (ΔN_{ex}) в этом случае определяется по формуле:

$$\Delta NE = \frac{dQ_{ex}}{de} \Delta e - e \frac{dQ_{im}}{de} \Delta e - eQ_{im} \quad (7.16)$$

Поскольку

$$\frac{dQ_{ex}}{de} = \varepsilon^{ex} \frac{Q_{ex}}{e}; \quad \frac{dQ_{im}}{de} = \varepsilon^{im} \frac{Q_{im}}{e}, \quad (7.17)$$

то

$$\Delta NE = \left(\varepsilon^{ex} \frac{Q_{ex}}{e} - \varepsilon^{im} Q_{im} - Q_{im} \right) \Delta e = \left(\varepsilon^{ex} \frac{Q_{ex}}{Q_{im}} - \varepsilon^{im} - 1 \right) \Delta e Q_{im} \quad (7.18)$$

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:

$$\left| \varepsilon^{ex} \left| \frac{Q_{ex}}{\varepsilon Q_{im}} \right| + \left| \varepsilon^{im} \right| \right| > 1 \quad (7.19)$$

Выражение 7.19 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 влияло 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.

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. 7.3).

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.

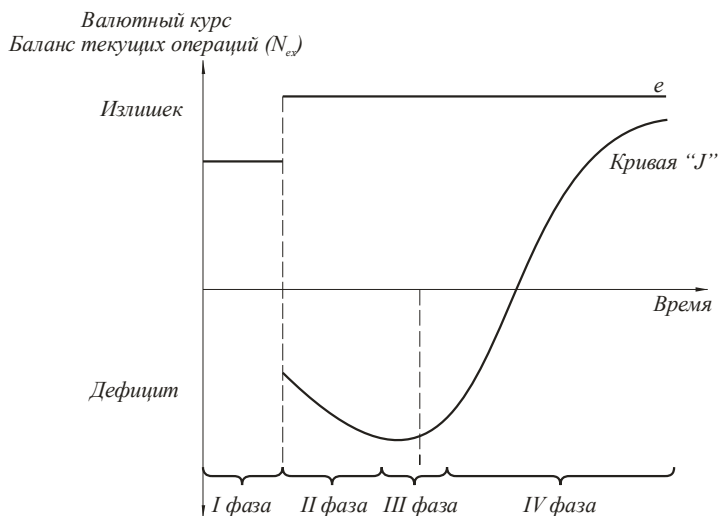


Рис. 7.3. Джей-кривая

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.



РАЗДЕЛ 8

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАВНОВЕСИЕ ПРИ ФИКСИРОВАННОМ И ПЛАВАЮЩЕМ ВАЛЮТНЫХ КУРСАХ

8.1. ВНУТРЕННЕЕ И ВНЕШНЕЕ РАВНОВЕСИЕ: ДИАГРАММА Т. СВОНА И МОДЕЛЬ Р. МАНДЕЛЛА

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 Тинбергена, 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 производится 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].

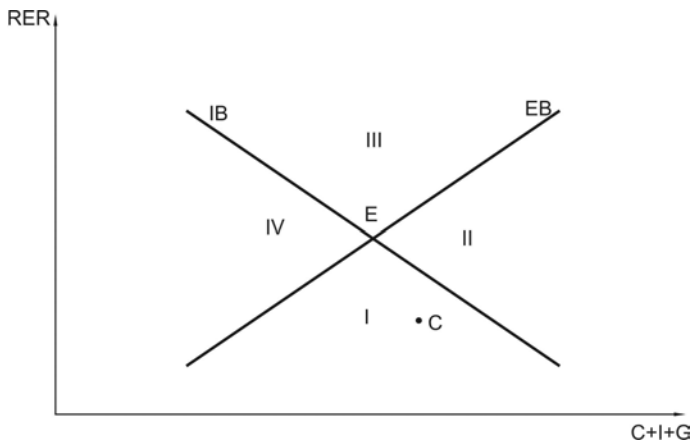


Рис.8.1. Диаграмма Свона

Рассмотрим рис. 8.1, на котором представлена 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 объ-

ясняется 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.

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.

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. 8.2) 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 r 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 политик, 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 r . Набор сочетаний государственных расходов G и процентной ставки r , 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 воз-

действия 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. 8.2).

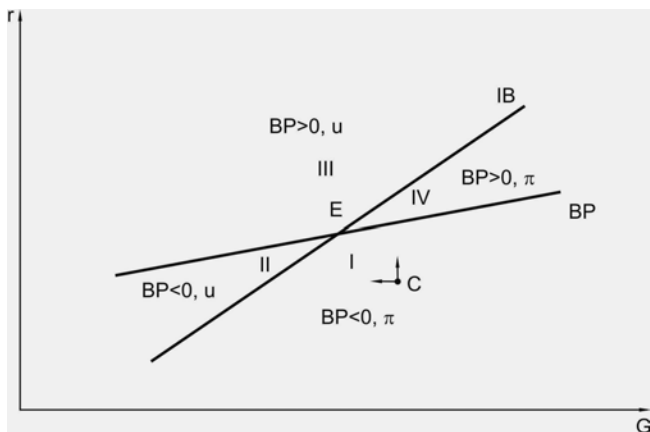


Рис. 8.2. Диаграмма Манделла

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 (π), 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 (π).

Выберем точку C , которая расположена в секторе I, где наблюдается дефицит платежного баланса и высокая инфляция. Для достижения общего равновесия в точке E необходимо снизить государственные расходы для преодоления инфляции, и увеличить ставку процента для вы-

равнивания 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 фискальную 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. 8.3). 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 E.

Во втором случае центральный банк отвечает за контроль внутреннего равновесия, а министерству финансов — внешнего (рис. 8.4). 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.

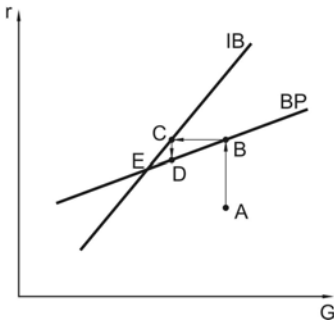


Рис. 8.3. Распределение ролей: центральный банк — за внешнее равновесие, министерство финансов — за внутреннее

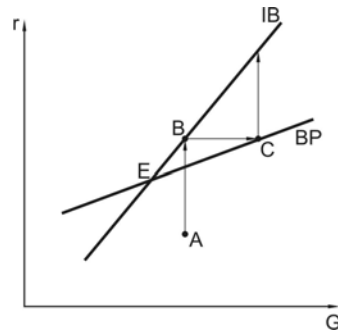


Рис.8.4. Распределение ролей: центральный банк — за внутреннее равновесие, министерство финансов — за внешнее

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.

8.2. ДОСТИЖЕНИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО РАВНОВЕСИЯ В МОДЕЛИ МАНДЕЛЛА-ФЛЕМИНГА

Этот параграф посвящен анализу макроэкономической политики в открытой экономике с фиксированным валютным курсом. В большинстве стран действует фиксированный валютных курс, однако в таких государствах как США, Япония валютные курсы плавающие. Воздей-

ствия 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 рынок¹.

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 .

Модель Манделла-Флеминга состоит из трех уравнений [10, с.371]:

$$Y = C(Y - T) + I(r) + G + N_x(e) \quad \text{IS} \quad (8.1)$$

$$M/P = L(r, Y) \quad \text{LM} \quad (8.2)$$

$$N_x(e) = CF(r) \quad \text{BP} \quad (8.3)$$

Уравнение 8.1 (уравнение кривой IS) описывает рынок товаров. Совокупный доход равняется сумме совокупного спроса (C), инвестиций (I), государственных закупок (G) и чистого экспорта (N_x). 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)².

Денежный рынок описывает уравнение 8.2 (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 8.3 кривой платежного баланса BP указывает на внешнее равновесие, то есть сумма сальдо счета текущих операций (N_x) и сальдо счета движения капитала (CF) должны равняться нулю.

Поскольку рассматривается малая экономика, которая получая и предоставляя кредиты на мировом финансовом рынке, не может повли-

¹ 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.

² 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.

ять на мировую процентную ставку, то внутренняя ставка процента r определяется мировой процентной ставкой r^* :

$$r = r^* \quad (8.4)$$

Но модель Манделла-Флеминга проще анализировать графически (рис. 8.5).

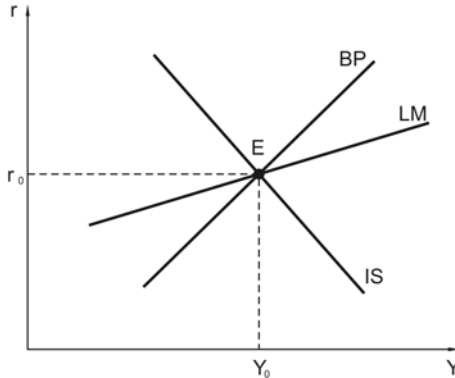


Рис. 8.5. Модель Манделла-Флеминга

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.

Кривая LM имеет положительный наклон, поскольку процентная ставка и уровень дохода оказывают противоположное воздействие на 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 моне-

тарная 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. 8.5 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 политики на расширение совокупного спроса в модели IS-LM-BP показано на рис. 8.6.

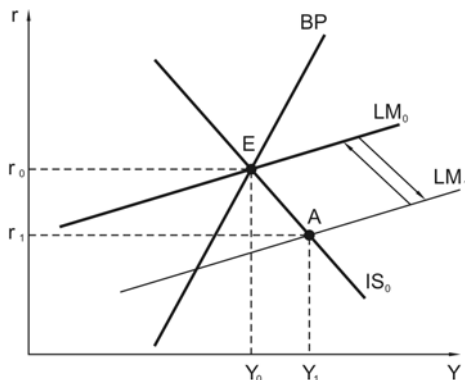


Рис. 8.6. Действие экспансионистской монетарной политики при фиксированном валютном курсе

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 спрово-

цирует 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 ($LM_1 \rightarrow LM_0$).

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 .

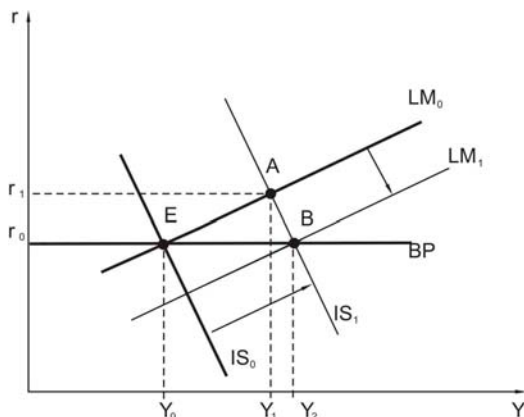


Рис. 8.7. Действие фискальной экспансии при фиксированном валютном курсе и полной мобильности капитала

I случай — идеальная или полная мобильность капитала (рис. 8.7). 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 А. 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 В при неизменной процентной ставке с большим уровнем дохода.

II случай — ограниченная мобильности капитала (рис. 8.8). 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.

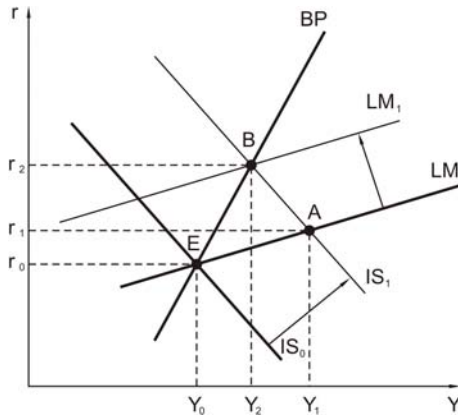


Рис. 8.8. Действие фискальной экспансии при фиксированном валютном курсе и ограниченной мобильности капитала

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. 8.9). 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 A). 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 ($Y_1 \rightarrow Y_0$).

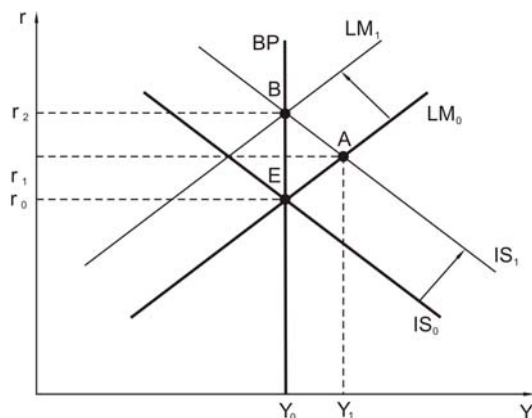


Рис. 8.9. Действие фискальной экспансии при фиксированном валютном курсе и отсутствии мобильности капитала

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.

8.3. 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.8.10).

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.

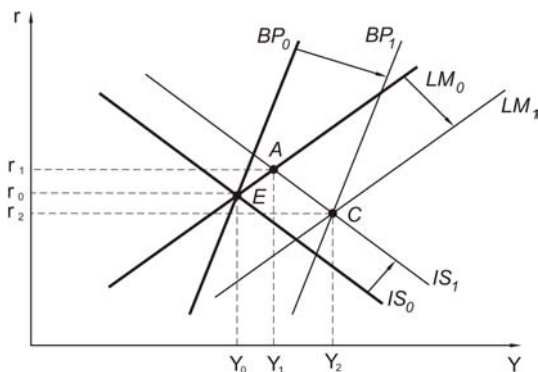


Рис. 8.10. Влияние девальвации на внешнеторговый баланс в условиях полной мобильности капитала

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 обменным 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. 8.10.

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.

8.4. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МОДЕЛИ 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. 8.11а), а вторая — про-

фицит (рис. 8.11б). 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 .



Рис. 8.11а. Влияние валютного курса на дефицит платежного баланса

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 .

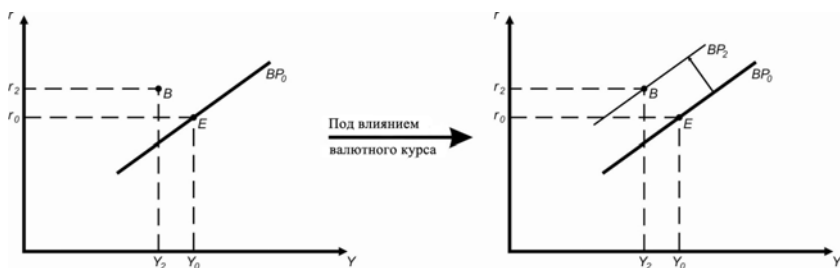


Рис. 8.11б. Влияние валютного курса на профицит платежного баланса

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.

8.5. 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. 8.12. Увеличение денежной 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.

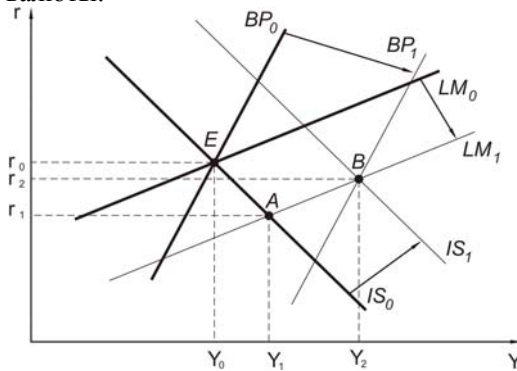


Рис. 8.12. Влияние монетарной политики на экономику при плавающем валютном курсе и ограниченной мобильности капитала

Действие монетарной политики при плавающем курсе и отсутствии мобильности капитала представлено на рис. 8.13. 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. невозможно-

сти 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.

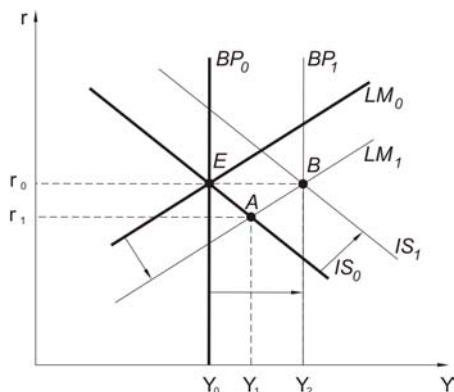


Рис. 8.13. Влияние монетарной политики на экономику при плавающем валютном курсе и отсутствии мобильности капитала

Действие монетарной политики при плавающем курсе и полной мобильности капитала представлено на рис. 8.14. В условиях полной мобильности 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.

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. 8.15. 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 .

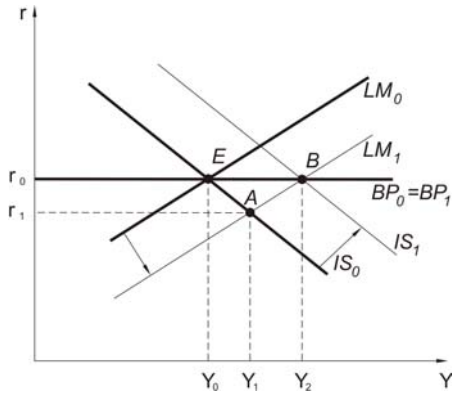


Рис. 8.14. Влияние монетарной политики на экономику при плавающем валютном курсе и полной мобильности капитала

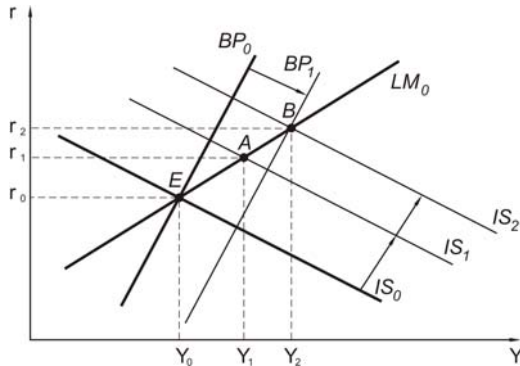


Рис. 8.15. Влияние фискальной политики на экономику при плавающем валютном курсе и ограниченной мобильности капитала

Действие фискальной политики при плавающем валютном курсе и отсутствии мобильности капитала (рис. 8.16). Поскольку капитал совершенно немобилен, с ростом дохода увеличивается импорт, что вызывает обесценение валюты. Обесценение национальной валюты со-

действует 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.

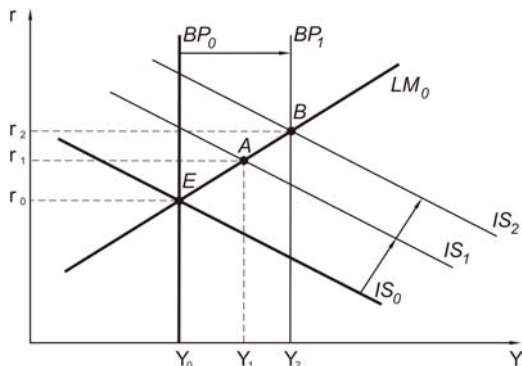


Рис. 8.16. Влияние фискальной политики на экономику при плавающем валютном курсе и отсутствии мобильности капитала

Действие фискальной политики при плавающем валютном курсе и полной мобильности капитала (рис. 8.17) [27, с. 533].

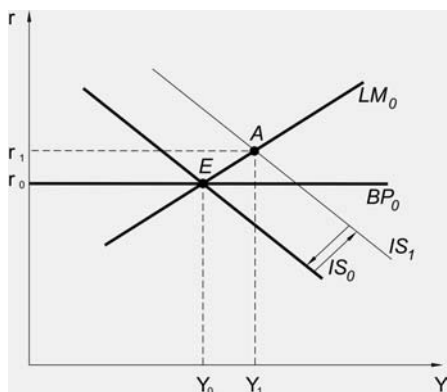


Рис. 8.17. Влияние фискальной политики на экономику при плавающем валютном курсе и полной мобильности капитала

В данных условиях кривая BP_0 сольется с кривой BP_1 . Рост процентной ставки приведет к притоку капитала из-за рубежа и росту кур-

са 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.

8.6. ПОСЛЕДСТВИЯ ВНЕШНЕТОРГОВОЙ ПОЛИТИКИ 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.

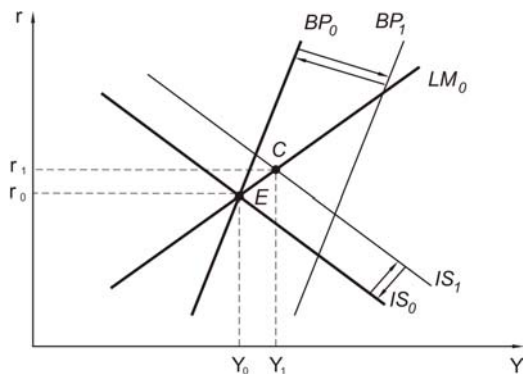


Рис. 8.18. Влияние внешней торговли на экономику при плавающих валютных курсах в условиях ограниченной мобильности капитала

На рис. 8.18 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.

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.



РАЗДЕЛ 9

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МОДЕЛИ IS-LM-VP ДЛЯ АНАЛИЗА ПОСЛЕДСТВИЙ ВНЕШНИХ ШОКОВ В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ

9.1. 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. 9.1). Макроэкономическое равновесие перемещается в точку В, где наблюдается рост доходов с Y_0 до Y_2 , что при неизменном уровне внутренних цен означает рост совокупного спроса.

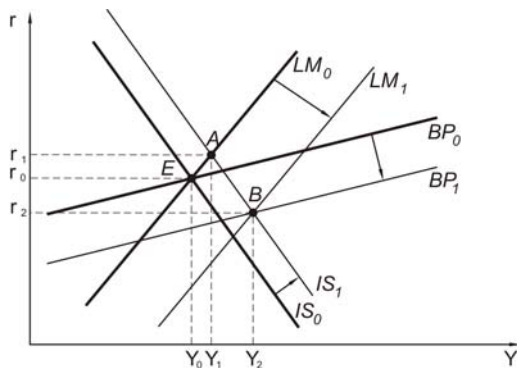


Рис. 9.1. Влияние реальных шоков на открытую экономику при фиксированном валютном курсе

При плавающем валютном курсе (рис. 9.2), в результате перемещения кривой IS_0 на уровень IS_1 в точку А, 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 . Итак, 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.

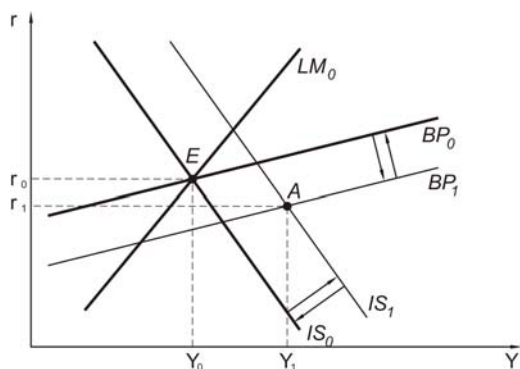


Рис. 9.2. Влияние реальных шоков на открытую экономику при плавающем валютном курсе

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. 9.1).

При плавающем режиме валютного курса потенциально возможное положительное сальдо платежного баланса приведет к росту курса национальной 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.9.2). 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.

9.2. 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 ре-

зультате этого происходит сокращение дохода ($Y_0 \rightarrow Y_1$) при неизменном уровне цен (рис. 9.3).

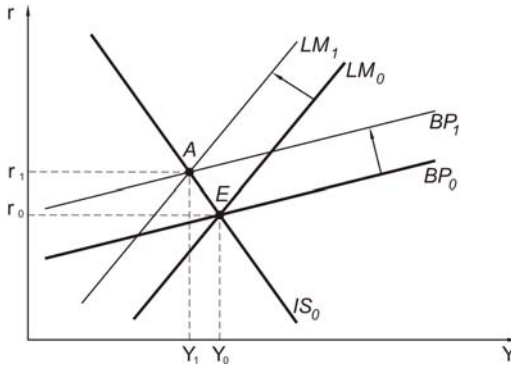


Рис. 9.3. Влияние роста мировой процентной ставки на открытую экономику при фиксированном валютном курсе

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. 9.4).

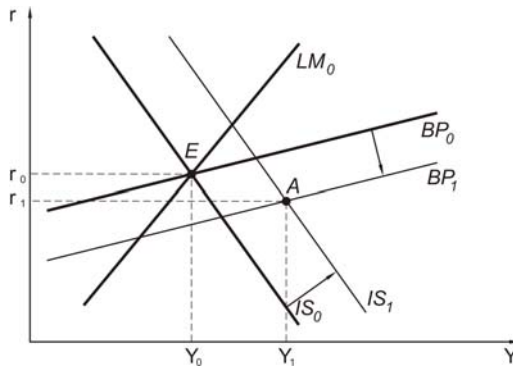


Рис. 9.4. Влияние падения мировой процентной ставки на открытую экономику при плавающем валютном курсе

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 плавающему — увеличивается.



Список используемых и рекомендуемых ресурсов



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. Міжнародна 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.— Київ: 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. ПугельТомас 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: Высшейшая 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.: RJI, 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
43. Доклад секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию 2012 [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/trd2012_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
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
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
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
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
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/c225758200614cc9/0/5bafcc39ccec0ec2ac2257a45005220f4>
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
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.thenewamericaneconomy.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-c287_d_406937b&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/ocp_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

70. China, Japan and South Korea in free trade talks. Financial Times [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.ft.com/cms/s/0/d6ffcf3c-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

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. [Electronic resource]. Mode of access: 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

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

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
86. The Global Enabling Trade Report 2012. [Electronic resource]. Mode of access: 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 (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
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
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
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
98. World Trade Organization International Trade Statistics 2009 [Electronic resource]. Mode of access: 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/res_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
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
102. WTO: 2012 Press Releases. [Electronic resource]. Mode of access: http://www.wto.org/english/news_e/pres12_e/pr658_e.htm#chart2

УЧЕБНОЕ ИЗДАНИЕ

Ю. Г. Козак, Н. С. Логвинова, Р. Томанек, Я. Шолтысек,
К. Лисецка, А. Козак, С. Смычек, А. Грибинча,
В. В. Ковалевский, И. О. Уханова, Е. В. Воронова,
Н. А. Заец, О. В. Захарченко, С. В. Ведерникова,
О. М. Евдокимова, В. В. Бальтюкевич, И. В. Левандовская,
Е. Н. Арапова, В. П. Диминова, И. П. Ткачева

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ: ТЕОРИЯ И ПОЛИТИКА

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

*2-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 12.04.2013. Формат 60x84^{1/16}
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

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2458 від 30.03.2006