



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ имени Г. В. ПЛЕХАНОВА

Р. И. Хасбулатов

Международные финансы

Учебник для магистров

Рекомендовано Учебно-методическим объединением вузов России по образованию в области экономики и экономической теории в качестве учебника для студентов высших учебных заведений, обучающихся по направлению 080100 «Экономика» квалификация (степень) «магистр»

Книга доступна
в электронной библиотечной
системе biblio-online.ru

Москва
 **юрайт**
издательство

2014

Автор:

Хасбулатов Руслан Имранович — доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки Российской Федерации, заведующий кафедрой мировой экономики Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова, член-корреспондент Российской академии наук.

Рецензенты:

Кулаков М. В. — доктор экономических наук, профессор, заведующий лабораторией экономического факультета МГУ им. М. В. Ломоносова;

Галанов В. А. — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой биржевого дела и ценных бумаг РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Хасбулатов, Р. И.

Х24 **Международные финансы : учебник для магистров / Р. И. Хасбулатов.** — М. : Издательство Юрайт, 2014. — 567 с. — Серия : Магистр.

ISBN 978-5-9916-2853-2

В учебнике дан анализ сложнейшего характера современных международных финансов как единой глобальной системы в ее исторической эволюции. Автор раскрывает причины «сбоев» в мировой финансовой системе в ходе и после глобального кризиса 2008—2010 гг. Даются основные сведения о международной финансовой политике, раскрыто содержание институтов и правил всей системы международного финансового регулирования.

Значительная часть учебника носит новаторский характер, многие документы впервые переведены на русский язык. Отражен острый конфликт между сторонниками сохранения либерального режима для финансовых рынков и тех сил, которые настроены на изменения в направлении «нового кейнсианства». Показаны прямые связи между неустойчивостью мировых финансовых рынков и взрывным ростом различного рода финансовых инструментов (деривативов), проблемы нарастания государственного долга, оффшорной банковской деятельности и другие важнейшие составляющие дисциплины «Международные финансы».

Для студентов, преподавателей, финансистов и банкиров, сотрудников финансовых компаний, всех интересующихся сложнейшей, но увлекательной сферой — международными финансами.

УДК 33
ББК 65.268я73



Р. И. Хасбулатов,

член-корреспондент РАН, доктор экономических наук,
профессор, заслуженный деятель науки
Российской Федерации

Оглавление

| | |
|--------------------------|----|
| Введение..... | 14 |
| Принятые сокращения..... | 18 |

Раздел I. Мировая институциональная и экономическая среда — инфраструктура международных финансов

| | |
|---|-----------|
| Глава 1. Развитие и становление системы международных финансов | 23 |
| 1.1. Понятия, область изучения международных финансов | 23 |
| 1.2. Денежная масса, или предложение денег (Money Supply) | 25 |
| 1.3. Содержание и сущность международных финансов..... | 26 |
| 1.4. Состав и структура международных финансов..... | 27 |
| 1.5. Банки в финансовой системе..... | 30 |
| 1.6. Типология финансовых и валютных систем | 33 |
| 1.7. Международный финансовый рынок: понятие, сущность, содержание..... | 35 |
| 1.8. Связь регулирующих мер в США с ситуацией на финансовых рынках ЕС..... | 38 |
| 1.9. Возвращение финансовой нестабильности в 2011—2012 годах.... | 39 |
| 1.10. Необходимость активной денежно-кредитной политики | 41 |
| 1.11. Последствия смены парадигмы..... | 42 |
| 1.12. Институциональные изменения в мировой финансовой системе в связи с глобальным кризисом | 46 |
| 1.13. Международные финансовые организации предпринимательства..... | 48 |
| <i>Резюме.....</i> | <i>50</i> |
| <i>Контрольные вопросы и задания.....</i> | <i>52</i> |
| Глава 2. Общие черты и особенности мирового финансово-экономического развития в эпоху глобализации..... | 53 |
| 2.1. Наиболее существенные изменения в структурах мировой экономики и международных финансов после Второй мировой войны | 53 |
| 2.2. Основные направления изменений и новые тенденции | 55 |
| 2.3. Основные индикаторы развития мировой экономики в 1993—2012 годах..... | 57 |
| 2.4. Динамика развития СНГ | 62 |
| 2.5. Группа развивающихся стран..... | 64 |
| 2.6. Рост глобальных диспропорций | 66 |
| 2.7. Международное финансово-экономическое сотрудничество в глобальной политике | 68 |
| <i>Резюме.....</i> | <i>71</i> |
| <i>Контрольные вопросы и задания.....</i> | <i>74</i> |

| | |
|--|------------|
| Глава 3. Международные цены | 75 |
| 3.1. Теория вопроса и классификация цен..... | 75 |
| 3.2. Влияние государства на внешнеторговые цены | 78 |
| 3.3. Картели и демпинг | 79 |
| 3.4. Пошлины и тарифы | 80 |
| 3.5. Движение цен на мировых товарных рынках в 2000—2010 годах..... | 83 |
| 3.6. Международная торговля и цены на сырьевые товары..... | 87 |
| 3.7. Механизм международного регулирования цен..... | 88 |
| 3.8. Международные организации по регулированию цен | 90 |
| 3.9. Рост масштабов финансовых спекуляций на рынках сырьевых товаров | 92 |
| 3.10. Динамика экономического роста и цены на недвижимость в посткризисный период: 2010—2012 годы | 94 |
| <i>Резюме</i> | <i>95</i> |
| <i>Контрольные вопросы и задания.....</i> | <i>96</i> |
| Глава 4. Платежный баланс и государственный бюджет..... | 98 |
| 4.1. Общая характеристика платежного баланса | 98 |
| 4.2. Текущий платежный баланс, или баланс текущих операций | 102 |
| 4.3. Формирование баланса движения капитала | 104 |
| 4.4. Стандартная модель платежного баланса и его структура..... | 106 |
| 4.5. Мультипликатор внешней торговли в платежном балансе..... | 113 |
| 4.6. Государственный бюджет и финансово-экономическая политика государства | 117 |
| 4.7. Структура государственного бюджета | 118 |
| 4.8. Бюджетный профицит и бюджетный дефицит | 120 |
| 4.9. Государственный бюджет и экономическая политика | 121 |
| <i>Резюме</i> | <i>122</i> |
| <i>Контрольные вопросы и задания.....</i> | <i>123</i> |

Раздел II. Институциональная структура и строение системы международных финансов и мирового финансового рынка

| | |
|---|------------|
| Глава 5. Финансовая система США и ее взаимозависимость с международными финансами..... | 127 |
| 5.1. Общая характеристика финансовой системы и финансового рынка США..... | 127 |
| 5.2. Федеральная резервная система (Federal Reserve System — FRS) | 128 |
| 5.3. Другие органы регулирования финансовых рынков США | 131 |
| 5.4. Коммерческие банки США..... | 132 |
| 5.5. Рынки капитала | 134 |
| 5.6. Валютный рынок..... | 135 |
| 5.7. Возникновение биржевого рынка в Нью-Йорке..... | 137 |
| 5.8. Рынок краткосрочного капитала (денежный рынок) и его регулирование..... | 138 |
| 5.9. Политика дерегулирования финансового рынка в США | 140 |
| 5.10. Разделение полномочий между государственными органами, регулирующими рынок ценных бумаг в США..... | 141 |

| | |
|--|------------|
| 5.11. Реформы на американском финансовом рынке: теоретические дискуссии, законодательство и политика правительства | 144 |
| 5.12. Закон о реформировании Уолл-стрит и защите потребителей (The Wall Street Reform and Consumer Protection Act) — Закон Додда — Фрэнка (The Dodd — Frank Act) | 146 |
| 5.13. «Правило Волкера» — ключевой момент Закона Додда — Фрэнка | 147 |
| 5.14. Регулирование банкротства системообразующих финансовых институтов (Systemically important financial institutions, SIFIs) | 148 |
| 5.15. Другие новые меры регулирования финансового рынка | 153 |
| <i>Резюме</i> | 154 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 156 |
| Глава 6. Финансовые системы основных стран — членов ЕС — в международных финансах и на мировом рынке | 157 |
| 6.1. Общая характеристика финансовых систем и финансовых рынков ведущих стран ЕС | 157 |
| 6.2. Финансовая система Великобритании | 162 |
| 6.3. Финансовая система Германии | 171 |
| 6.4. Финансовая система Франции | 175 |
| 6.5. Финансовая система Италии | 181 |
| 6.6. Финансовая система Испании | 184 |
| <i>Резюме</i> | 185 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 186 |
| Глава 7. Финансовые системы Японии и Китая | 188 |
| 7.1. Финансовая система Японии | 188 |
| 7.2. Финансовая система Китая | 193 |
| <i>Резюме</i> | 196 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 198 |

Раздел III. Международная валютная система, рынок акций, облигаций и производных финансовых инструментов

| | |
|--|------------|
| Глава 8. Эволюция и становление международной валютной системы | 201 |
| 8.1. Условия и предпосылки создания международной валютной системы | 201 |
| 8.2. Система золотого стандарта и ее трансформации | 201 |
| 8.3. Особенности валютной системы, основанной на золотом стандарте | 202 |
| 8.4. Генуэзская валютно-денежная система (1922—1944 гг.) | 205 |
| 8.5. Фрагменты истории валютных союзов XVIII—XIX веков | 207 |
| 8.6. Бреттон-Вудская валютная система (1944—1976 гг.) | 209 |
| 8.7. Послевоенная политика регулирования обменных курсов валют | 213 |
| 8.8. Действия по предупреждению валютно-финансовых кризисов | 215 |
| 8.9. Политика дерегулирования | 217 |
| 8.10. Отрыв обменных курсов от макроэкономических фундаментальных факторов | 220 |

| | |
|---|------------|
| 8.11. Повышение эффективности международных товарных рынков... | 222 |
| 8.12. Валютный рынок в России..... | 223 |
| <i>Резюме</i> | 224 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 225 |
| Глава 9. Европейский союз: динамика развития, становление, современное положение | 226 |
| 9.1. Политические причины интеграции послевоенной Европы..... | 226 |
| 9.2. Движение к Европейскому экономическому сообществу | 226 |
| 9.3. Основные цели ЕЭС и его эволюция..... | 227 |
| 9.4. Институты Европейского союза | 227 |
| 9.5. Содержание Маастрихтского договора | 228 |
| 9.6. Амстердамский договор..... | 229 |
| 9.7. Конституционный акт | 229 |
| 9.8. Причины и главные цели создания ЕВС | 230 |
| 9.9. План и принципы ЕВС..... | 232 |
| 9.10. Программа введения в действие евро | 234 |
| 9.11. Маастрихтские критерии | 235 |
| 9.12. Организация платежной системы | 236 |
| 9.13. Институциональные изменения в ЕС в связи с переходом на евро | 237 |
| 9.14. Институты, обеспечивающие функционирование единой валютной системы | 238 |
| 9.15. Особенности действия банковской системы ЕС и ее правовое регулирование | 239 |
| 9.16. Директивы ЕС — наднациональный правовой характер..... | 242 |
| 9.17. Создание единого рынка банковских услуг и элементы европейского банковского права | 243 |
| 9.18. Современный этап правового регулирования банковской системы ЕС | 247 |
| 9.19. Евро и доллар в современной мировой валютной системе, возрастание неустойчивости в объединенной Европе..... | 249 |
| 9.20. Институциональная незавершенность строительства ЕС, проявившаяся в ходе глобального кризиса (2008—2012 гг.) | 251 |
| 9.21. Усиление долгового кризиса в зоне евро | 251 |
| 9.22. Действия европейских директивных органов по ограничению кризиса | 253 |
| 9.23. Греция и финансовый кризис в еврозоне. Атака финансовых рынков на «слабое звено» в ЕС | 256 |
| <i>Резюме</i> | 257 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 259 |
| Глава 10. Мировой рынок ценных бумаг, валютный рынок Forex, рынок деривативов | 260 |
| 10.1. Мировой рынок ценных бумаг как часть валютного рынка | 260 |
| 10.2. Классификация денежных (валютных) рынков и рынков капитала: институционально-организационный аспект | 261 |
| 10.3. Структура ценных бумаг и облигации | 261 |
| 10.4. Финансовые рынки и связанные с ними учреждения | 265 |
| 10.5. Валютный рынок Форекс (Forex (FX), FOReign EXchange) | 267 |

| | |
|--|------------|
| 10.6. Факторы, способствовавшие росту объемов Форекса | 268 |
| 10.7. Деривативы | 269 |
| 10.8. Формы валютных сделок | 271 |
| 10.9. Динамизм международного финансового рынка | 273 |
| <i>Резюме</i> | 275 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 276 |
| Глава 11. Международные биржи | 277 |
| 11.1 Биржа как институт экономики и финансов: история становления, функции и задачи | 277 |
| 11.2. Фондовый рынок и фондовая биржа | 279 |
| 11.3. Международные биржи | 284 |
| 11.4. Нью-Йоркская фондовая биржа (НФБ) | 285 |
| 11.5. Американская фондовая биржа (АФБ) | 286 |
| 11.6. Международные фондовые биржи | 286 |
| 11.7. Токийская фондовая биржа (ТФБ) | 287 |
| 11.8. Лондонская фондовая биржа (ЛФБ) | 288 |
| 11.9. Лондонская международная биржа финансовых фьючерсов (ЛМБ) | 288 |
| 11.10. Международные фондовые организации, регулирующие биржевую деятельность | 289 |
| 11.11. Новые тенденции на мировых фондовых биржах: посткризисная концентрация | 290 |
| 11.12. Наиболее известные национальные (международные) индексы — показатели курсов акций | 290 |
| <i>Резюме</i> | 294 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 295 |
| Глава 12. Международные финансовые и офшорные центры | 296 |
| 12.1. Мировые финансовые центры | 296 |
| 12.2. Основные этапы в развитии международных финансовых центров (МФЦ) и критерии их формирования | 299 |
| 12.3. Современные мировые финансовые центры | 301 |
| 12.4. Офшорные финансовые центры (ОФЦ) | 307 |
| 12.5. Типы офшорных финансовых центров | 308 |
| 12.6. Чрезмерное влияние, которое стало невыносимым | 311 |
| 12.7. Какие услуги предоставляет ОФЦ? | 311 |
| 12.8. Тайны банковских сейфов ОФЦ | 312 |
| 12.9. Дополнительные преимущества ОФЦ | 315 |
| 12.10. Международные банковские центры развитых стран и нелегальные капиталы | 315 |
| <i>Резюме</i> | 317 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 318 |

Раздел IV. Международное движение капитала, банки и корпорации

| | |
|--|------------|
| Глава 13. Международные потоки капитала | 321 |
| 13.1. Общая характеристика международного движения капитала: теория вопроса | 321 |

| | |
|---|------------|
| 13.2. Международный кредит | 323 |
| 13.3. Институциональные субъекты мирового рынка капиталов и движение ссудного капитала | 327 |
| 13.4. Международные потоки инвестиций (ПИИ) в посткризисный период..... | 328 |
| 13.5. Иностраные инвестиции в России | 331 |
| 13.6. Экспорт и импорт капитала в быстрорастущих странах | 331 |
| 13.7. Международные потоки капитала через трансграничные слияния и поглощения (cross-border M & A) | 334 |
| 13.8. Последние политические тенденции в области инвестиционной политики: противоречия либерализации | 337 |
| 13.9. Портфельные инвестиции, трансграничные межбанковские кредиты и иные операции | 337 |
| 13.10. Кэрри-трейд и другие деривативы в международных потоках капитала | 338 |
| 13.11. Особенности оттока и притока ПИИ в Грецию, Италию, Португалию и Испанию | 339 |
| 13.12. Контроль над международным движением капитала | 341 |
| 13.13. Новые тенденции в области инвестиционной политики | 343 |
| 13.14. Контроль над операциями с капиталом и другие меры управления внешними активами и обязательствами | 345 |
| 13.15. Меры международного контроля | 347 |
| 13.16. Факторы, влияющие на политику стран в отношении ПИИ | 349 |
| 13.17. Условия, способствующие притоку ПИИ..... | 351 |
| 13.18. Помощь бедным странам как форма международного движения капитала | 353 |
| <i>Резюме</i> | 360 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 362 |
| Глава 14. Международные (транснациональные) коммерческие банки | 364 |
| 14.1. Основные функции банка, структура его капитала..... | 364 |
| 14.2. Банки в национальной и мировой экономике — недавнее прошлое в свете настоящего: вопросы теории и практики..... | 368 |
| 14.3. Крупные коммерческие банки малых стран Европы..... | 377 |
| 14.4. Изменения в деятельности банков развитых стран в 1990-х годах.... | 378 |
| 14.5. Особенности деятельности международных коммерческих банков в посткризисный период | 387 |
| 14.6. Международное банковское дело | 388 |
| 14.7. Закон о международных банковских операциях США 1978 года...395 | |
| 14.8. Поправка 1991 года к Закону о международных банковских операциях..... | 397 |
| 14.9. Базельское соглашение: от Базеля-1 к Базелю-3..... | 399 |
| 14.10. Системно значимые банки и другие международные финансовые институты..... | 404 |
| 14.11. Рейтинг и ранжирование | 405 |
| <i>Резюме</i> | 407 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 409 |
| Глава 15. Международные исламские банки | 411 |
| 15.1. Причины появления и общая характеристика исламских банков | 411 |

| | |
|--|-----|
| 15.2. Принципы деятельности исламских банков | 413 |
| 15.3. Группа Исламского банка развития | 416 |
| 15.4. Специальные фонды/программы | 420 |
| 15.5. Аффилированные институты/специальные проекты | 422 |
| 15.6. Основные достижения группы ИБР | 423 |
| <i>Резюме</i> | 426 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 427 |

Раздел V. Деятельность наднациональных финансово-экономических организаций — глобальные регуляторы

| | |
|--|------------|
| Глава 16. Институциональные изменения системы международных финансов | 431 |
| 16.1. Основные направления реформирования глобальных регуляторов | 431 |
| 16.2. Эволюция взглядов лидеров стран Группы-20 | 434 |
| 16.3. Направления трансформации институтов международных финансов: предложения ученых и международных экспертов | 435 |
| 16.4. Особенности антикризисных действий США и стран ЕС: возвращение кейнсианства | 436 |
| 16.5. Создание Комиссии международных финансовых экспертов ООН | 441 |
| 16.6. Заявление ООН по глобальному кризису | 443 |
| 16.7. Ущербная теоретическая база глобальной экономической политики | 444 |
| 16.8. «Вашингтонский консенсус» — основная причина глобального кризиса | 445 |
| <i>Резюме</i> | 447 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 449 |
| Глава 17. Международный валютный фонд (International Monetary Fund, IMB) | 450 |
| 17.1. Общая характеристика МВФ: основные задачи и функции | 450 |
| 17.2. Задачи МВФ | 450 |
| 17.3. Исполнительные органы и официальные цели | 451 |
| 17.4. Доходы и сборы | 452 |
| 17.5. Основные направления деятельности МВФ | 456 |
| 17.6. Структура органов управления и уставной капитал МВФ | 457 |
| 17.7. Специальные права заимствования (SDR) | 459 |
| 17.8. МВФ и основные решения Ямайской конференции | 460 |
| 17.9. Деятельность МВФ по совершенствованию инструментов для предотвращения спадов и кризисов и оказанию помощи бедным странам | 461 |
| 17.10. Проблемы и перспективы МВФ | 465 |
| <i>Резюме</i> | 470 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 472 |
| Глава 18. Международный банк реконструкции и развития (МБРР), или группа Всемирного банка (ВБ) | 473 |
| 18.1. Общая характеристика, цели и задачи, управление | 473 |

| | |
|---|------------|
| 18.2. Состав и организационная структура | 474 |
| 18.3. Виды и направления деятельности Всемирного банка..... | 476 |
| 18.4. Международная ассоциация развития (МАР) — International Development Association (IDA)..... | 477 |
| 18.5. Международная финансовая корпорация (МФК) — International Finance Corporation (IFC) | 478 |
| 18.6. Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ) | 479 |
| 18.7. Общие итоги деятельности Всемирного банка и его реформирование. Определение приоритетов второго десятилетия XXI века..... | 479 |
| 18.8. Увеличение доли голосов развивающихся стран и стран с переходной экономикой..... | 480 |
| <i>Резюме</i> | 483 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 484 |
| Глава 19. Банк международных расчетов (БМР) — Bank for International Settlements (BIS) | 485 |
| 19.1. Общая характеристика, цели и задачи..... | 485 |
| 19.2. Основные задачи, управление и деятельность БМР в современных условиях | 486 |
| 19.3. Организация деятельности БМР..... | 489 |
| 19.4. Совет по финансовой стабильности (СФС)..... | 489 |
| 19.5. Укрепление стандартов глобального капитала и ликвидности банков..... | 491 |
| 19.6. Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) | 492 |
| 19.7. Комитет по глобальной финансовой системе..... | 499 |
| 19.8. Комитет по платежным и расчетным системам | 500 |
| 19.9. Международная ассоциация страховщиков депозитов (МАСД).... | 501 |
| 19.10. Деятельность БМР в сфере международного регулирования | 502 |
| 19.11. Международные финансовые услуги БМР | 503 |
| <i>Резюме</i> | 505 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 506 |

Раздел VI. Государственные долги и золотовалютные резервы государств

| | |
|--|------------|
| Глава 20. Экономические причины возникновения банковской и государственной задолженности, их последствия..... | 509 |
| 20.1. Экономические основы возникновения государственного долга: понятие, содержание, классификация | 509 |
| 20.2. Стоимость обслуживания государственного долга | 512 |
| 20.3. Фундаментальные причины взрывного роста государственных долгов | 518 |
| 20.4. Европейская ситуация: стремительный рост долговой задолженности | 520 |
| 20.5. Банковские кредиты в кризисной атмосфере | 523 |
| 20.6. Меморандум Еврокомиссии о Европейском банковском союзе ... | 525 |
| 20.7. Государственные долги и усложнение проблем, стоящих в краткосрочной перспективе | 526 |

| | |
|---|------------|
| 20.8. Деятельность правительств развитых стран по уменьшению государственного долга в 2010—2012 годах | 529 |
| 20.9. Международные банковские пулы: Парижский и Лондонский клубы | 533 |
| <i>Резюме</i> | 534 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 536 |
| Глава 21. Золотовалютные резервы государства | 538 |
| 21.1. Общая характеристика | 538 |
| 21.2. Структура золотовалютных резервов | 541 |
| 21.3. Поиски альтернативы доллару и валютная война | 546 |
| <i>Резюме</i> | 550 |
| <i>Контрольные вопросы и задания</i> | 552 |
| Заключение | 553 |
| Литература | 565 |

Введение

Особенности современной финансово-экономической ситуации. Недавний глобальный финансово-экономический кризис потряс до основания всю систему мирохозяйственных связей, обнаружил опасную хрупкость системы международных финансов и выявил крупнейшие континентально-региональные дисбалансы в политико-экономическом развитии стран мира. И хотя при некотором оживлении мировой экономики было объявлено, что кризис завершился в конце 2009 — начале 2010 г., последующие события показали, что это далеко не так. Вспыхнувший кризис долговой задолженности в 2011 г. в США и Европе, а также в целой группе других стран, показал насколько неустойчивым является посткризисное развитие, насколько значительны дисбалансы и неравновесие в мировой системе международных финансов, слаба международная финансовая стабильность.

Эти сложнейшие события, процессы и явления, переплетающиеся в тугую узел различного рода противоречий в сфере международных финансово-экономических отношений, переходящие в сферу глобальной политики, показывают особую актуальность углубленного изучения международных финансов как учебной дисциплины, причем не только будущими финансистами, но и экономистами разных специальностей, особенно международного профиля. Неслучайно повысилось внимание экономической науки к анализу международных финансовых потоков, являющихся своего рода кровеносной системой мировой экономики. Особое значение имеет воздействие динамики потоков финансово-банковского капитала на циклическое развитие мировой экономики и ее национально-государственных подсистем, на сам процесс возникновения структурных противоречий, ведущих к депрессиям и глубоким спадам.

В результате вся международная финансовая система, с одной стороны, предельно усложнилась, тем более что в нее внедряется целый арсенал новых финансовых инструментов, а с другой — остается нестабильной. Особенно важно отметить, что выявилась (особенно после последнего глобального кризиса) необходимость выхода на новый, более глубокий и скоординированный уровень международного сотрудничества в системе международных финансов. Глобализация необычайно усилила тенденции интернационализации и транснационализации всех хозяйственных процессов, сделала все страны уязвимыми и зависимыми от явлений, происходящих даже в одной, сравнительно небольшой стране, взаимодействующей с финансовыми центрами мира. Яркой иллюстрацией этого тезиса выступают события в Греции, долговая задолженность которой вовлекла в кризис всю группу стран ЕС. Глобализация наращивает потенциал рисков и неустойчивости в международных финансах.

Задачи книги. В данном учебнике для магистров автор решил следующие задачи:

- раскрыта структура международных финансов как единой глобальной системы со всеми ее звеньями и институтами;
- дано четкое представление о том, как исторически складывалась финансовая система и под влиянием каких определяющих факторов происходит ее эволюция в современном мире;

- осуществлен анализ «сбоев» в мировой финансовой системе, в том числе в национальной финансово-экономической политике и деятельности наднациональных финансовых учреждений;
- показаны изменения, которые происходят в настоящее время;
- разъясняется, что предлагают экономисты и финансисты-аналитики разных стран и международных организаций для совершенствования системы международных финансов.

Анализ новых явлений. В рамках указанных главных областей международных финансов учебник содержит анализ целого ряда новых явлений и тенденций:

- развитие мира на каждом его этапе порождает новые проблемы для мировой экономики и международных финансов. Это обуславливает необходимость изменений в системе международных финансов, ее адаптации к мировой экономике и другим факторам глобального характера;
- прочная связь теоретико-методологических оснований с реальной политикой в области международных финансов находила свое подтверждение, в частности, в политике дерегулирования банковской деятельности в течение более чем четверти века. В немалой мере именно это привело к нарушению глобального равновесия, сопровождающемуся усилением неустойчивости и повышенными рисками, нестабильностью структур мирового развития и самой международной обстановки;
- в глобальной системе со времени последнего мирового кризиса происходят кардинальные изменения, в том числе в деятельности МВФ, Всемирного банка, Банка международных расчетов и международных банков, других наднациональных институтов, ТНК и наднациональных организаций (ООН, межбанковских союзов и др.);
- налицо прямые связи между неустойчивостью мировых финансовых рынков и взрывным ростом различного рода финансово-банковских инструментов (деривативов), формированием спекулятивных тенденций, «мыльных пузырей» и т.д.;
- выявлен целый ряд причин, который привел к нарушению баланса между величинами государственных долгов и состоянием финансовой ситуации, которая сложилась, в частности, в странах ЕС, США, Японии и других странах;
- анализируются разные теоретические и практические подходы, связанные с поисками оптимального выхода из тех трудностей, которые существуют в области международных финансов.

Методы, способы и приемы, используемые автором. Для облегчения понимания достаточно сложного предмета, раскрываемого в данном учебнике, автор рассматривает его в определенной взаимосвязи с ранее изданными работами — учебниками «Мировая экономика» и «Международные экономические отношения». Поэтому проблема «Мировая экономическая среда» в соответствующей главе рассматривается кратко, лишь в качестве введения в основную проблематику книги. Строение разделов и глав также соответствует традиционно избранной автором схеме размещения тематического материала. Краткость и четкость изложения отдельных вопросов способствуют усвоению теории. Этой же задаче служат широко используемые практические иллюстрации различных международных ситуаций и многочисленные примеры, а также множество таблиц, схем, графиков и диаграмм. Контрольные вопросы и постановка проблемных задач в конце каждой главы учебника помогут студентам и преподавателям проверить понимание изученного материала.

Структурно учебник состоит из 6 разделов и 21 главы. Отметим, что наша работа в большей мере ориентирована на студентов магистратуры, специализирующихся по экономическому направлению, особенно по специальности «Международные экономические отношения».

Знания, навыки и компетенции. Для успешного освоения дисциплины «Международные финансы» студент должен:

знать

- теоретические основы международных финансов;
- предпосылки формирования и сущность валютных кредитно-финансовых отношений;
- структуру валютной системы;
- основные формы международных расчетов и валютных операций;
- характеристику основных финансовых рынков;

уметь

- уверенно ориентироваться в системе современных международных финансовых отношений;
- анализировать структурные характеристики международных финансовых рынков;
- определять эффективность их функционирования и выявлять возможные последствия для национальной и мировой экономик в случае их нестабильности;
- оценивать тенденции развития отдельных финансовых рынков и выявлять факторы, их определяющие;

владеть

- современными методами и приемами оценки финансового рынка России в системе мировых экономических отношений;
- современными особенностями финансовых рынков в мировой экономике;
- знаниями в сфере рейтинговой оценки отдельных рынков и валютных рисков.

После тщательного изучения материалов учебника студент должен знать:

- каким образом общая всемирная экономическая среда оказывает существенное влияние на международные финансы;
- как происходило становление мировой валютной системы и какие новые проблемы появлялись в процессе ее становления;
- почему произошло формирование трех главных мировых финансовых центров (в Нью-Йорке, Лондоне и Токио), что привело к созданию новейшего Шанхайского международного финансового центра, а также иных центров в Европе, Азии, Латинской Америке, на Среднем Востоке;
- как составляются платежный баланс и государственный бюджет и какова их структура;
- почему для анализа главных вопросов предмета необходимо знать динамику движения уровня безработицы;
- как происходило формирование новой международной валюты — евро;
- почему необходимо хорошо знать «технологии» проводимых операций и особенности принятия решений в области международного банковского дела, организации финансов крупных компаний, в управлении международными портфелями, организации и деятельности международных бирж, финансовых центров и т.д.;
- как регулируются финансовые рынки, какие новые инструменты появились в последнюю четверть века, какую роль выполняют рынки ценных бумаг, крупные национальные и международные биржи;
- почему необходимо знать деятельность финансовых систем наиболее крупных экономических держав, а также их коммерческих банков, многие из которых являются международными;
- как осуществляется деятельность офшорных банковских рынков и почему она подвергается критике правительствами и порицается общественным мнением;
- особенности деятельности международных (наднациональных) финансовых учреждений и те изменения, которые в них происходят в настоящее время;

- какие причины привели к резкому возрастанию государственного долга в разных странах и каковы последствия этого явления, в том числе в США, странах ЕС, Японии и т.д.;

- как распределены золотовалютные резервы стран и какое значение они имеют в эффективности (или неэффективности) политики конкретного государства.

В результате освоения дисциплины должны быть сформированы следующие компетенции:

- владение культурой мышления, способность к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей ее достижения;

- способность анализировать социально значимые проблемы и процессы, происходящие в обществе, и прогнозировать возможное их развитие в будущем;

- владение основными методами, способами и средствами получения, хранения, переработки информации; навыки работы с компьютером как средством управления информацией, умение работать с информацией в глобальных компьютерных сетях;

- способность собрать и проанализировать исходные данные, необходимые для расчета экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;

- умение на основе типовых методик, а также нормативно-правовой базы рассчитать перечисленные выше экономические и социально-экономические показатели;

- выполнение расчетов, необходимых для составления экономических разделов планов, умение их обосновывать и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации и стандартами;

- выбор инструментальных средств для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей; умение анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы;

- анализ и интерпретация финансовой, бухгалтерской и иной информации, содержащейся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств и т.д.;

- умение, используя отечественные и зарубежные источники информации, собрать необходимые данные, проанализировать их и подготовить информационный обзор и (или) аналитический отчет;

- навыки организации деятельности малой группы для реализации конкретного экономического проекта.

Благодарности. Автор выражает признательность своим коллегам по кафедре «Мировая экономика» РЭУ им. Г. В. Плеханова: профессорам Т. Е. Мигалевой, В. П. Морозову; С. И. Ивановой; доктору экономических наук, профессору А. И. Михайлову; доктору экономических наук, профессору М. Н. Осьмовой и доктору экономических наук, профессору М. В. Кулакову (экономический факультет МГУ им. М. В. Ломоносова); доктору экономических наук, профессору Л. Ф. Лебедевой (Институт США и Канады РАН). Их замечания в процессе работы над книгой помогли в окончательной шлифовке многих сложных вопросов.

Также автор выражает благодарность сотрудникам лаборатории «Динамика мировой экономики»: кандидату экономических наук, доценту Л. В. Ачаловой и кандидату экономических наук, доценту А. Р. Бяшаровой, которые оказали большую помощь в подборе материалов; сотрудницам лаборатории, осуществившим набор книги: Тюриной Ольге, Золотовой Екатерине и Магале Алевтине, которые проявили в этой весьма ответственной работе большое усердие, терпение и творческие способности.

Принятые сокращения

- ACT** (Advance Corporation Tax) — авансовый налог с корпораций
- ADB** (Asian Development Bank) — Азиатский банк развития (АзБР)
- ADR** (American Depository Receipt) — Американская депозитарная квитанция
- AfDB** (African Development Bank) — Африканский банк развития (АБР)
- AIBD** (Association of International Bond Dealers) — Ассоциация дилеров по международным облигациям
- ASE** (American Stock Exchange — AMEX) — Американская фондовая биржа
- ASEAN** (Association of Southeast Asian Nations) — Ассоциация стран Юго-Восточной Азии
- BIS** (Bank for International Settlements) — Банк международных расчетов (БМР)
- BRICS** (Brazil, Russian Federation, India, China and South Africa) — Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка (БРИКС)
- CDB** (Caribbean Development Bank) — Карибский банк развития
- CFTC** — Комиссия по торговле товарными фьючерсами
- CIF** (Cost, Insurance, Freight) — стоимость, страхование, фрахт (СИФ)
- CIS** (Commonwealth of Independent States) — Содружество Независимых Государств (СНГ)
- CPI** (consumer price index) — индекс потребительских цен (ИПЦ)
- CSO** (Central Statistical Office) — Центральное статистическое управление (ЦСУ)
- DAC** (Development Assistance Committee (of the Organization for Economic Cooperation and Development)) — Комитет содействия развития (КСР) ОЭСР
- DCE** (Domestic Credit Expansion) — показатель расширения кредитных операций внутри страны
- DiDMCA** (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act) — Закон о дерегулировании депозитарных институтов и денежно-кредитном контроле (США, 1980 г.)
- DSA** (Debt sustainability analysis (of the International Monetary Fund)) — учреждение МВФ по постоянному анализу долговой проблемы
- EBRD** (European Bank for Reconstruction and Development) — Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)
- ECA** (Economic Commission for Africa) — Экономическая комиссия для Африки (ЭКА ООН)
- ECB** (European Central Bank) — Европейский центральный банк (ЕЦБ)
- ECE** (Economic Commission for Europe) — Экономическая комиссия для Европы ООН (ЭКЕ ООН)
- ECGD** (Export Credits Guarantee Department) — Департамент по гарантиям экспортных кредитов
- ECLAC** (Economic Commission for Latin America) — Экономическая комиссия для Латинской Америки (ЭКЛАК)
- EEC** (European Economic Community) — Европейское экономическое сообщество (ЕЭС)

EFSF (European Financial Stability Facility) — Учреждение по европейской финансовой стабильности

EFSM (European Financial Stabilization Mechanism) — Европейский механизм по финансовой стабильности

EFTA (European Free Trade Association) — Европейская ассоциация свободной торговли (ЕАСТ)

EMS (European Monetary System) — Европейская валютная система (ЕВС)

EPU (European Payments Union) — Европейский платежный союз (ЕПС)

ERM (Exchange Rate Mechanism of the EMS) — Механизм валютных курсов ЕВС

ESM (European Stability Mechanism) — Европейский стабилизационный механизм

EU (European Union) — Европейский союз (ЕС)

FAO (Food and Agriculture Organization of the United Nations) — Продовольственная и сельскохозяйственная организация (ФАО) ООН

FASB (Financial Accounting Standards Board) — Совет по стандартам финансового учета

FDI (Foreign Direct Investment) — прямые иностранные инвестиции (ПИИ)

FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) — Федеральная корпорация страхования депозитов США

FED (Federal Reserve System) — Федеральная резервная система (ФРС, Центральный банк США)

FOMC (Federal Open Market Committee) — комитет по операциям на открытом рынке

FSB (Financial Stability Board) — Совет по финансовой стабильности (СФС)

FSOC (Financial Stability Oversight Council) — Совет по надзору за финансовой стабильностью

GAB (General Arrangement to Borrow) — Общее положение о заимствовании

GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) — Генеральное соглашение по тарифам и торговли (ГАТТ)

G-8 (Group of Eight) — «Большая восьмерка» — Международный клуб, объединяющий правительства Великобритании, Германии, Италии, Канады, России, США, Франции и Японии

G-20 (Group of Twenty, Группа-20) — группа была создана в 1999 г. с целью расширения обсуждений вопросов между развитыми странами и странами с формирующимся рынком (СФР). В состав Группы-20 входят: Австралия, Аргентина, Бразилия, Великобритания, Германия, Индия, Индонезия, Италия, Канада, Китай, Мексика, Россия, Саудовская Аравия, США, Турция, Франция, ЮАР, Южная Корея, Япония, а также ЕС, МВФ и Всемирный банк (в качестве коллективных членов)

GCC (Gulf Cooperation Council) — Совет сотрудничества арабских государств Персидского залива

GDP (Gross Domestic Product) — валовой национальный продукт (ВВП)

GNI (Gross National Income) — валовой национальный доход (ВНД)

G-SIFIs (Globally Systemically Important Financial Institutions) — глобально системно важные финансовые институты

GSP (Generalized System of Preference) — Общая система преференций

HICP (Harmonized Index of Consumer Prices) — гармонизированный индекс потребительских цен

HIPC (Heavily Indebted Poor Countries) — бедные страны с высоким уровнем задолженности

IaDB (Inter-American Development Bank) — Межамериканский банк развития

IBRD (International Bank for Reconstruction and Development) — Международный банк реконструкции и развития (МБРР)

IDA (International Development Association) — Международная ассоциация развития

IMF (International Monetary Fund) — Международный валютный фонд (МВФ)

ISIC (International Standard Industrial Classification) — Международная стандартная промышленная классификация

MLR (Minimum Lending Rate) — минимальная ссудная ставка

MTFS (Medium Term Financial Strategy) — среднесрочная финансовая политика

NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment) — норма безработицы, ниже которой начинается ускоряющаяся инфляция

NYSE (New York Stock Exchange) — Нью-Йоркская фондовая биржа

OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) — Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)

RWA (Risk-Weighted Assets) — доля взвешенных по риску активов в банке

SDR (Special Drawing Rights) — специальные права заимствования (СПЗ) в структуре МВФ

SEC (Securities and Exchange Commission) — Комиссия по ценным бумагам и биржам

SIB (Securities and Investment Board) — Управление по ценным бумагам и инвестициям

SIC (Standard Industrial Classification) — Стандартная промышленная классификация

SSAP (Statement of Standard Accounting Practice) — Стандартное положение о бухгалтерском учете

Stock exchange (SE) — фондовая биржа

TDR (Treasury Deposit Receipt) — казначейские депозитные расписки

UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) — Конференция по торговле и развитию ООН

UNFPA (United Nations Population Fund) — Фонд народонаселения ООН

UNICEF (United Nations Children's Fund) — Детский фонд ООН (ЮНИСЕФ)

UNS/DESA (Department of Economic and Social Affairs of the United Nations Secretariat) — Секретариат департамента по экономическим и социальным вопросам ООН

UNWTO (United Nations World Tourism Organization) — Всемирная туристская организация ООН

USM (United Securities Market) — рынок некотируемых ценных бумаг

WEFM (World Economic Forecasting Model (of the United Nations)) — прогностическая модель ООН по мировой экономике

WFP (World Food Programme) — Всемирная продовольственная программа ООН

WGP (World Gross Product) — мировой внутренний продукт (МВП)

В учебнике, как правило, в скобках дается перевод терминов на английский язык. При использовании иных языков это оговаривается.

РАЗДЕЛ

I

Мировая институциональная и экономическая среда — инфраструктура международных финансов

Глава 1. Развитие и становление системы международных финансов

Глава 2. Общие черты и особенности мирового финансово-экономического развития в эпоху глобализации

Глава 3. Международные цены

Глава 4. Платежный баланс и государственный бюджет

1.1. Понятия, область изучения международных финансов

Понятия и категории. Прежде всего, напомним, что базовые понятия и категории, связанные с денежным или валютным обращением, однотипны как внутри какой-либо страны, так и в международном обращении.

*Деньги*¹ — *металлическое золото и серебро, особый товар, играющий роль всеобщего эквивалента.* Они выполняют четыре функции:

- 1) мера стоимости;
- 2) средство обращения;
- 3) средство платежа;
- 4) сокровища (слитки золота и серебра или золотых и серебряных монет, изъятых из обращения).

Деньги бумажные — денежные знаки, которые замещают в обращении действительные деньги, т.е. золото и серебро. Они выпускаются в обращение государствами для обеспечения своих расходов и иных денежных (финансовых) операции. Впервые бумажные деньги были успешно применены в Китае во времена правления династии Тан, примерно в 800 г. н.э. В Европе и Новом Свете банкноты появились и получили распространение гораздо позднее, в XVII в., а в России — при Екатерине II, в 1769 г.

Валютой (от итал. *valuta*, буквально — стоимость) в настоящее время называют:

- 1) денежную единицу страны;
- 2) бумажные деньги, монеты, векселя, чеки, используемые в международных расчетах, т.е. «деньги».

¹ *Деньга* (от тюркск. *tāṅkā* — монета), так назывались русские серебряные монеты, чеканившиеся начиная со второй половины XIV в. в Москве. Московский рубль был равен 200 денег.

Отсюда происходит известная синонимичность понятий «денежная система» и «валютная система».

Финансы, деньги, валюта — эти термины в своем исходном значении были равнозначны, но по мере исторического развития получили определенные различия. Например, термин *валюта* характеризует конвертируемые деньги, в то время как *деньги*, во-первых, имеют универсальное значение, а во-вторых, в условиях закрытых экономик и ныне действуют строго в пределах национальных хозяйств, не имея практического значения в других странах.

Эти понятия и термины, многократно истолкованные в международных энциклопедических и тематических словарях, мы приводим для того, чтобы студент имел общее представление о том, что само понятие «международные финансы» вбирает в себя конкретное содержание: *это и деньги, это и валюта, это и ценные бумаги, это и разного рода эквиваленты денег и ценных бумаг, отражающих конкретный стоимостной эквивалент, действующие в системе международных финансов.*

Предмет. За разного рода терминологическим разнообразием (а иногда и путаницей) необходимо четко различать *предмет изучения международных финансов* и не бояться разнообразия (и разногласия), встречающихся не только в научной, но и в учебной литературе, уметь разбираться в сути предмета. Международные финансы — в традиционном и широком понимании — это своего рода кровеносная система мировой экономики, ее денежная инфраструктура, которая обеспечивает функционирование и воспроизводство всей мировой экономики.

Такая трактовка международных финансов соответствует их роли на всей протяженности длительного исторического периода начиная со времени формирования всемирного хозяйственного пространства и становления на его базе единой мировой экономики. Процессы ускоренной интернационализации производительных сил под влиянием научно-технического прогресса, и особенно информационно-технологической революции, стремительного развития и внедрения ИКТ, послужили базой глобализации, так как все эти факторы качественно и количественно изменили структуры международных финансов, усложнили их состав и строение. Произошло, в определенном смысле, изменение первичного функционального предназначения международных финансов — они из инфраструктурного звена мировой экономики превратились в составную ее часть, все более «переплетаясь» с формами собственно экономической (и управленческой) деятельности крупных финансово-экономических организаций.

Сфера изучения. Международные финансы как учебная дисциплина подразумевают следующие сферы изучения, организации и деятельности соответствующих субъектов.

Во-первых, это анализ и изучение всей сферы международной финансовой деятельности, включая:

- 1) общий экономический «фон» или международную экономическую среду, в которой действуют международные финансы;
- 2) международный финансовый рынок, включая мировой валютный рынок, фондовый рынок, кредитный рынок;
- 3) международную банковскую деятельность, а также деятельность иных организаций, осуществляющих функции банков;
- 4) международную финансовую деятельность крупнейших корпораций;
- 5) проблемы государственного долга в современных условиях.

Во-вторых, изучение международных финансов позволяет выявить, как происходит взаимодействие их составных частей независимо от того, где оно осуществляется — в развитых, развивающихся или переходных странах, поскольку это происхо-

дит в единой системе глобального финансового рынка. Международные финансы буквально пронизывают все сферы мирового хозяйства и его национальные подсистемы.

В-третьих, изучение международных финансов предполагает их изучение на макро- и микроуровнях. При этом изучение предполагает анализ как общих процессов, так и отдельных, частных звеньев международных финансов. Изучение проблемы на макроуровне дает не только общее представление о системе международных финансов, но и понимание того, как управлять глобальными финансами, где возникли «узкие» места и «сбои» и как их устранить. Мега-микроуровень предполагает тщательное изучение финансов корпораций, финансовых рынков, различных банковских и иных операций, управления портфелями ценных бумаг, государственного долга, т.е. от «микро» к «мега».

В-четвертых, для международной финансовой деятельности характерны постоянность и непрерывность операций, ведущихся при нескончаемых изменениях в системе. Финансовые операции отличает особый динамизм по сравнению, например, с операциями в материальном (товарном) производстве. Международная финансовая деятельность оказывает огромное влияние не только на национальные финансовые системы, способствуя их трансформации, но и на всю мировую экономику, причем с разными результатами. В сфере деятельности международных финансов формируется огромное число новых подходов и способов (инноваций), многие из которых, преследуя задачи максимизации прибыли разных финансовых организаций, внесли свой откровенно негативный вклад в развертывание недавнего глобального кризиса.

В-пятых, финансовая деятельность становится все более интегрированной сферой организации и управления всеми процессами хозяйственно-производственной, социальной и иной деятельности. Это результат, *во-первых*, ее переплетения с другими, собственно производственными операциями; *во-вторых*, проникновения в эту область технических инноваций и разнообразия финансовых инструментариев; *в-третьих*, формирования междисциплинарного и интернационального подхода в решениях по финансовому управлению крупных организаций (ТНК, ТНБ), а отчасти и государств (примером может служить Европейский Союз), других интеграционных групп повсюду в мире. Большую роль в интеграции играет деятельность МВФ, Всемирного банка и других организаций.

Особенно важно с точки зрения главной задачи нашего учебника, что глубокое изучение международных финансов перестает быть задачей узких специалистов в области финансово-банковской деятельности. Это ныне важнейшая учебная дисциплина для экономистов — организаторов производства и управления, других специалистов, причастных к деятельности крупных организаций и принятию решений относительно их развития, стратегического управления и планирования. Такой специалист обязан знать и понимать сложный по своему составу и строению характер современных международных финансов с их «переплетающимися» звеньями, для которых характерна «многослойность» финансовой деятельности, включающей не только структурные звенья самой финансовой системы, но и другие организации и (или) финансовые подразделения крупных компаний.

1.2. Денежная масса, или предложение денег (Money Supply)

Понятие «денежная масса», или «предложение денег» характеризует общий объем денег в экономике страны; отсюда понятна его повышенная значимость в макроэкономической политике государств.

Существуют различные определения, причисляющие к деньгам различные виды ликвидных активов. В Великобритании с 1989 г. публикуются данные по пяти раз-

личным денежным агрегатам — два из них соответствуют узким определениям, трактующим деньги только в качестве средства обращения, и три — более широким, учитывающим использование денег как средства сбережения. Самым узким определением денег является денежный агрегат **М0**, включающий банкноты и монеты в обращении, кассовую наличность банков и остатки средств на счетах коммерческих банков в Банке Англии. Денежный агрегат **М2** исключает кассовую наличность банков и остатки на их счетах в Банке Англии, а к банкнотам и монетам в обращении прибавляет частные стерлинговые беспроцентные банковские депозиты до востребования, стерлинговые процентные банковские депозиты частных лиц, вклады частных лиц в строительные общества и обычные счета в Национальном сберегательном банке. Более широкие определения включают и другие категории денег, например процентные депозиты фирм и такие активы денежного рынка, как векселя. Денежный агрегат **М4** включает банкноты и монеты в обращении, государственные и частные процентные и беспроцентные стерлинговые банковские депозиты (мелкие и крупные), срочные депозиты частного сектора, находящиеся в частной собственности стерлинговые банковские депозитные сертификаты, частные вклады в строительные общества и стерлинговые депозитные сертификаты в обществах минус банковские депозиты, банковские депозитные сертификаты, банкноты и монеты, принадлежащие строительным обществам. Следующий агрегат — **М4с** содержит те же категории, что и **М4**, но включает также банковские депозиты и депозиты в строительных обществах в иностранной валюте. Последний денежный агрегат — **М5** добавляет к **М4** находящиеся в частном владении (за исключением строительных обществ) инструменты денежного рынка (банковские, казначейские и выпущенные местными администрациями векселя), налоговые депозитные сертификаты и различные ценные бумаги Национального сберегательного банка.

В США установлены следующие денежные агрегаты: **М1** — наличные деньги в обращении, находящиеся за пределами банков, дорожные чеки, депозиты до востребования, прочие чековые депозиты; **М2** = **М1** плюс нечековые сберегательные депозиты, срочные вклады в банках, однодневные операции РЕПО, однодневные долларовые депозиты резидентов США, средства на счетах взаимных фондов; **М3** = **М2** плюс краткосрочные государственные облигации, операции РЕПО, евродолларовые депозиты резидентов США в зарубежных филиалах американских банков; **М4** включает в себя объем наличной валюты в обращении, общую сумму кредитов, выданную банками, а также сумму заимствований правительства.

1.3. Содержание и сущность международных финансов

Необходимо различать близкие по содержанию понятия и другие категории, связанные с международными финансами. Так, понятие «мировая финансовая система» не идентично понятию «международные финансы». Отличие, в частности, состоит в том, что первая включает национальные финансовые системы, и прежде всего финансовые секторы стран, так или иначе, действующие в международной финансовой сфере. Термин «мировая финансовая система» содержит сущностный аспект валютных отношений в полном объеме, вбирает в себя все стороны международных финансовых отношений.

Важным представляется разобраться с понятиями «валютная система» и «денежная система», выяснить, что здесь общее и что особенное, отличающее один термин от другого. Отметим, что *денежная система* — это прежде всего национальная система, в рамках которой непосредственно обращаются денежные знаки государства. Она — часть общей финансовой системы страны. В ряде случаев денежная система идентична понятию «валютная система», если иметь в виду логическую

и смысловую идентификации, при условии что деньги одной страны обратимы в другой стране или странах.

Не во всех странах действуют «валютные системы» как институты и соответствующие звенья финансовой системы, связанные с мировой валютной системой, оперирующие конвертируемыми валютами. Часто действуют лишь фрагменты такой системы, отдельные ее звенья. Понятие «валютная система» полностью совпадает с понятием «денежная система» лишь в тех случаях, когда национальная денежная единица является признанной в мире в качестве основной или резервной валютной единицы.

Продолжительное время, когда не существовало различий в функционировании денег (валюты) внутри и за пределами страны (в западноевропейских странах со Средневековья), понятия «деньги» и «валюта», как и понятия «валютная система» и «денежная система», были полностью идентичны. Точнее говоря, вообще не существовало двух систем — мировой валютной и денежной, регулирующей внутреннее обращение, поскольку они совпадали.

На определенном этапе экономической истории произошло разделение единой валютной (или денежной) системы на две системы (или подсистемы):

а) валютную систему, обеспечивающую функционирование единого мирового хозяйства с национальными «валютными подсистемами»;

б) денежную систему национальных государств, обеспечивающую соответствующие потребности национальных хозяйств и населения.

При этом необходимо отметить следующую особенность: в открытой экономике с высоким индексом интернационализации валютная система имеет развитый характер; она непосредственно обеспечивает растущие внешнеэкономические и иные международные связи страны. Национальная денежная единица таких стран обладает статусом резервной мировой валюты, что же касается собственно «денежной системы» страны, то она прочно включена в ткань валютной системы и не противостоит ей, не подавляет ее.

В замкнутых, автаркических национальных хозяйствах в целом отсутствуют валютные системы как развитые институты: внешнеэкономические операции, даже если они осуществляются на более или менее интенсивной и масштабной основе, ведутся по принципу разовых сделок, в силу того что не существует «соединительного звена» между национальной и мировой экономиками в форме институционально действующей внутренней валютной системы. Соответственно и национальная денежная единица имеет замкнутый характер.

-
- Таким образом, *мировая (международная) финансовая система* — это объединенная совокупность звеньев исторически сложившихся национальных финансовых систем, а также наднациональных (межгосударственных) организаций и учреждений, транснациональных банков (ТНБ) и финансовой деятельности ТНК, участвующих в международном движении ссудного капитала и иных перемещениях финансовых ресурсов, осуществляющих регулирование указанных перемещений на базе согласованных международных правил (договоров, соглашений и т.д.), в результате чего достигается относительное равновесие на мировых рынках и в системе мировой экономики.
-

1.4. Состав и структура международных финансов

Международные финансы, если рассматривать их как систему, включают в себя следующие подсистемы:

1) сама международная экономическая среда, или «всемирное экономическое поле», на основе которого сформировалась мировая экономика, которая «пронизана»

сетью мировых финансов. Это своего рода предпосылка к пониманию роли и значения мировых финансов как неотъемлемой части мировой экономики;

2) основная «соединительная финансово-организационная ткань», проходящая через множество национальных и интернациональных сфер деятельности. Другими словами, этот тот «клей», который их соединяет, — по образному выражению некоторых авторов¹. Здесь речь идет прежде всего о международной валютной системе и международном валютном рынке;

3) международное движение капитала, международный кредит;

4) международный фондовый рынок со всем его сложнейшим механизмом и многообразными институтами;

5) особая сфера деятельности наднациональных банковских институтов, выполняющих определенные наднациональные регулирующие и надзорные функции.

Соответственно такому представлению о международных финансах как единой международной финансовой системе выстроена структура нашего учебника, т.е. последовательность и содержание его основных разделов с соответствующими главами. Хотелось бы отметить некоторые особенности нашего учебника для студентов магистратуры. В настоящее время вся система международных финансов находится в глубоком кризисе, обусловленном отчасти и тем обстоятельством, что национальные и интернациональные ее институты на протяжении десятилетий, не учитывая изменения, происшедшие и происходящие в современном мире, не осуществляли адекватных изменений в своей политике. Это, однако, вовсе не означает, что эти институты не нуждаются в глубоком исследовании и изучении. К тому же — этот момент также следует выделить — учебная литература в отличие от научной предполагает определенный акцент на изучении объектов и явлений в их статике, как устойчивых институтов (и структур). Далее они рассматриваются в динамике, в том числе в аспекте происходящих изменений и различных теоретических воззрений. Это относится, например, ко многим событиям в мировой и национальных экономиках и финансовых системах в последние три десятилетия, и особенно в период, начавшийся с глобального кризиса 2008—2010 гг. во всем мире: в США, ЕС, Восточной Европе, Азии, Африке и Латинской Америке. Это же верно для событий, связанных с обострением ситуации с государственными долгами во многих странах мира, неустойчивостью и нестабильностью экономического роста и развития.

Процессы интернационализации хозяйственной жизни вызвали ряд новых тенденций и противоречий, в том числе в области неравномерного распределения финансовых ресурсов по регионам мира. Эти тенденции находят свое отражение также в развитии международных финансов, в частности, в следующих аспектах.

Первый аспект. Изучение международных финансов дает знания не только в «узком» пространстве их деятельности, но и качественно расширяет представление о мировой финансово-экономической среде в целом, а также показывает, как международные финансы действуют на мировом экономическом поле и проявляются на международных финансовых рынках и в целом в мировой финансово-валютной системе.

Второй аспект. Объясняется место и роль международных финансов в мировой экономике, в том числе в части взаимодействия финансовых операций в регионах мира и странах независимо от величины и уровня развития этих стран.

Третий аспект. На микроуровне анализ предполагает изучение финансов в деятельности институтов, финансовых рынков, банковских операций, управление портфельными инвестициями, финансовых центров и групп, международных бирж.

¹ Энг Максим В. Мировые финансы : пер. с англ. / Максим В. Энг, Фрэнсис А. Лис, Лоуренс Дж. Мауер. М. : ДеКА. 1998. С. XXIV.

На макроуровне речь идет об изучении всей системы международных финансов, ее сложнейших связей и взаимосвязей, формировании общих представлений о закономерностях ее функционирования и эволюции в соответствии с изменениями мировой экономической среды, политики, социальными сдвигами и т.д.

Четвертый аспект. Международные финансы — это система, работающая непрерывно и постоянно, без каких-либо остановок, задержек и перерывов в течение 24 часов ежесуточно по всему земному шару. В то же время международные финансы — это постоянно изменяющаяся система, находящаяся в движении и поиске (главным образом решая задачу «настройки» на непрерывно меняющиеся условия, динамику окружающей среды).

Следует отметить, что авторы ряда фундаментальных учебников структуру мировых финансов рассматривают в следующих пяти звеньях (составляющих):

- 1) мировая финансовая среда;
- 2) международные финансовые рынки;
- 3) международное банковское дело;
- 4) финансы международных корпораций (ТНК);
- 5) международные портфельные инвестиции¹.

На наш взгляд, такой подход к анализу состава и структуры системы международных финансов представляется наиболее логичным. В то же время целый ряд институтов в международных финансах требует отдельного анализа или в рамках предложенной указанными авторами структуры, или в качестве отдельных составляющих международных финансов. Данные институты требуют разного уровня освещения с точки зрения и полноты раскрытия предмета анализа (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Международные финансы, международный финансовый рынок и его составные части

¹ См.: Энг Максимов В. Указ. соч. С. 3.

Как нам представляется, на схеме (см. рис. 1.1) легко проследить связи и взаимосвязи составных элементов системы. Система международных финансов включает, по существу, те же институты, что и мировая финансовая система, но лишь в той части, которая действует в области международного движения капитала, т.е. валютного движения. Здесь — основа различий этих двух предметов. Подчеркнем, что международные финансы буквально «выросли» из мировой финансовой системы.

Мировая валютная система состоит из валютных рынков, институтов, деловых обычаев, законодательных норм, обменно-курсовых режимов. Последние являются ключевым элементом валютной системы, определяя ее решающие характеристики.

В основе национальной денежной (валютной) системы находится денежная единица этой страны, т.е. ее национальная валюта. Национальные денежные единицы (валюты) отдельных стран в определенные исторические периоды играли роль мировой валюты, а нормы внутреннего законодательства этих стран рассматривались как международные. Другая особенность: национальная система базируется на национальной валюте (денежной единице страны), а система международных финансов — на одной или нескольких резервных валютах или международной счетной денежной единице.

Международные финансы, как и вся мировая финансовая система, претерпели историческую эволюцию; последовательно воплощаясь в трех разновидностях: а) *золотомонетный*, б) *золотослитковый*, в) *золотодевизный стандарты*.

Следует отметить, что в разных формах система золотого стандарта существовала несколько тысячелетий. *Золотой стандарт* устанавливал пропорции обмена, определяемые золотыми паритетами валют (т.е. официальными ценами золота в различных валютах). *Бреттон-Вудская система* — валютный режим 1944—1971 гг., базировавшийся на *твердой долларовой цене* золота и твердых валютных паритетах. *Ямайская система* представляет собой *мультивалютный стандарт*, существующий с 1976 г. Он базируется на формальном равноправии валют, при котором каждая страна может выбирать обменно-курсовой режим самостоятельно; фактически она сохранила некоторые базовые элементы Бреттон-Вудской системы. Преобразования, осуществленные в 2009—2011 гг., также сохраняют эти базовые элементы Бреттон-Вудской системы (подробно эволюция валютной системы рассмотрена в гл. 8 настоящего учебника).

1.5. Банки в финансовой системе

- *Банк* — это финансовый посредник (*financial intermediary*), принимающий средства, как правило, в виде депозитов, выдаваемых по требованию или при уведомлении за короткий срок, которые он использует для предоставления ссуд в виде овердрафтов (*overdrafts*), займов (*loans*) или учета векселей (*bills*), а также для инвестиций в другие, обычно финансовые активы (такие, например, как рыночные ценные бумаги).

Важнейшей функцией банков является поддержание в рабочем состоянии системы денежных расчетов путем приема депозитов на текущие счета (*current account*) и перевода их с использованием чеков, жиропереводов и электронных переводов. Другими важными функциями банков являются: оказание услуг своим клиентам по обмену валюты (*foreign exchange*), финансирование внешней торговли, работа на оптовых рынках денежных ресурсов (*money markets*) и осуществление широкого диапазона консультационных услуг в финансовой области. В развитой финансовой системе

только определенные учреждения могут выполнять все или большую часть этих функций. В Великобритании этому критерию удовлетворяют клиринговые банки, однако по традиции термин «банк» употребляется также в отношении, скажем, сберегательных и торговых банков, выполняющих только некоторые из указанных выше функций (наряду с неуказанными). Такие же организации, как строительные общества и финансовые компании в Великобритании или ссудо-сберегательные ассоциации (*savings and loan associations*) в США, выполняют определенные банковские функции, но традиционно банками не называются. Клиринговые банки в Великобритании занимают центральное положение в финансовой системе благодаря осуществлению ими контроля за всем механизмом платежей, а также потому, что их обязательства по депозитам образуют главную составляющую денежной массы. Эти факты в сочетании с их доминирующим положением в качестве главных кредиторов бизнеса требуют специального контроля над осуществляемыми банками кредитно-денежными операциями. В последние годы с широко распространившейся диверсификацией многих финансовых организаций и ростом конкуренции между ними положение в этой сфере существенно изменилось, и хотя количество денег на банковских депозитах привлекает особое внимание при осуществлении денежно-кредитного контроля, современный кредитный контроль не концентрируется, как это было раньше, исключительно на клиринговых банках. Регулирование банковской системы, поддержание ее прочности и здоровья банковских институтов стали предметом особого внимания после кризисов «вторичных банков» (*secondary banking*) 1974—1976 гг. Хотя нельзя сказать, что такое регулирование в Великобритании полностью отсутствовало, оно не было охвачено единым законом о банках. Такое положение было исправлено с выходом законов о банках 1979 и 1987 гг. Первый закон запретил вновь организуемым финансово-кредитным учреждениям принимать депозиты без соответствующей лицензии Банка Англии, а все учреждения, имеющие такое разрешение, были разделены на две категории — «признанные» банки и лицензированные депозитные учреждения (*licensed deposit takers*) — с различными правами и условиями деятельности. Одним из следствий этого закона было то, что он формально давал определение термину «банк», так как только «признанные» законом банки могли претендовать на это наименование. Второй закон установил единственную категорию учреждений, которым может быть разрешено осуществление банковской деятельности. Разрешение в соответствии и с первым законом должно быть получено от Банка Англии, которому следует регулярно предоставлять статистическую информацию. В регулирующие обязанности Банка Англии входит установление минимальных норм достаточности капитала и ликвидности.

В других странах с иными банковскими традициями, а также на международной арене, термин «банк» применяется в отношении разнообразных учреждений, предоставляющих займы (не всегда на основе полученных депозитов) для самых различных целей (например, банки развития, инвестиционные банки, ипотечные банки и т.д.). В международном плане хорошим примером может быть МБРР.

Банковская ссуда (*bank advance*). Банковская ссуда — это общий термин, обозначающий любую форму банковского заимствования. Например, в Великобритании под этим термином обычно понимают либо заимствования в виде овердрафта (*overdraft*), либо простые займы с самыми разнообразными условиями. В ряде европейских стран, в которых существует множество видов банковского кредитования, включая учет векселей (*discounting of bills*), использование этого термина может распространяться и на такие виды финансирования. В Великобритании этот термин, как правило, не охватывает вексельного финансирования, хотя банкиры предоставляют некоторые кредиты (*credit*) на этой основе.

Банковский акцепт (bank bill). На лондонском рынке векселей под этим термином традиционно понимают вексель (*bill*), акцептированный акцептным домом (*accepting house*), клиринговым банком (*clearing bank*) или одним из определенной группы других британских банков, либо банков бывших доминионов от лица клиента, которому был открыт акцептный кредит. Акцептовав вексель, финансово-кредитная организация обеспечивает его своевременную оплату, а финансовое положение акцептанта позволяет учесть такой вексель на лондонском рынке векселей по самой благоприятной ставке. Кроме того, банковские акцепты традиционно рассматриваются как векселя, приемлемые для переучета (*eligible paper*), с точки зрения Банка Англии выступающего в роли кредитора последней инстанции (*lender of last resort*). Так как введенные позже новые правила денежно-кредитного регулирования значительно расширили список банков, акцептование со стороны которых делает вексель приемлемым для переучета, включая и все основные зарубежные банки, работающие в Лондоне, то векселя, акцептованные этими банками, теперь тоже должны относиться к банковским акцептам.

Банковские депозиты (bank deposits). Термин подразумевает средства, размещенные на банковских счетах (*bank accounts*).

Практически они представляют собой просто записи о сумме долга банка перед вкладчиком и возникают в силу природы банков как финансовых посредников (*financial intermediaries*). Депозиты могут находиться на счетах различных видов, с различными условиями их использования и изъятия. Например, в Великобритании два основных вида депозитов называют текущими счетами (средства могут быть изъяты или переведены с помощью чека без предварительного уведомления) и депозитными счетами (*deposit account*), которые в Англии и Уэльсе (но не в Шотландии) могут быть изъяты только после официального уведомления *за семь дней* (хотя на практике это правило не очень строго выполняется). Аналогично в США существуют депозиты до востребования (*demand deposits*) и срочные депозиты (*time deposits*). Общеизвестно, что депозиты на текущих счетах образуют главную часть общей денежной массы в обращении в развитых странах. Депозитные счета (срочные депозиты) исключаются из денежной массы (*money supply*).

Банковский кредит (bank credit). Это понятие охватывает широкую сферу деятельности, т.е. кредитование банковской системой любым из возможных способов: посредством банковской ссуды, учета векселей или покупки ценных бумаг (*securities*). Согласно теории банковского дела и денежной массы изменения объема выданных кредитов ведут к изменениям в том же направлении банковских депозитов, причем величина этого эффекта зависит от масштаба «утечек» из банковской системы резервных активов, вызываемых изменениями самих кредитов и депозитов. Такие «утечки» возникают, например, в результате роста потребности в наличных деньгах в обращении или роста импорта. Приблизительно оценить объем банковского кредитования можно путем вычитания резервов банковской системы из ее полных обязательств (обязательства плюс собственный капитал банковской системы).

Баланс компании/банка (balance sheet). Баланс компании (банка) — это документ, отражающий его общую стоимость (*wealth*) на данный момент времени. Принято баланс разделять на две половины: активы (*assets*) — справа и пассивы (*liabilities*) — слева. Однако в настоящее время все чаще встречается представление баланса в одну колонку, в которой за состоянием чистых активов указывается способ их финансирования. Закон о компаниях 1981 г. в соответствии с Четвертой директивой ЕС ввел требование к компаниям предоставлять акционерам балансы по специальной форме, в которую следует включать больше данных по сравнению с предыдущей практикой. Приведенный пример не ставит своей целью точно показать эту форму, а только иллюстрирует общие принципы (табл. 1.1).