

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
СТАВРОПОЛЬСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

Т. Г. Гурнович, Е. А. Остапенко

**МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ
ОТНОШЕНИЯ**

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

направление подготовки – 38.00.00 «Экономика»

Ставрополь
СЕКВОЙЯ
2017

УДК 339.9 (075.8)
ББК 65.268я73
Г95

Авторы:
Гурнович Т. Г., Остапенко Е. А.

Рецензенты:
Ю. И. Бершицкий, к.э.н., д.т.н., профессор
(ФГБОУ ВПО «Кубанский государственный аграрный университет»)
Е. Н. Захарова, д.э.н., профессор
(ФГБОУ ВПО «Адыгейский государственный университет»)

Гурнович Т. Г., Остапенко Е. А.
Г95 **Международные валютно-кредитные отношения [Текст]: учебное пособие для студентов бакалавриата (направление подготовки – 38.03.00 Экономика / Т. Г. Гурнович, Остапенко Е. А. – Ставрополь : СЕКВОЙЯ, 2017. – 290 с.**

Учебное пособие по дисциплине «Международные валютно-кредитные отношения» рассматривает актуальные вопросы организации отношений, связанных с обращением валюты и совершением валютных операций, определением валютных курсов и факторов, которые на это влияют.

Для студентов бакалавриата, а также лиц, интересующихся проблемами развития международных валютно-кредитных и финансовых отношений.

УДК 339.9 (075.8)
ББК 65.268я73

© Гурнович Т. Г., 2017
© Остапенко Е. А., 2017

Содержание

	Введение	6
Глава 1.	Всемирное хозяйство и валютно-кредитные отношения	9
1.1	Две тенденции развития всемирного хозяйства	9
1.2	Формы международных экономических отношений	12
1.3	Понятие и структура валютно-кредитных отношений	14
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	17
Глава 2.	Международная валютная система и ее эволюция	19
2.1	Общая характеристика валютной системы	19
2.2	Эволюция мировой валютной системы	21
2.3	Парижская мировая валютная система	23
2.4	Генуэзская и Бреттонвудская валютные системы	26
2.5	Ямайская валютная система и современные валютные проблемы	31
2.6	Европейская валютная система	37
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	41
Глава 3.	Общая характеристика валютного рынка	42
3.1	Понятие и функции валютного рынка	42
3.2	Понятие валютного курса и факторы, его определяющие	44
3.3	Методы котировки валют	46
3.4	Сделки на валютном рынке и валютные операции	48
3.5	Валютные сделки с немедленной поставкой	51
3.6	Форвардные сделки	53
3.7	Валютные фьючерсы и опционы	56
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	59
Глава 4.	Платежный баланс	60
4.1	Общая характеристика платежного баланса и его структура	60
4.2	Текущие счета платежного баланса	63
4.3	Счета операций платежного баланса с капиталом	67
4.4	Способы построения платежного баланса	72
4.5	Факторы, влияющие на платежный баланс	75
4.6	Основные методы регулирования платежного баланса	79
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	83
Глава 5.	Валютная политика государства	84
5.1	Рыночное и государственное регулирование валютного рынка	84
5.2	Теории регулирования валютного курса	86
5.3	Формы и методы валютной политики государства	89
5.4	Валютные ограничения и конвертируемость валют	98
5.5	Правовые основы валютного регулирования и валютного контроля	90
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	103
Глава 6.	Международные валютно-кредитные и финансовые организации	104
6.1	Общая характеристика международных финансовых институтов	104
6.2	Международный валютный фонд	106
6.3	Группа организаций Всемирного банка	114
6.4	Европейский банк реконструкции и развития	119
6.5	Региональные банки развития	122
6.6	Валютно-кредитные организации ЕС	124

6.7	Банк международных расчетов	130
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	134
Глава 7.	Международные рынки капитала, золота, драгоценных металлов	135
7.1	Международные финансовые потоки и мировые финансовые центры	135
7.2	Мировой кредитный рынок	139
7.3	Мировой рынок ценных бумаг	145
7.4	Мировые рынки золота	149
7.5	Рынки драгоценных камней	156
7.6	Риски в международных финансовых отношениях и способы их страхования	157
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	164
Глава 8.	Механизм международных расчетов	165
8.1	Условия и правовое регулирование международных расчетов	165
8.2	Механизм корреспондентских отношений в международных расчетах	166
8.3	Платежные условия и формы международных расчетов	169
8.4	Международный кредитовый перевод	170
8.5	Особенности международного электронного перевода	174
8.6	Международный документарный аккредитив	180
8.7	Виды международных документарных аккредитивов	184
8.8	Международное документарное инкассо	188
8.9	Иные формы международных расчетов	192
8.10	Трансграничные системы перевода денежных средств и валютные клиринги	195
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	202
Глава 9.	Международный кредит	203
9.1	Понятие, принципы и функции международного кредита	203
9.2	Формы международного кредита	205
9.3	Условия международного кредитного соглашения	207
9.4	Синдицированные (консорциальные) кредиты	213
9.5	Международное проектное финансирование	217
9.6	Кредиты банков иностранным государствам и разрешение кризиса внешней задолженности	223
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	227
Глава 10.	Международные банковские гарантии и резервные аккредитивы	228
10.1	Понятие и признаки международных банковских гарантий и резервных аккредитивов	208
10.2	Классификация международных банковских гарантий	231
10.3	Форма и условия международной банковской гарантии	233
10.4	Содержание обязательств по международной банковской гарантии	237
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	243
Глава 11.	Международные банковские сделки с ценными бумагами	244
11.1	Правовое регулирование международных размещений ценных бумаг	244
11.2	Правовое регулирование выпуска еврооблигаций	247
11.3	Американские депозитарные расписки	252

11.4	Соглашения РЕПО и международная стандартизация их условий	256
11.5	Основы международного вексельного права	261
11.6	Международные банковские сделки с деривативами	266
	<i>Вопросы для обсуждения</i>	272
	Глоссарий	273
	Список литературы	288

Введение

Дисциплина «Международные валютно-кредитные отношения» является одной из основных в системе подготовки бакалавров по направлению «Экономика» профили «Финансы и кредит», «Налоги и налогообложение».

В курсе «Международные валютно-кредитные отношения» изучаются экономические категории, закономерности развития, основные принципы и формы организации отношений, связанных с обращением валюты и совершением валютных операций, а также с определением валютных курсов и факторов, которые их определяют. К таким факторам относится движение денежного капитала в той или иной форме.

Основным методом изучения валютно-кредитных отношений является системный подход к изучению такого сложного и многогранного явления как валютная система общества. Для исследования применяются: анализ понятий и элементов международных валютно-кредитных и финансовых отношений; синтез категорий и рассмотрение закономерностей и тенденций развития валютных отношений в современных условиях. Применяется также метод сочетания исторического и логического подхода к анализу валютных отношений. Рассматриваются как рыночные, так и государственные регуляторы валютных отношений.

Цели дисциплины:

- формирование у студентов теоретических знаний о закономерностях эволюции мировой валютной системы в условиях глобализации мировой экономики, принципах деятельности международных финансово-кредитных институтов и определения их роли в дальнейшем углублении международных валютных отношений; основных тенденциях и направлениях развития валютной интеграции;
- изучение особенностей регулирования мировой валютной системы в современных условиях;
- получение базовых знаний и практических навыков оценки и анализа деятельности участников валютного рынка, совершения ими валютных операций;
- формирование у студентов представлений о закономерностях и современных тенденциях формирования новой мировой финансовой архитектуры.

Задачи дисциплины:

- изучить фундаментальные вопросы теории, функций и роли мировой валютной системы;
- рассмотреть ее структурные принципы и проблемы развития в условиях глобализации мировой экономики;
- изучить роль валютного курса в реализации валютной политики и развитии экономики;

- овладеть знаниями об инструментах кредитно-денежной политики, оказывающих влияние на изменения валютного курса;
- овладеть основными формами и техникой международных расчетов;
- приобрести практические навыки выбора форм международных расчетов их обоснования с точки зрения эффективности экспортно-импортных операций участников внешнеэкономической деятельности;
- освоить концепции валютных рисков и основные принципы их регулирования;
- приобрести навыки анализа динамики мирового рынка ссудных капиталов и деятельности его основных участников;
- ориентироваться в инструментах рынка ссудного капитала и уметь анализировать основные риски этого рынка;
- освоить теоретические аспекты, закономерности функционирования российского валютного рынка в современных условиях;
- изучить перспективы валютной интеграции стран СНГ, в том числе интеграционного объединения ЕврАзЭС.
- приобрести навыки работы в команде, умение вырабатывать коллективные решения по изучаемой проблеме.

Изучение дисциплины «Международные валютно-кредитные отношения» базируется на сумме знаний, полученных студентами в процессе изучения дисциплин «Микроэкономика», «Макроэкономика», «Мировая экономика и международные экономические отношения», «Деньги, кредит, банки». Для изучения данной дисциплины студент должен обладать определенными знаниями, касающимися основ рыночной экономики; теории финансов, денежного обращения и кредита; особенностей организации бухгалтерского учета; использования экономико-математического инструментария; а также должен обладать навыками работы с первоисточниками, обобщать и интерпретировать полученную информацию.

В результате изучения дисциплины «Международные валютно-кредитные отношения» студент должен:

знать:

- структурные принципы мировой валютной системы;
- закономерности функционирования и институциональную структуру мирового, международного и национальных валютных рынков;
- классификацию и сущность валютных операций, котировки валют;
- сущность и формирование валютной позиции банка;
- принципы действия и виды торговых систем на мировом валютном рынке;

уметь:

- анализировать информацию об изменениях курсов и на этой основе прогнозировать тенденции изменения валютных курсов ведущих ре-

зервных валют;

- обосновывать выбор форм международных расчетов для участников внешнеэкономической деятельности;
- давать оценку условиям кредитных соглашений при привлечении международного кредита;
- рассчитывать и анализировать показатели, характеризующие деятельность участников валютного рынка;
- рассчитывать норматив открытой валютной позиции банка;
- рассчитывать форвардные курсы валют;
- оценивать эффективность покупки-продажи валют на спотовом и срочном валютных рынках;
- составлять заключения и аналитические записки относительно состояния мирового и национального валютных рынков;
- анализировать состояние платежного баланса страны и обосновывать использование инструментов кредитно-денежной и фискальной политики для его урегулирования;

владеть:

- современными технологиями осуществления валютных операций; проведения процедур валютного контроля в кредитных организациях;
- навыками управления валютным риском;
- навыками ведения аналитической работы, организации и управления деятельностью банков на валютном рынке на основе международного и отечественного опыта.

Глава 1. ВСЕМИРНОЕ ХОЗЯЙСТВО И ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

1.1 ДВЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ВСЕМИРНОГО ХОЗЯЙСТВА

Многообразие общественного развития показывает необычайно пеструю картину мирового устройства. В мире действует порядка двухсот формально независимых национальных субъектов, каждый из которых имеет свою историческую и национальную специфику. Они различаются по уровню развития, обеспеченности природными и трудовыми ресурсами, целям и задачам внутренней и внешней политики, имеют различное общественное устройство. Тем не менее, в современных условиях становится все более очевидной целостность мирового сообщества, объединение его в единое всемирное хозяйство.

Всемирное хозяйство представляет собой не механическую совокупность национальных экономик, а определенную область общественных отношений, которая развивается по собственным законам. Субъектами отношений в рамках мирового хозяйства выступают национальные государства, международные организации, а также частные юридические и физические лица, которые вступают друг с другом в различные отношения, несмотря на различную национальную принадлежность. Отношения частных лиц могут быть экономическими, семейными, личными и даже административными (выдача преступников) и судебными (обращение в международные суды или суды других стран за защитой прав).

В современных условиях прослеживается два направления в развитии международных отношений. Преобладающей является тенденция к интеграции, объединению национальных хозяйств в мировое хозяйство. Это направление принято называть глобализацией. Развитие глобализации обусловлено, с одной стороны, обострением многих общечеловеческих проблем: экологическая безопасность, истощение ресурсов, ядерная опасность, освоение космоса и угроза космических катаклизмов.

Но основные *причины развития процессов глобализации* заложены в экономике.

Во-первых, современная техника и технологии меняют характер международного разделения труда. В XIX веке преобладало разделение труда, основанное на различиях в природных ресурсах различных государств. К концу XX века практически невозможно определить специализацию страны на производстве того или иного товара. Они производят интернациональные продукты. Причем производитель готового продукта и производители комплектующих изделий к нему могут быть предприятиями различных стран. При этом собственник торговой марки продукта может не участвовать в процессе производства как таковом, поставляя лишь техническую документацию и предоставляя права на ее использование. Все это

ведет к формированию единого рынка товаров и услуг, в т.ч. объектов интеллектуальной собственности и объектов исключительных прав (таких как права на торговые знаки, фирменные наименования, изобретения, полезные модели, базы данных и компьютерные программы).

Во-вторых, производство товаров массового спроса становится все более крупным, нацеленным на большой объем спроса, который не может обеспечить одна страна. Производители изначально работают на мировой рынок, учитывая потребности потребителей в различных странах, а также возможность конкуренции с национальными компаниями этих стран.

В-третьих, интернациональный характер приобретают требования к рабочей силе. Подготовка кадров, в т.ч. в вузах, становится все более унифицированной. И интернациональной. Вузы различных стран становятся международными центрами подготовки кадров, заключаются соглашения о признании дипломов, происходит обмен студентами, что делает перемещение рабочей силы из страны в страну более доступным. В результате меняется обстановка на рынке труда, который приобретает интернациональный характер.

В-четвертых, формируется единая мировая инфраструктура товарных рынков. Часть ее формировалась и в XIX веке: морское, железнодорожное сообщение. В настоящее время к ним прибавилось воздушное, автомобильное сообщение, сети дорог, портов, терминалов, трубопроводов, электрические и прочие коммуникационные сети.

В-пятых, складывается единая система обмена информацией, повышается ее доступность, открытость для людей, независимо от места их нахождения.

Все эти элементы производительных сил повлекли за собой формирование новой системы международных экономических отношений. Сложилась мировая экономика, в рамках которой отдельные регионы и страны вынуждены искать свое место и отстаивать свои интересы.

На основе экономической интеграции развиваются и иные формы международных отношений: политические, правовые. Политическая интеграция *проявляется* в формировании различных союзов и блоков, создаваемых с экономическими, а также военными и иными политическим целями. Проявлением политической и экономической интеграции является формирование различных международных организаций: ООН, МБРР, МВФ и др. В рамках международных организаций разрешаются спорные проблемы мирового развития. Еще одной формой проявления политической интеграции является проведение различного рода совещаний и встреч, как на двусторонней, так и на многосторонней основе. В ходе этих встреч принимаются решения, касающиеся проблем современного мироустройства. Примером могут служить встречи в рамках Большой восьмерки, конгрессы по вопросам экологии.

Договоры, конвенции и соглашения, принимаемые в рамках междуна-

родных организаций, в ходе встреч и конгрессов, являются нормами международного права. Разработка этих норм зачастую стимулирует принятие нормативных актов в национальных государствах, ведет к унификации норм права, что является отражением процесса интеграции в правовой сфере. Еще одним отражением правовой интеграции служит формирование системы разрешения споров относительно международных споров. Механизмом разрешения таких споров становятся международные суды. Примером может служить международный трибунал по Югославии (первым был трибунал по гитлеровской Германии). Имеет влияние и Европейский суд по правам человека, действующий на основе аналогичной Европейской конвенции. Иракская война поставила задачу создания механизма разрешения международных споров, связанных с нарушениями норм международного права двумя сторонами конфликта. Требуют правового решения вопросы ответственности за нарушение норм международного права. На сегодняшний день такой мерой является в основном «эмбарго», т.е. запрет на поставки в страну тех или иных товаров (оружия). Большинство правовых проблем решается на двусторонней основе.

Все эти процессы происходят объективно и отражают процесс глобализации мирового хозяйства. Но существуют и тенденции, которые порождают *дезинтеграционные процессы*, приводят к противоречиям в международных отношениях. Причины возникающих противоречий состоят в следующем:

Во-первых, существует экономическое неравенство между странами. Состав национальных государств неоднороден. До 90-х годов существовало два блока: капиталистический и социалистический, а также страны третьего мира, которые принято было называть развивающимися. В настоящее время бывшие социалистические страны перешли к рыночной экономике, но большинство из них переживает в той или иной степени внутренний системный кризис, связанный с переходом от одного состояния к другому. Это кризисное состояние во многом способствует тому, что развитые по состоянию производительных сил страны по уровню развития производства, уровню жизни населения могут быть отнесены к развивающимся. Поэтому эти страны принято называть постсоциалистическими. Неравенство состоит в том, что большинство международных экономических институтов, предоставляя возможности формально равноправных отношений между странами, фактически способствуют усилению сильных и ослаблению слабых экономик. Например, себестоимость сельскохозяйственной продукции в развитых странах ниже, функционирование в формате ВТО требует отказа от государственной поддержки национального сельского хозяйства, что может вести к его деградации под влиянием свободной конкуренции с мировыми лидерами. Отказ от вступления в ВТО грозит высокими защитительными пошлинами на другие товары, что не позволяет стране стать равноправным участником мирового рынка.

Во-вторых, существует политическое неравенство. Многие решения, которые отражаются на мировых рынках, принимаются небольшой группой стран – восьмеркой, США и Великобританией. Даже если решения принимаются большинством стран, они часто навязываются путем экономического и политического давления на развивающиеся страны.

Проявлениями неравенства являются абсолютная и относительная бедность населения в развивающихся и постсоциалистических странах, перемещение экологически вредных производств в страны третьего мира, унижительная политическая зависимость государственных режимов национальных государств от развитых государств. Реакцией на эти негативные тенденции являются:

- 1) усиление государственного аппарата во всех странах (развитых и развивающихся),
- 2) гонка вооружений (средство защиты от произвола сильных и стремления к независимости и богатству слабых);
- 3) национально-освободительные движения;
- 4) терроризм как крайняя форма протеста против неравенства;
- 5) экологические и антиглобалистские движения внутри развитых стран.

1.2 ФОРМЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

Формы международных экономических отношений:

- 1) международная торговля товарами и услугами;
- 2) международная миграция рабочей силы;
- 3) обмен в области научных достижений и иных объектов исключительных прав;
- 4) движение капитала и зарубежные инвестиции;
- 5) валютно-кредитные отношения.

Международная торговля представляет собой исходную форму мирохозяйственных отношений. Она развивалась от единичных торговых сделок до долгосрочного крупномасштабного сотрудничества. Международная торговля с точки зрения национальной экономики складывается из экспорта (вывоза) и импорта (ввоза) товаров и услуг. Объем и структура экспорта и импорта страны зависят от ее места в международном разделении труда, а также от внешнеэкономической политики государства. Денежное выражение общий объем экспорта и импорта находит в торговом балансе страны. Он может быть активным, если преобладает экспорт и пассивным, если преобладает импорт.

Международная миграция рабочей силы складывается из эмиграции и иммиграции в страну лиц трудоспособного возраста в целях получения постоянной или временной работы. На эти процессы активно влияют уровень занятости в стране, уровень заработной платы и общий уровень жиз-

ни в стране. В настоящее время характерна миграция населения из стран с менее развитой экономикой в страны с более развитой экономикой. В этих странах можно за одинаковый, часто малоквалифицированный труд получить больший объем благ. Но на миграцию активное влияние оказывают национальные, политические, идеологические и иные факторы.

Научно-технический обмен осуществляется либо в форме продажи технологий, патентов на изобретения, промышленные образцы и полезные модели, передачи прав на товарные знаки и фирменные наименования, компьютерные программы и базы данных. Права и технологии могут быть переданы в другую страну также по внутрикорпоративным каналам, если правообладатель вкладывает капитал в предприятия на территории другой страны. На интенсивность обмена в этой сфере влияют – движение капитала, уровень научно-технического и экономического развития страны.

Международное движение капиталов имеет в основе международные торговые отношения. Капитал может вывозиться из страны в двух формах: ссудной и предпринимательской. Вывоз ссудного капитала означает, что денежные средства предоставляются в кредит другой стране или ее предпринимателям. Кредитные вложения могут осуществляться в форме прямого кредитования инвестиционных проектов или государства или в форме приобретения государственных и частных долговых ценных бумаг. Вывоз предпринимательского капитала означает вложения капитала в производство другой страны. Вложения в производство могут быть прямыми и портфельными. Прямые инвестиции означают, что денежные средства вкладываются в строительство или модернизацию предприятий, находящихся в другой стране. Портфельные инвестиции осуществляются путем приобретения акций частных компаний. Между различными формами вывоза капитала не существует твердой границы. Один и тот же проект может предполагать частичное инвестирование и частичное кредитование в различных формах. На движение капитала влияют соотношения нормы прибыли и ставки процента по кредитам и ценным бумагам в различных странах. Значительное воздействие оказывает также экономическая и политическая стабильность, защищенность прав на денежные средства, а также курс национальной валюты. Общий объем поступлений денег в страну и их вывоза отражается в платежном балансе страны, частью которого является торговый баланс. Поступления денежных средств в страну складываются из доходов от экспорта товаров и услуг, научно-технической и иной информации, а также импорта капитала. Отток денежных средств отражает вывоз денежных средств в результате импорта товаров и экспорта капитала.

Все торговые и производственные связи, научно-технический обмен и миграция рабочей силы сопровождаются переходом от валюты одной страны к валюте другой страны, т.е. опосредуются **валютными отношениями**. Валютные отношения представляют собой комплекс отношений по

определению и поддержанию покупательной способности денежной единицы одной страны по отношению к валюте другой страны. Наличие национальных денежных единиц – отличительный признак современных валютных систем. В основе своей валютные отношения – это часть денежных отношений страны и мирового хозяйства в целом. Их отличительным признаком является то, что движение денег связано в международных отношениях со сменой национальной формы денежной единицы. В наибольшей степени валютные отношения связаны с кредитными и финансовыми международными связями государства, поскольку кредиты и финансовые вложения представляют собой перемещение денежных масс, не связанное с движением товаров, услуг или иных объектов материального мира. Перемещение капитала во многом определяет динамику валютных курсов и состояние валютного рынка страны. Поэтому валютные отношения принято рассматривать в комплексе с отношениями, связанными с движением капитала.

1.3 ПОНЯТИЕ И СТРУКТУРА ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫХ ОТНОШЕНИЙ

Валютные отношения имеют богатую историю. В переводе с итальянского «*valuta*» означает цена, стоимость. Это понятие происходит от операций менял, которые были весьма распространены уже в Древней Греции и Древнем Риме. Они просуществовали все Средневековье и исчезли с развитием банковской системы, когда золотомонетное обращение стало сменяться бумажноденежным. Основу валютных отношений составляют операции с валютой. В связи с этим большое значение имеет определение валюты.

Термин «валюта» используется в двух смыслах: во-первых, это денежная единица государства; во-вторых, это денежные знаки иностранных государств. В сфере финансовой деятельности этот термин чаще используется во втором смысле.

Валюта может быть внутренней и иностранной. К понятию валюты относятся и наличные деньги, и денежные средства на счетах в банках. Общее понятие валюты в каждой стране определяется национальным законодательством, которое устанавливает также порядок обращения иностранной валюты на территории этой страны. В РФ эти положения регулируются Законом РФ № 173-ФЗ от 10.12.2003 г. «О валютном регулировании и валютном контроле». Денежные средства в рублях представляют собой внутреннюю валюту РФ. Денежные средства в иностранных денежных единицах – иностранную валюту.

Закон вводит также понятие валютных ценностей, которое включает в себя: иностранную валюту, ценные бумаги в иностранной валюте, а также драгоценные металлы и драгоценные камни (исключая ювелирные изде-

лия). Обращение различных видов валютных ценностей регулируется различными правовыми актами. В отношении ценных бумаг применяются положения Законом № 39-ФЗ от 22.04.96 «О рынке ценных бумаг» (ред. от 24.06.2012 г.) и постановления ФКЦБ, ФСФР, ЦБ РФ. В отношении оборота драгоценных металлов и драгоценных камней применяются нормы ФЗ от 26.03.98 г. «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» и нормативные акты Минфина и ЦБ РФ.

Участниками валютных отношений являются как юридические, так и физические лица. С точки зрения валютного законодательства они все могут быть поделены на резидентов и нерезидентов.

К резидентам относятся:

- 1) физические лица, имеющие постоянное место жительства в РФ;
- 2) юридические лица, созданные на территории РФ в соответствии с российским законодательством;
- 3) организации, не являющиеся юридическими лицами, но обладающие гражданской правоспособностью в соответствии с законодательством иностранных государств;
- 4) дипломатические и иные представительства РФ за рубежом;
- 5) филиалы и представительства резидентов за рубежом.

К нерезидентам относятся:

- 1) физические лица, имеющие постоянное место жительства за рубежом;
- 2) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств;
- 3) организации, не являющиеся юридическими лицами, но обладающие гражданской правоспособностью в соответствии с законодательством иностранных государств;
- 4) филиалы и представительства нерезидентов в РФ;
- 5) дипломатические и иные официальные представительства на территории РФ.

Большинство валютных ценностей обращаются в сфере банковской деятельности. Банки ведут валютные счета, осуществляют расчеты в иностранной валюте по экспортно-импортным операциям и операциям с ценными бумагами клиентов, осуществляют международные расчеты, международные кредитные, гарантийные и прочие операции. Банки, действующие на территории РФ, делятся на резидентов и нерезидентов в соответствии с общими принципами.

В осуществлении валютных операций могут участвовать как резиденты, так и нерезиденты. Но состав субъектов валютных отношений может влиять определяющим образом на содержание и характер осуществления операций. Особенностью валютных отношений является то, что они большей частью являются регулируемыми. Состояние валютных отношений зависит от уровня развития экономики, национальной, мировой и полити-

ческой обстановки.

Полномочия по осуществлению валютного регулирования и валютного контроля возложены на Правительство РФ и Центральный банк, В составе Правительства отдельные функции по осуществлению валютного контроля выполняют ФТС, ФСБ, МВД, ФПС. Создана комиссия по экспортному контролю при Президенте РФ. Они принимают нормативные акты в пределах своей компетенции, обязательные в том числе и для банков. Подразделения каждой из служб выступают в роли агентов валютного контроля.

Решающую роль в валютном регулировании играет Центральный банк. Поэтому в регулировании валютных отношений используется значительное число нормативных актов ЦБ РФ, в частности, Порядок выдачи Банком России разрешений на проведение отдельных видов валютных операций, связанных с движением капитала, определенный Положением Банка России от 21.12.2000 № 129-П.

Российские банки-резиденты в соответствии с валютным законодательством выступают в роли уполномоченных банков. Уполномоченные банки играют роль агентов валютного контроля.

ЦБ РФ наделен в области валютного контроля следующими полномочиями:

1) он определяет сферу и порядок обращения в РФ иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте;

2) издает акты, обязательные к исполнению резидентами и нерезидентами;

3) проводит все виды валютных банковских операций;

4) устанавливает правила выдачи валютных банковских лицензий и выдает их;

5) устанавливает правила осуществления операций с валютой резидентами и нерезидентами;

6) устанавливает порядок обязательного перевода, пересылки валюты и ценных бумаг, принадлежащих резидентам;

7) определяет условия открытия счетов в иностранной валюте в банках за пределами РФ;

7) устанавливает правила учета и отчетности по валютным операциям;

8) публикует статистику (курсы и т.п.).

Российские банки-резиденты в соответствии с валютным законодательством выступают в роли уполномоченных банков. Уполномоченные банки играют роль агентов валютного контроля.

ФЗ о валютном регулировании (ст.7) к разряду валютных операций относит правоотношения, возникающие по поводу:

1) перехода права собственности и иных вещных прав на валютные ценности, в т.ч. по поводу использования в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте;

- 2) ввоза и пересылки в РФ, а также вывоза и пересылки из РФ валютных ценностей;
- 3) осуществления международных денежных переводов;
- 4) осуществления расчетов между резидентами и нерезидентами в валюте РФ.

Классифицировать валютные операции можно по различным основаниям.

1. По объекту сделки различают операции:
 - с иностранной валютой;
 - с ценными бумагами, номинированными в иностранной валюте;
 - с драгоценными металлами;
 - с драгоценными камнями;
 - с валютой РФ.
2. По субъектам выделяют операции:
 - физических лиц;
 - юридических лиц;
 - национально-государственных, административно-территориальных и муниципальных образований;
 - РФ, иностранных государств и международных организаций.
3. По режиму регулирования валютные операции бывают:
 - универсальные, порядок осуществления которых не зависит от резидентского статуса субъектов операции (физических лиц с иностранной валютой);
 - специальные, порядок выполнения которых зависит от резидентского статуса субъектов (юридических лиц с рублями).
4. По территории осуществления:
 - внутрироссийские;
 - трансграничные;
 - рубежные.
5. По виду правового регулирования:
 - финансово-правовые (налоговые, таможенные платежи);
 - административно-правовые (уплата штрафов в иностранной валюте);
 - гражданско-правовые (наследование, дарение, приобретение жилья за рубежом и т.п.);
 - международные частноправовые (расчеты по экспортно-импортным операциям в валюте);
 - международные публично-правовые (оплата членских взносов в международную организацию).
6. По наличию валютных ограничений:
 - текущие, которые осуществляются без ограничений;
 - связанные с движением капитала, которые осуществляются в порядке, установленном Банком России.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Понятие всемирного хозяйства.
2. Две тенденции развития всемирного хозяйства.
3. Причины развития процессов глобализации.
4. Формы международной интеграции.
5. Противоречия в международных отношениях и дезинтеграционные процессы.
6. Формы международных экономических отношений.
7. Международная торговля товарами и услугами.
8. Международная миграция рабочей силы.
9. Обмен в области научных достижений и иных объектов исключительных прав.
10. Движение капитала и зарубежные инвестиции.
11. Понятие и структура валютно-кредитных отношений.
12. Понятие валюты и валютных ценностей.
13. Участники валютных отношений.
14. Понятие и классификация валютных операций.
15. Органы валютного регулирования и валютного контроля.

ГЛАВА 2 МЕЖДУНАРОДНАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА И ЕЕ ЭВОЛЮЦИЯ

2.1 ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

Совокупность валютных отношений образует валютную систему общества. Ее можно рассматривать с двух сторон: экономической и организационно-правовой.

С экономической точки зрения она представляет собой совокупность валютно-экономических отношений, исторически сложившихся на основе интернационализации хозяйственных связей. С организационно-правовых позиций она представляет собой систему государственных институтов и правовых норм, регулирующих валютные отношения с учетом норм международного права. Обе характеристики валютной системы тесно взаимосвязаны. Определение экономических целей решающим образом сказывается и на построении государственных институтов, и на характере регулирования валютных операций. С другой стороны, текущее регулирование валютных отношений направлено на соблюдение установленных правил всеми участниками валютных отношений.

В формировании валютной системы большое значение имеют процессы глобализации и интернационализации хозяйственной жизни. В этой связи принято различать мировую, региональные и национальные валютные системы.

Национальная валютная система является составной частью кредитно-денежной системы страны. Она подчинена целям кредитно-денежной политики национального государства и относительно независима от международных экономических отношений. Валютная политика часто используется в интересах отдельного государства в ущерб интересам других стран. Например, США рекомендовали Аргентине привязать свою валюту (песо) к доллару. Девальвация доллара вызвала кризис кредитно-денежной системы в Аргентине и Турции, которая также привязала свою лиру к доллару. Валютные курсы часто применяются в качестве средства воздействия на объем импорта или экспорта товаров, т.е. как инструмент конкурентной борьбы на мировых товарных рынках. Но национальная валютная система представляет собой относительно обособленный блок денежно-кредитной политики государства, поскольку не может полностью игнорировать влияние на состояние национальной валюты мировых рынков.

Национальная валютная система включает следующие элементы:

- национальная валюта;
- наличие или отсутствие валютных ограничений;
- режим курса национальной валюты;
- режим национального валютного рынка, рынков золота и драгоценных камней;

- международные кредитные средства и регламентация их использования;
- регламентация международных расчетов;
- система национальных государственных органов, регулирующих валютные отношения и осуществляющих валютный контроль.

Национальная валютная система связана с мировой валютной системой. Эта связь осуществляется в основном благодаря банковской системе. Но мировая валютная система строится не в соответствии с национальным законодательством той или иной страны, а в соответствии с межгосударственным регулированием.

Мировая валютная система представляет собой форму организации международных валютных отношений, которая сложилась исторически и закреплена международными соглашениями. К *элементам* мировой валютной системы относятся:

- резервные валюты, международные расчетные единицы;
- условия взаимной обратимости валют;
- международная валютная ликвидность;
- межгосударственное регулирование валютных ограничений;
- унификация правил использования международных кредитных средств;
- унификация основных форм международных расчетов;
- режим мировых валютных рынков и рынков золота;
- система международных организаций, осуществляющих межгосударственное валютное регулирование.

Резервными называют валюты, которые выполняют функции международного платежного и резервного средства, служат базой определения валютного паритета и валютного курса других стран. Долгое время позиции резервной валюты выполнял фунт стерлингов. Но с середины XX века эта роль принадлежит доллару. До развала СЭВ в рамках этой организации роль резервной валюты выполнял «переводной рубль».

Существуют определенные **предпосылки** приобретения валютой статуса резервной.

Во-первых, страна должна занимать господствующие позиции в мировом производстве и экспорте товаров и капиталов.

Во-вторых, у нее должна быть развитая сеть кредитно-банковских организаций и организованный рынок ссудных капиталов.

В-третьих, ее валюта должна иметь режим свободной обратимости, что обеспечить спрос на нее других стран.

В 70-е годы прошлого столетия, когда доллар претерпел несколько девальваций, была попытка закрепить роль резервной валюты за международными счетными единицами. Они представляют собой условный масштаб для соизмерения международных требований и обязательств. Такие

денежные единицы не имеют материальной формы наличных. Они представляют собой согласованную формулу, на основе которых в резервах страны числится то или иное количество денежных единиц. В рамках МВФ применяется СДР (специальные права заимствования). В рамках ЕЭС ранее применялась такая единица как ЭКЮ. В настоящее время все обязательства в ЭКЮ переведены в евро.

Создание региональных валютных систем – одна из граней процесса глобализации. Создание таких систем идет по территориальному признаку. Целью их создания является, как правило, усиление конкурентных позиций стран определенного региона на мировых рынках. Единственная развитая региональная валютная система – европейская (ЕВС).

2.2 ЭВОЛЮЦИЯ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ

Развитие мировой валютной системы определяется уровнем развития производства, а также изменениями в экономических отношениях, которые постоянно происходят как в национальных государствах, так и в международной сфере. Время от времени в сфере международных валютных отношений возникают кризисы, которые свидетельствуют о накопившихся противоречиях между потребностями мирового хозяйства в развитии и сложившимися валютно-денежными отношениями. Периодические кризисы мировой валютной системы занимают относительно длительные промежутки времени: кризис золотомонетного стандарта продолжался около 10 лет (1913-1922 гг.), Генуэзской валютной системы – 8 лет (1929-1936 гг.), Бреттонвудской – 10 лет (1967-1976 гг.). В настоящее время имеют место признаки кризиса Ямайской валютной системы, начало которого связывают с мировыми финансовыми кризисами 1997-1999 гг. и 2008 г., который привели к разрушительным последствиям для ряда стран, а также с расширением влияния зоны евро.

Отличительными чертами кризиса валютной системы являются резкие и непредсказуемые колебания валютных курсов и покупательной способности различных валют, перераспределении валютных резервов, ухудшении международной валютной ликвидности, нарастании валютных противоречий и введении валютных ограничений. Характерными чертами кризиса являются также нарушения в ходе мировой торговли основными экспортно-импортными продуктами, связанное с этим падение производства, рост безработицы.

Валютные кризисы могут быть мировыми и локальными. Локальные кризисы охватывают валюту одной или нескольких стран. После второй мировой войны Франция, Великобритания, Италия переживали такие кризисы. В 1997-1999гг кризис охватил в основном Юго-Восточную Азию. Мировой кризис охватывает всю систему международного обмена капиталами, товарами и услугами. Для сглаживания острых форм валютного кри-

зиса проводятся реформы мировой валютной системы. В результате появляется новая валютная система, которая обеспечивает относительную стабилизацию.

Функционирование валютных систем проходит в своем развитии несколько этапов:

- формирование принципов и предпосылок становления новой валютной системы при сохранении основных элементов прежней системы;
- формирование структурного единства, новых финансовых институтов, активизация принципов новой системы;
- образование полноценно функционирующей системы новых валютных отношений, относительная стабилизация валютных отношений. В этот период валютно-экономическое положение одних стран улучшается, других – ухудшается, назревает кризис старой валютной системы;
- кризис валютной системы и поиск новых путей ее стабилизации.

Таким образом, кризисы мировой валютной системы носят явно выраженный циклический характер. Но они не всегда связаны с циклами общественного воспроизводства. В этой связи различают циклические и специальные валютные кризисы. Циклические валютные кризисы обусловлены общим падением производства в рамках циклического кризиса перепроизводства. Падение производства сопровождается ухудшением показателей торгового и платежного баланса, в результате чего возникают противоречия и в сфере валютных отношений. Большинство мировых кризисов имели циклический характер. Специальные кризисы возникают в связи с иными причинами: кризисом платежного баланса одной страны, чрезвычайными событиями (война). Такие кризисы редко имеют мировой характер и не приводят к смене мировых валютных систем, но они ее подготавливают. Например, локальные европейские валютные кризисы возникали на фоне усиления позиций доллара. В ответ на это европейские страны решили объединить свои валютные системы, что, в свою очередь, ослабляет в настоящее время позиции доллара в качестве общепринятой резервной валюты. На фоне снижения темпов роста во всем мире, нескольких серьезных спадов на мировых финансовых рынках, в т.ч. на фондовых биржах США, – возникают проблемы мировой валютной системы, характерные для начала кризиса.

Рассмотрим *исторические этапы становления и развития мировой валютной системы*.

1. *Парижская валютная система* возникла в связи с проведением Парижской валютной конференции 1867 г. Она была основана на золотомонетном стандарте, но отражала процессы развития бумажно-денежного обращения в рамках национальных государств. До возникновения бумажно-денежного обращения не существовало потребности в международном регулировании валютных отношений. Золотые и серебряные монеты одних стран обменивались на монеты других стран в соответствии с весом и от-

носительной стоимостью золота и серебра.

2. **Генуэзская валютная система** возникла после проведения в 1922 г. международной конференции в Генуе, где был выработан золотодевизный стандарт, когда роль международного платежного средства для окончательных расчетов могло выполнять не только золото, но и бумажные деньги других стран (фунт, доллар). Резервы стран в этих валютах назывались девизами.

3. **Бреттон-вудская валютная система** возникла в конце войны и отражала потребности и реалии послевоенных экономик. Формально она также была золотодевизной, но в роли девиза вступал исключительно доллар. Поэтому ее можно считать золотодолларовой. На этой конференции был создан МВФ.

4. **Ямайская система** возникла в связи с отказом США обменивать доллары на золото и переходом к системе плавающих курсов.

5. С 1979 г. формируется **Европейская валютная система**. Она является региональной, но ее развитие в настоящее время становится фактором дестабилизации современной мировой валютной системы.

2.3 ПАРИЖСКАЯ МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Золотомонетная валютная система в международных отношениях сформировалась стихийно в XIX веке в связи с промышленной революцией и развитием мирового рынка.

Эра золотого стандарта началась в 1821 году, когда вскоре за окончанием наполеоновских войн Британская империя сделала бумажный фунт стерлингов конвертируемым в золото. Связь фунта с золотом, наряду с обесценением серебра, сыграла решающую роль в распространении золотого стандарта. Выдвижение Великобритании на первые позиции в международном производстве и мировой торговле в XIX веке увеличило престиж металла, связанного с валютой ведущей страны мира. Его распространению способствовало создание Латинского монетного союза в 1865 году. В рамках Латинского союза монеты одной страны-участницы считались законным платежным средством в других государствах.

Юридическое оформление система золотого стандарта получила на Парижской конференции в 1867 г., где было принято международное соглашение, признающее золото единственной формой мировых денег. До этого расчеты формально могли производиться на основе золота и серебра, поскольку в разных странах существовали различные монеты.

В США, например, традиционно использовались серебряные монеты – серебряные доллары. Только в 1873 году Закон о чеканке монет демонетизировал серебро, заменив биметаллический стандарт золотым стандартом. Тем не менее, разменная монета продолжала чеканиться из серебра. К тому же Казначейство США по закону Блэнда-Аллисона имело право вы-

пускать серебряные сертификаты, которые оставались важным типом бумажных денег вплоть до 1968 года. В июле 1968 года Казначейство прекратило обмен сертификатов на слитковое серебро, которое перестало быть денежным товаром окончательно. В других странах серебро прекратило хождение намного раньше. В некоторых странах оно никогда не считалось денежным товаром.

Установление золотого стандарта означало, что только золото является средством окончательных расчетов в отношениях между странами и их банками.

Парижским соглашением было установлено, что каждая национальная валюта должна иметь официальное золотое содержание. В Великобритании оно было установлено с 1816 г., в США – с 1837 г., в Германии – с 1875 г., во Франции – с 1878 г., в России – с 1895-1897 гг. Наибольшей силы золотой стандарт достиг в период с 1880 по 1914 год.

Обмен бумажных денег на золото осуществлялся свободно. В соответствии с золотым содержанием были установлены золотые паритеты – исходные обменные параметры. Но обмен на основе паритетов не был обязательным. В зависимости спроса на валюту той или иной страны курс обмена мог меняться, но в пределах золотых точек. Если курс национальной валюты выходил за рамки этих точек, то плательщику было выгоднее расплачиваться золотом, а не банкнотами, продавцу же было выгоднее получать золото, а не банкноты. Золотые точки определялись издержками обмена золота на банкноты, которые прибавлялись (отнимались) к паритету. Паритет действовал только при обмене национальной валюты на золото в центральном банке страны. Банки брали за эту операцию комиссионные, что и порождало издержки при обмене валюты на золото в банках.

Следовательно, если импорт товаров превышал экспорт, приток золота в страну был ниже, чем его отток. Возникал дефицит платежного баланса. Компенсировать его можно было увеличением добычи дешевого золота в стране, ограничением количества бумажных денег в обращении, либо проведением девальвации. Девальвация – это снижение официального золотого содержания денежной единицы. В течение почти ста лет до Первой мировой войны только доллар и австрийский талер были девальвированы. Добыча золота ни в одной стране не позволяет компенсировать значительные платежные дефициты, но добывающие страны испытывали меньшее напряжение, чем страны, не имеющие собственной добычи. Ограничение количества бумажных денег в обращении должны были обеспечить условия деятельности Центральных банков. Государственный Банк России при выпуске бумажных денег должен был обеспечить их золотое обеспечение не менее, чем на 50%. Снижение золотого запаса вынуждало его изымать бумажные деньги из обращения. Таким образом, золотой стандарт играл роль стихийного регулятора внешнеэкономических связей, платежных балансов, денежного обращения.

Это означает, что золотой стандарт является продуктом развития бумажно-денежного обращения. В условиях, когда металлическое денежное обращение существовало монопольно, денежная единица была величиной переменной. Каждый новый правитель мог ввести собственную монету с новыми параметрами и названием. Для поддержания золотого паритета между предложением бумажных денег и золотыми запасами страны поддерживается жесткое соотношение, в основном за счет регулирования эмиссии бумажных денег. Обмен бумажных денег на золото, а также вывоз золота из страны государство в условиях золотого стандарта не ограничивает.

К концу XIX века золото в обычных расчетах по сделкам обычно не использовалось. Международные расчеты производились с помощью тратт (переводных векселей), которые выписывались в той или иной национальной валюте. Затем банки предъявляли их друг другу, используя золото в качестве средства окончательных расчетов друг с другом. До 1914 года международное движение как долгосрочных, так и краткосрочных капиталов могло осуществляться практически без правительственного контроля. Стабильность мировым финансам придавал механизм золотого стандарта. При сохранении внутренних обменных операций бумажных денег на золото золотой стандарт имеет характер золотомонетного стандарта, поскольку банки должны хранить свой золотой запас в звонкой монете. Но во внешних расчетах форма монеты не имеет значения, и потому банки часть золотого запаса хранили в слитках для расчетов с иностранными партнерами. По мере сокращения обменных операций внутри страны хранение золота в монетах в сочетании с необходимостью чеканки монет становится обременительным, и золотомонетный стандарт уступает место золотослитковому. Золото, переставая играть роль денежного товара, возвращается к своей первоначальной форме – слиткам.

Золотой стандарт в международных расчетах породил еще одну проблему. Не все страны способны создавать значительные золотые запасы. В этой ситуации для расчетов стали использоваться валютные накопления. Накапливались, естественно валюты стран, которые имели возможность конвертировать свою валюту в золото. Обычной практикой было использование векселей, выписанных в фунтах. Это заставляло центральные банки всех стран держать значительные средства в фунтах. Поэтому при хроническом дефиците платежного баланса Великобритания практически не нуждалась в девальвации. Фунт был мировой резервной валютой.

Доля золота падала и в денежной массе на внутренних рынках стран. Снижение объема денежной массы становилось источником экономических и социальных конфликтов. Снижение объема денежной массы под влиянием платежного баланса могло вести к отсутствию спроса на товары, снижению объемов производства, безработице, снижению доходов населения. Рост количества бумажных денег позволял решить эти проблемы,

обеспечивая товарное обращение в стране. Но производить объем растущего количества бумажных денег на золото по фиксированным курсам становилось все труднее.

Эпоха золотого стандарта считается одной из наиболее стабильных в развитии денежного обращения, что во многом связано с общей стабильностью мировой экономики в период перед Первой мировой войной. Но накануне Первой мировой войны золотой стандарт изжил себя.

Война подтолкнула кризис мировой валютной системы. Большинство стран вынудили свои центральные банки предоставить кредиты Правительствам на военные нужды. При этом объемы производства невоенной продукции в условиях войны снизились, произошла массовая фактическая девальвация национальных валют. Рост количества бумажных денег породил стремление населения заменить их золотом. Центральные банки отказывались производить обмены национальных бумажных денег на золото. К 20 г. курс фунта по отношению к доллару упал на 1/3, французского франка и итальянской лиры – на 3/3, немецкой марки – на 96%. В результате система золотого стандарта рухнула.

2.4 ГЕНУЭЗСКАЯ И БРЕТТОН-ВУДСКАЯ ВАЛЮТНЫЕ СИСТЕМЫ

После периода валютного хаоса, возникшего в итоге Первой мировой войны возникла потребность в создании новой валютной системы. Вторая мировая валютная система был оформлена юридически межгосударственным соглашением, достигнутым на Генуэзской международной конференции в 1922 г.

Генуэзская валютная система закрепила переход от золотого к золотодевизному стандарту. Наряду с золотом роль средства окончательных расчетов могли играть национальные валюты. Статус резервной валюты не был закреплен за какой-либо конкретной валютой. Любая национальная валюта могла быть по желанию использована в этой роли. Фактически борьба за лидерство происходила между фунтом стерлингов и долларом.

Генуэзская валютная система сохранила значение золотого паритета. Все страны объявляли официальное золотое содержание. Но конверсия в золото могла производиться как непосредственно, так и косвенно – через другие валюты, непосредственно конвертируемые в золото. Режим непосредственной конвертируемости пытались восстановить Великобритания и Франция. Единственной страной, которая продолжала обмен бумажных денег на золото (а также на серебро), оставались США.

На основе паритетов был восстановлен режим свободно плавающих валютных курсов. Стабилизация курсов валют производилась за счет кредитов. США, Великобритания и Франция как победители в войне использовали тяжело положение большинства стран и навязали им невыгодные условия займов. В результате большинство стран были вынуждены прове-

сти девальвацию. В Германии, Австрии, Польше, Венгрии она была близка к нуллификации. Но и французский франк в 1928 году был девальвирован на 80%. Только Великобритания в результате ревальвации 1925 г. восстановила довоенное золотое содержание фунта стерлингов. Но реальную обратимость доллара в золото сохранили только США.

Роль США в послевоенные годы возрастала. Они превратились из страны должника в кредитора, в военные годы усилился приток золота в США, возрос их валютно-экономический потенциал. Тем не менее, до Второй мировой войны ни доллар, ни фунт не получили международного признания.

Период относительной стабильности длился с 1922 по 1928 год. Но и он характеризовался рядом валютных кризисов и противоречий, которые в дальнейшем приняли характер валютных войн. В 1929 г. в связи с началом мирового кризиса серьезные проблемы возникают в валютной системе. Практически повсеместно прекращается внутренняя конвертируемость национальных валют при сохранении внешней конвертируемости. Прекращение внешней конвертируемости означало бы прекращение товарообмена – автаркию. На путь такой автаркии была вынуждена встать Германия, не способная справиться с инфляцией внутри страны. Характерной особенностью 30-х годов была большая масса «горячих денег», которые стихийно перемещались из одной страны в другую в поисках спекулятивной прибыли и стабильности. Это усиливало нестабильность платежных балансов и валютных курсов. Валютные противоречия переросли в валютные войны, проводимые посредством валютных интервенций, валютных стабилизационных фондов, валютного демпинга, валютных ограничений и валютных блоков.

К 1933 г. сформировались валютные блоки: долларový, стерлинговый и золотой.

Долларовый блок возник в 1933 г., а стерлинговый – в 1931 г. в связи с отменой золотого стандарта в США и Великобритании. Золотой блок возглавила Франция, которая дольше всех поддерживала золотой стандарт. Будучи международным ростовщиком, Франция отстаивала интересы своих банков, которые предпочитали хранить резервы в золоте. К тому же во Франции был значительный слой рантье, заинтересованных в стабильности валюты. Страны, вошедшие в золотой блок (Франция, Бельгия, Нидерланды, Швейцария, а затем Италия, Чехословакия, Польша) страдали больше других. Участники других блоков девальвировали свои валюты, чтобы поддержать экспорт, создавали стабилизационные фонды, которые использовались для снижения курса национальной валюты и поощрения экспорта. Золотой блок распался в 1936 году с отменой золотого стандарта во Франции.

В результате кризиса Генуэзская валютная система утратила относительную эластичность и стабильность уже накануне второй мировой вой-

ны. В период второй мировой войны валютные ограничения были введены во всех странах, как воюющих, так и нейтральных. Замороженные официальные курсы не менялись, но товарные цены росли и покупательная способность денег падала.

Валютный курс утратил активную роль в экономических отношениях. Валютные отношения перестали регулироваться рыночными методами – спросом и предложением. Нормой стало регулирование внешнеэкономических связей путем установления различного рода правил, квот, разрешений и т.п. Все эти методы регулирования называют валютными ограничениями. Они имеют обычно протекционистский характер и тормозят развитие мирового рынка. В основе применения этих методов – существование национальных валют, обособленность национальных рынков на базе обособленности национальных валют и проведении государством активной протекционистской политики.

Следует отметить, что в военных условиях, как всегда повысилось значение золота в качестве мировых денег. Военно-стратегические и дефицитные товары можно было приобрести на внешних рынках только за золото, что и привело к значительной его перекачке во время войны в США. Иные товары можно было приобрести в кредит. Но США отказались от кредитования и предпочли военные поставки по ленд-лизу, т.е. с использованием механизма аренды (прообраз лизинга). Около 30 млрд.долл. получили страны британского содружества и около 10 млрд. СССР. Но суммы компенсации после войны для СССР были установлены существенно более высокие.

Разрушению валютной системы во время войны во многом способствовала политика Германии, которая практиковала выпуск ничем не обеспеченных военных оккупационных денег, устанавливала на оккупированных территориях завышенный курс марки, импорт товаров в Германию из этих и других зависимых стран осуществлялся по методу клиринга. Германия записывала задолженность на клиринговые счета этих стран. К концу войны она составляла 42 млрд.марок.

Таким образом, возникла потребность в формировании новой валютной системы. Разработка ее началась еще во время войны (апрель 1943 г.). Англо-американские эксперты, работавшие с 1941 года, отвергли возвращение к золотому стандарту. Американская позиция нашла отражение в плане Г.Д.Уайта, нацеленном на укрепление господствующих позиций доллара. Со стороны Великобритании план составлял Кейнс. Формально победил план Уайта. Но многие идеи Кейнса были включены в него.

На валютной конференции ООН в Бреттон-Вудсе в 1944 г. были установлены правила организации мировой торговли, валютных, кредитных и финансовых отношений и оформлена третья мировая валютная система. Приняты на конференции Статьи Соглашения (Устав МВФ) определили следующие принципы *Бреттонвудской валютной системы*:

1. Восстановлен золотодевизный стандарт, основанный на золоте и двух резервных валютах – долларе США и фунте стерлингов. В этой связи сохраняли значение золотые паритеты валют. Новым было то, что золотое содержание валют должны были фиксироваться в МВФ. Золото продолжало использоваться в качестве международного платежного и резервного средства. США для поддержки своей валюты продолжали обменивать доллары на золото иностранным центральным банкам по официальной цене, установленной в 1934 году 35 долл. за унцию.

2. Предусматривалась отмена валютных ограничений и восстановление взаимной обратимости валют. Для введения валютных ограничений требовалось согласие МВФ.

3. МВФ устанавливал фиксированные паритеты не только по отношению к золоту, но и по отношению к доллару. Девальвация допускалась не свыше 10% с разрешения МВФ. Рыночный курс страны должны были поддерживать на уровне паритета с отклонениями $\pm 1\%$ по Уставу МВФ и $\pm 0.75\%$ по ЕВС. Для соблюдения пределов колебаний курсов центральные банки должны были проводить валютные интервенции в долларах.

4. Впервые в истории были созданы международные валютно-кредитные организации – МВФ и МБРР. МВФ был создан с целью контроля за соблюдением странами участницами Соглашения правил валютной системы, а также был и остается органом кредитования стран. Кредиты он предоставляет для покрытия дефицита платежных балансов в целях поддержки нестабильных валют. Это означает, что кредит предоставлялся стране, когда ей не хватало средств на поддержание курса своей валюты на уровне, установленном паритетом. Для поддержания курса необходимы были долларовые интервенции. Поэтому МВФ держал свои накопления в долларах. Накопления формировались за счет взносов стран участниц. На этой основе фактически утвердился золотодолларовый стандарт как разновидность золотодевизного.

Экономическое превосходство США и слабость конкурентов в послевоенный период породили «долларовый голод», нехватку золотодолларовых резервов практически во всех странах. Большинство стран нуждалось для восстановления экономики в товарах, которые были у США, но не имели средств для закупки и поддержания курса валют. Поэтому возникла множественность курсов валют. Разные курсы использовались странами для разных операций. Официальный курс носил все более искусственный характер. Возникли курсовые перекосы – несоответствие рыночного и официального курса. Время от времени проводились девальвации.

Среди них особое место занимает массовая девальвация валют в 1949 году (она охватила 37 стран). Она была проведена в основном под давлением США, которые тем самым стимулировали вывоз американского капитала за рубеж и захват относительно дешевых иностранных компаний. В результате девальвации подорожал импорт, повысились цены на внут-

ренных рынках стран. Но экспорт стал более выгодным. Поэтому страны проводили девальвации для поддержания своих экспортеров, и это помогло им восстанавливать экономику.

В противовес господству доллара ведущие страны мира пытались формировать собственные валютные зоны. На базе предвоенных валютных блоков сформировались долларова и стерлинговая валютные зоны. Формировались зона французского франка, португальского эскудо, испанской песеты, голландского гульдена (в основном в бывших или действующих колониях и протекторатах). В отличие от валютных блоков внутренний механизм валютных зон характеризовался единым валютно-финансовым режимом. В них существовали единые валютные ограничения, централизованный пул золотовалютных резервов, которые хранились в стране-гегемоне, льготный режим расчетов внутри группировки. Вводились единые меры валютного контроля. Страна-гегемон обычно заключала международные валютные соглашения от лица всех участников группировки. Но большинство группировок распались в связи с кризисом и распадом колониальной системы.

Бреттонвудская система в течение четверти века способствовала росту мировой торговли и производства. Но она не обеспечивала равноправия стран участниц, что служило основой для возникновения противоречий, которые постепенно расшатывали ее. Экономический, энергетический и сырьевой кризисы 60-х годов привели к ее окончательной дестабилизации. В этот период США утратили свое экономическое и технологическое превосходство. На валютном рынке с долларом начали соперничать швейцарский франк, марка (в перспективе евро), японская иена. «долларовый голод» сменился «долларовым пресыщением». Дефициты платежных балансов стран сократились, потребность в долларах снизилась. Вместе с тем, США дефицит собственного платежного баланса покрывали долларовой эмиссией. Избыток долларов в виде лавины «горячих денег» периодически обрушивался (обычно в спекулятивных целях в ожидании девальвации или ревальвации, которые проводились официально через МВФ) то на одну, то на другую страну, вызывая валютные потрясения и бегство от доллара. Масса долларов, постоянно обращающихся на территории европейских стран, не зависящая от денежного обращения США, получила название евродолларов.

Примерно с 1967 по 1976 год длился ожесточенный кризис Бреттонвудской системы. Начало ему положила девальвация фунта (18.11.67 г.), вслед за которой девальвация была проведена еще в 25 странах. Владельцы долларов стали активно покупать золото. Цена золота повысилась на рынке до 41 доллара (при 35 официальной цене). Объем сделок на Лондонском рынке золота увеличился с 5-6 т в день до 26-200 т. В связи с противоречиями между Германией и Францией в 1969 г. произошла девальвация франка и ревальвация марки. В это время США фактически становятся не-

способными выполнять обещание об обмене долларов на золото. В 1970 году 50 млрд. долларовых авуаров нерезидентов противостояли лишь 11 млрд. долл. официальных золотых резервов. Первоначально США пытались переоформить обязательства по обмену в кредиты. Но 15 августа 1971 года объявили о прекращении обмена долларов на золото для центральных банков, что и стало кульминацией кризиса. В апреле 1972 г. была проведена официальная девальвация доллара. Ее средневзвешенная величина составила 10-12% по отношению к валютам разным стран.

Но это не остановило кризис. В 1972 был введен плавающий курс фунта. Великобритания провела девальвацию и была вынуждена компенсировать ущерб владельцам стерлинговых авуаров, почем компенсация была предложена в долларах, а затем и другой иностранной валюте. Фунт утратил свойства резервной валюты окончательно. Затем 6 стран «Общего рынка» отменили пределы согласованных курсов к доллару. Начала формироваться европейская валютная зона в противовес доллару. В 1973 году повышение цен на нефть привело к росту дефицитов платежных балансов, и курс большинства валют развитых стран резко снизился, что привело к новой волне кризиса. Возникла проблема реформирования валютной системы.

2.5 ЯМАЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА И СОВРЕМЕННЫЕ ВАЛЮТНЫЕ ПРОБЛЕМЫ

В период кризиса возникло много проектов реформирования мировой валютной системы. Возникла критика кейнсианской доктрины государственного регулирования экономики. Получили развитие теории монетаризма, неоклассические теории конкуренции. Одной из неоклассических концепций был «неометаллизм», т.е. концепция повышения роли золота в международных валютных отношениях. Родиной «неометаллизма» была Франция в 60-х годах, а основоположником – Ж. Рюэфф.

Поиски выхода из валютного кризиса велись сначала в академических кругах, а затем в правительствах и международных организациях. В 1972-1974 годах в рамках МВФ «комитет двадцати» подготовил проект мировой валютной системы. После длительных консультаций в январе 1976 г. в Кигстоне (Ямайка) было принято Соглашение, которым были внесены изменения в Устав МВФ. Это Соглашение было ратифицировано требуемым большинством стран только к 1978 году, после чего стало применяться на практике. Ямайским (Кингстонским) соглашением были установлены следующие принципы, ставшие основой четвертой валютной системы:

1. Демонетизация золота в международных расчетах была провозглашена официально. Были отменены система твердой фиксации курсов и золотой паритет, узаконена система плавающих валютных курсов.

2. В качестве основной резервной валюты была предложена расчетная денежная единица СДР. Доллар был формально уравнен в правах с другими валютами. Тем не менее, функции резервной валюты продолжает фактически выполнять доллар. Национальные валюты других развитых стран оказались слишком слабы, чтобы противостоять ему.

3. Странам предоставлено право выбора любого валютного режима и порядка регулирования валютных курсов.

4. МВФ сохранил за собой роль кредитора при дефицитных платежных балансах. Страны участницы при неблагоприятных тенденциях могут обратиться в МВФ за кредитом для поддержания платежного баланса и курса национальной валюты. Получение кредита автоматически предоставляет МВФ право проводить контрольные мероприятия, получать отчетность от страны должника. В целом, регулирующая роль МВФ усилилась, но его влияние стало более гибким. В этом состояла цель создания Ямайской валютной системы. Эта система, хотя и не в полном объеме, действует уже более четверти века относительно успешно. Но и она испытывает периодические потрясения. Можно выделить следующие проблемы.

1. Не удалось превратить СДР в мировую резервную валюту, как это было предусмотрено Соглашением. Эмиссия СДР производится по решению стран-участниц при наличии 85% голосов членов Исполнительного комитета МВФ. Выпускаются заранее установленные суммы на определенный период. Они не имеют наличной формы и используются в форме безналичных перечислений на счета стран участниц, некоторых международных организаций и МВФ. Счет СДР дает возможность осуществлять заимствования конвертируемых валют через МВФ. Общий объем эмиссии СДР составил к настоящему времени 42.8 млрд. выпущенные СДР распределяются пропорционально взносу страны в капитал МВФ. Это вызывает недовольство развивающихся стран, которые не могут получить для себя СДР и стать полноправными членами МВФ.

Важной проблемой СДР является их обеспечение. Сначала она приравнивалась к 0.888671 г золота, что соответствовало золотому содержанию доллара в тот период. С 1974 г. курс СДР определялся корзиной валют – средневзвешенной величины курсов валют стран, внешняя торговля которых составляла не менее 1% мировой торговли. Сначала стран было 16, затем их число увеличено с учетом ОПЕК. С января 1981 г. валютная корзина сокращена до 5 валют, чтобы упростить формулу расчета условной стоимости СДР. В их число вошли доллар, иена, марка, франк, фунт. С 1999 г. марка ФРГ и франк заменены евро. Состав и доля валют могут быть пересмотрены с учетом доли страны в мировой торговле и в капитале МВФ.

Официально СДР могут использоваться частными лицами и государствами для ведения своих счетов, определения резервов, расчетов. Но их слишком мало для обеспечения международного оборота. Поэтому они

используются в основном для внутренних целей МВФ. В СДР рассчитываются доли стран в капитале МВФ, определения квот, кредитов, расходов и доходов этой организации, для пересчета одних валют в другие. Вне МВФ они используются редко. Счета в них ведут лишь некоторые международные кредитные организации, на международном рынке ссудных капиталов некоторые облигации номинированы в СДР. Рынок частных СДР оценивается в 10 млрд. в основном в форме депозитов, отчасти депозитных сертификатов и облигаций. Накопления в СДР в принципе выгодны, поскольку она более стабильна по сравнению с другими валютами. К тому же МВФ выплачивает по вкладам, в сумме превышающей установленный лимит в размере средневзвешенных рыночных ставок пяти ведущих стран. Но если сальдо по счету СДР ниже установленного лимита, то проценты платит страна должник. Поскольку СДР могут лишь перемещаться с одного счета на другой, постольку сальдо процентов нулевой и МВФ расходов на эти цели не несет. Страны заемщики могут использовать всю сумму выделенного им лимита СДР, получив на эту сумму заем в любой валюте. До восстановления суммы на счете они обязаны уплачивать проценты за пользование средствами МВФ. В целом концепция СДР во многом утратила смысл и подлежит по мнению многих специалистов пересмотру.

2. Доллар, хотя и утратил монопольное влияние, сохраняет привилегированное положение. Принцип равенства валют, провозглашенный Ямайским соглашением, не действует. Экономический потенциал США остается самым мощным в мире. Только зарубежные предприятия США выпускают больше продукции, чем любая развитая страна. США имеют хронически дефицитный платежный баланс. Пользуясь привилегированным положением доллара, они покрывают его ничем не обеспеченной эмиссией долларов, что приводит к наращиванию их массы на евторынках. Это обстоятельство ставит Европу и мир в зависимость от доллара, усиливает его позиции в мировом обороте. С помощью евродолларов США стали бессрочными должниками, у которых нет необходимости платить за кредит. Поскольку курс доллара является плавающим, у США нет необходимости выплачивать компенсацию при падении курса доллара. Поэтому попытка вернуть евродоллары и потребовать выплаты национальной валюты закончится лишь снижением стоимости долларовых активов всех стран, сделает их беднее. США, используя это обстоятельство, манипулируют курсом доллара и процентными ставками, чтобы поддержать свою экономику за счет западной Европы и других стран. Это положение не изменилось и с введением евро, хотя многие страны создают валютные резервы теперь в двух валютах.

3. Режим плавающих валютных курсов рассматривался как средство выравнивания платежных балансов. Но внезапные перемещения «горячих денег» продолжаются, валютная спекуляция только усилилась. Поэтому страны предпочитают режим регулируемого плавания, поддерживая курс

на определенном уровне разными методами валютной политики. Тем не менее возврат к твердым валютным паритетам маловероятен. Не поддерживаются также идеи возврата к золотому стандарту, поскольку ни одна страна не возьмет на себя обязательства по обмену бумажных денег на золото. Без этого определение золотого содержания становится формальным, оторванным от реальных рыночных курсов и не регулирует международный оборот. К тому же хранить денежные активы в иностранной валюте выгоднее, если на них начисляются проценты. На золотые резервы проценты не начисляются, но может измениться их рыночная стоимость. Тем не менее, хранение золотых запасов не утратило своей привлекательности. В период противоборства доллара и евро на валютных рынках весной-летом 2003 года спрос на золото и его цена выросли.

Мировой финансовый кризис 1997-1999 гг., имевший разрушительные последствия для целого ряда стран, наглядно выявил необходимость реформирования международной финансовой системы. В первую очередь эта реформа должна коснуться МВФ и МБРР, призванных оказывать поддержку отдельным странам в целях предупреждения и разрешения кризисов. В последнее время усилилась критика в адрес Фонда и Банка, как со стороны правительств разных стран, так и крупнейших финансовых компаний. В центре критики оказался МВФ, осуществлявший мониторинг состояния экономики стран с развивающимися рынками. В ходе этого мониторинга Фонд обращал главное внимание на состояние государственных финансов и недооценил роль неустойчивости финансово-банковского сектора, завышенного курса национальной валюты и дефицита текущего платежного баланса как факторов кризиса. Критика фокусируется на следующих аспектах деятельности МВФ:

- недооценка возможности быстрого распространения кризиса с одних стран на другие;
- неэффективность рекомендованных МВФ программ преодоления кризиса;
- отсутствие пакета мер, который позволил предотвратить особо разрушительные последствия российского кризиса;
- отрицание необходимости принятия немедленных мер для приостановки оттока капитала и начала переговоров по реструктуризации долга в момент кризиса;
- растущая политизация МВФ.

Критика действий МВФ и серьезные просчеты в разрешении кризиса свидетельствуют о необходимости изменения подходов Фонда к оказанию помощи странам с развивающейся экономикой, включая Россию. В частности, Фонд оказался не готов принять решительные меры по недопущению особо разрушительного характера финансового кризиса в России как с точки зрения воздействия на российскую экономику, так и международной финансовой системы. Лидеры латиноамериканских стран указывали, что

неэффективные и непоследовательные действия Фонда в России непосредственно способствовали распространению кризиса на страны Латинской Америки.

Мировой финансово-экономический кризис 2008 года подверг новому испытанию Ямайскую валютную систему, выявил ее неспособность обеспечить относительную стабильность валютно-экономических отношений в мире. В этой связи активизировались дискуссии о реформировании валютного мироустройства.

Для реализации этой парадигмы целесообразно, прежде всего, разработать концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы в соответствии с распространенным в мировой экономической науке постулатом «принцип определяет правила».

Анализ мирового финансово-экономического кризиса с позиций воспроизводственного подхода выделяет его основные причины – диспропорции в общественном воспроизводстве, банковское перекредитование участников рыночной экономики, преобладание спекулятивных сделок на мировом и национальных финансовых рынках.

Глобальные риски, проявившиеся в условиях кризиса, поставили под сомнение приемлемость концептуальной основы Ямайской валютной системы, которая ориентировалась в основном на рекомендации монетаризма и либерализацию, что привело к ослаблению межгосударственного валютно-кредитного регулирования. Мировой финансово-экономический кризис выявил неэффективность МВФ как института регулирования, которое распространялось лишь на развивающиеся страны и не касалось развитых стран, в том числе США, поскольку они перестали заимствовать в Фонде.

Современный кризис выявил также риски монополизма в международных валютных отношениях. Структурные принципы Ямайской валютной системы, разрабатывавшиеся в течение почти 10 лет с середины 1960-х гг. и закрепленные Ямайским соглашением в 1976 г., были сформированы в интересах ведущих развитых стран, в первую очередь США. Они перестали соответствовать условиям глобализации экономики, начавшейся с конца XX в., многополярности мира, новой расстановке сил между ведущими экономическими и финансовыми центрами, регионализма и появления новых валют, претендующих на роль мировых денег.

Наиболее эффективным является системный подход к разработке направлений реформирования Ямайской валютной системы с учетом эволюции мировой валютной системы в течение 150 лет и новых факторов, в числе: глобализация, регионализация, многополярность, изменение соотношения сил между мировыми экономическими и финансовыми центрами.

В числе обсуждаемых предложений о реформе Ямайской валютной системы:

- сохранение моновалютной системы на основе доллара;
- формирование двухвалютной системы на основе доллара и евро;

- создание многовалютной системы на основе наиболее используемых в мировой экономике валют;
- введение системы, основанной на региональных валютах;
- расширение использования СДР как единой мировой резервной валюты;
- возвращение к золотому стандарту;
- создание многовалютного или многотоварного стандарта и др.

Наиболее вероятным вариантом выбора базового стандарта новой мировой валютной системы является многовалютный стандарт. Эта концепция давно изучается российскими учеными, рассмотрим ее сущность.

Концепция многовалютного стандарта. Перспективность введения многовалютного стандарта как базового элемента новой мировой валютной системы обусловлена усилением тенденции перехода от моноцентризма (американоцентризма), сложившегося после Второй мировой войны, к многоцентризму в мире. Предпосылкой многовалютного стандарта стало формирование в 1960-1970-х гг. трех мировых финансово-экономических центров – США, Западная Европа, Япония; изменение соотношения сил между ними; появление новых региональных центров и их валют.

Фактически идея многовалютного стандарта берет начало с создания Ямайской валютной системы и введения категории свободно используемых валют вместо резервных валют. Этот новый статус приобрели не только доллар и фунт стерлингов, но и другие включенные в корзину национальные валюты, определяющие средневзвешенный курс СДР. Хотя концепция СДР оказалась нежизнеспособной, связанная с ней идея нескольких свободно используемых валют приобрела самостоятельное значение, поскольку она наиболее соответствует усиливающимся тенденциям многоцентризма и регионализма в глобализирующейся мировой экономике.

В этой связи представляется целесообразным трансформировать эту идею в четкую концепцию многовалютного стандарта в качестве базового структурного принципа новой мировой валютной системы.

Однако, как свидетельствует история реформирования мировых валютных систем, соблюдение преемственности должно сочетаться с развитием содержания ее базового принципа. Речь идет о составе валют в многовалютном стандарте и критериях их выбора.

Как свидетельствуют кризисные потрясения, главный критерий *качества* мировых денег определяется не закреплением в уставе МВФ статуса резервных валют за избранными национальными валютами, а их способностью эффективно выполнять три функции мировых денег – интернациональной меры стоимости (в качестве валюты контрактов), международного платежного и резервного средства, т.е. их конкурентоспособностью и признанием на мировом финансовом рынке.

Бесспорно, что доллар и евро в новой валютной системе сохранят

свои позиции как ведущие мировые валюты, однако степень их использования в качестве мировых денег зависит от экономического и валютного потенциала США и Евросоюза и соотношения сил этих мировых финансовых центров с учетом последствий современного мирового финансово-экономического кризиса.

Опыт реформы мировых валютных систем свидетельствует о трудностях обеспечения показателей ее эффективности. В их числе:

- *адекватность* концептуальной основы реформ и структурных принципов новой мировой валютной системы требованиям глобализирующейся экономики, многоцентризма и регионализма;

- *интегральность* – сохранение определенной преемственности структурных принципов предыдущих валютных систем с новыми принципами и перспективой их развития;

- *универсальность* – приемлемость принципов валютной системы для развитых и развивающихся стран;

- *качество* функционирования реформированной валютной системы в целях обеспечения относительной валютно-экономической стабильности в мире.

Для решения проблем, связанных с суверенитетом и разными интересами стран, потребуется сложная процедура согласования и взаимных уступок при разработке проекта реформы мировой валютной системы.

2.6 ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Развитие валютного полицентризма связано с тенденцией регионализации в международных валютных отношениях. Эта тенденция проявляется в использовании региональных валют и региональных валютных единиц в интеграционных региональных экономических объединениях. Истоки данной тенденции коренятся в усилении регионализма в глобализирующейся мировой экономике. Специфика валютной регионализации заключается в том, что она отстает от валютной глобализации по масштабу, но по развитию вглубь опережает интернационализацию валютных отношений на базе экономической интеграции в регионе.

Отличительной чертой валютного регионализма является его поэтапное развитие. В числе основных этапов формирования региональной экономической интеграции – создание зоны свободной торговли с использованием национальных валют в международных расчетах стран-участниц, затем таможенного союза и единого экономического пространства на основе отмены ограничений в сфере движения товаров, услуг, рабочей силы, капиталов.

Необходимость противостояния американской экспансии была осознана многими странами. Совет Европы как политическая организация был создан еще в 1949 году. Возникали и иные экономические организации, на

основе которых в 1957 году 25 марта был подписан Римский договор, заложивший основы Европейского сообщества (общего рынка). Договор был подписан шестью странами: ФРГ, Францией, Италией, Бельгией, Нидерландами и Люксембург – и начал существование с 1 января 1958 года. В дальнейшем в ЕС вошли Великобритания, Ирландия, Дания, Греция, Португалия, Испания, Австрия, Швеция, Финляндия и другие страны. Ломейскую конвенцию об ассоциации с ЕС подписания более 66 стран Африки, Карибского и Тихоокеанского бассейнов. Группа средиземноморских стран, а также Кипр и Мальта, ассоциированы в ЕС на основе двусторонних соглашений. Статус ассоциированных членов получили Польша, Венгрия, Чехия, Словакия, Болгария и Румыния. В ходе развития ЕС объединял в себе различные европейские международные организации: Европейское объединение угля и стали, Европейское сообщество по атомной энергии (Евратом), ЕАСТ (европейскую ассоциацию свободной торговли).

Для смягчения экономических противоречий в рамках сообщества и ограничения возможностей отдельных государств манипулировать курсами своих валют в интересах собственных экспортеров в 1979 году в рамках ЕС была введена **Европейская валютная система**.

Она предусматривала установление узкого коридора, в пределах которого возможны колебания курсов обмена национальных валют и постепенное объединение денежных систем стран участниц. Механизм действия этой системы первоначально опирался на использование единой расчетной единицы – ЭКЮ.

В декабре 1991 года в Маастрихте страны ЕС договорились о сроках перехода к Европейскому валютному союзу (ЕВС). Маастрихтское соглашение об образовании Европейского политического, экономического и валютного союза вступило в силу с ноября 1993 г. после ратификации необходимым большинством государств.

Цели ЕВС:

- 1) формирование политического и экономического союза и формирование супергосударства;
- 2) укрепление позиций Западной Европы в противоборстве с монополиями США и Японии;
- 3) поддержание влияния в бывших колониях.

Институциональная структура ЕС приближена к государственной и включает в себя:

- 1) Европейский совет (совещания глав государств);
- 2) Совет Министров – законодательный орган (работает на принципах квалифицированного большинства);
- 3) Комиссия ЕС – Исполнительный орган;
- 4) Европарламент – консультационный орган, контролирующий деятельность КЕС и Совета Министров;
- 5) Суд ЕС – орган контроля за соблюдением правовых норм;

б) Экономический и социальный комитет – консультационный орган в составе представителей от предпринимателей и профсоюзов.

Неотъемлемым элементом интеграции является валютная интеграция. Становление ЕВС началось после заключения 13 марта 1979 г. договора в Бремене, когда было предложено создать специальный европейский орган для эмиссии коллективной валюты. Создание ЕВС имело целью противостояние Ямайской системе, но в целом сформировалась в настоящее время как ее часть. ЕВС базировалась не на СДР, а на ЭКЮ, включающей двенадцать валют стран ЕС. В отличие от Ямайской системы ЕВС продолжало рассматривать золото в качестве реальных резервных активов. Эмиссия ЭКЮ была частично обеспечена золотом. Цена золота влияла и на объемы золотого фонда стран ЕС и на объем эмиссии ЭКЮ. Как и СДР, ЭКЮ являлись жиро деньгами, т.е. существовали только в форме записей на счетах. Регулирование эмиссии и порядка взаимодействия в рамках валютной системы осуществлялось межгосударственными соглашениями, а также в процессе деятельности КЕС. ЭКЮ использовалась и в частных сделках. Для облегчения расчетов в ЭКЮ в 1986 г. был создан межбанковский валютный клиринг. Для регулирования платежных балансов был создан механизм взаимного кредитования центральными банками стран друг друга. Для наименее развитых стран вводились льготы, субсидии, долгосрочные кредиты Европейского инвестиционного банка.

Режим валютных курсов был основан на совместном плавании валют в форме «европейской валютной змеи». Были установлены пределы колебаний взаимных курсов валют в пределах ($\pm 2.25\%$, а для некоторых стран выше).

Дальнейшее сближение валютных систем происходило на основе «*плана Делора*» в рамках Маастрихтских соглашений. Он предусматривал объединение валютных систем в три этапа.

На первом этапе (1.07.90 – 31.12.93) все члены ЕС держали курсы валют в рамках согласованного коридора. Страны ЕС сближали параметры кредитно-денежной политики, принимая программы на несколько лет для такого сближения. При этом контроль за переливом валют, в том числе капитала отменялся.

Второй этап (1.01.1994- 31.12.98 года) служил дальнейшему практическому сближению кредитно-денежной политики по инфляции, процентным ставкам, налоговой политике и платежным балансам. Это обеспечивало еще более узкий коридор колебаний валютных курсов. Главным организационным событием этого года стало учреждение Европейского валютного института (ЕВИ), выступающего в качестве предшественника Европейского центрального банка (ЕЦБ). Основной задачей ЕВИ было определение материальных, организационных и правовых предпосылок, необходимых ЕЦБ для выполнения своих функций. ЕВИ отвечал также за усиление координации национальных денежных политик стран-участниц.

На этом этапе национальное законодательство стран приводилось в соответствие с принципами ЕВС.

На третьем этапе (1999-2002) происходит переход к единой валюте – евро, которая в безналичной форме существует с 1 января 1999 г., заменив собой ЭКЮ, с 1.01.99г. действовал принцип свободного выбора валюты, евро может применяться наряду с национальными валютами и имеет равную платежную силу. После 31.12.2001г. все счета в обязательном порядке должны конвертироваться в евро по официальным курсам. К этому времени были введены наличные евробанкноты и евромонеты. В настоящее время совместное хождение евро и фунта сохраняется только в Великобритании, а также в ассоциированных странах-участницах ЕС. Начала свою деятельность Европейская система центральных банков (ЕСЦБ), состоящая из центральных банков стран, а также ЕЦБ. Единая политика формируется через Совет министров ЕС, в том числе работающий в его составе ЭКОФИН (совет министров финансов). Совет разрабатывает направления политики и направляет их на консультации в Европарламент и ЕЦБ, а затем принимает их квалифицированным большинством голосов. Конкретное наполнение этой политики и ее реализация осуществляется ЕСЦБ. Она определяет для каждой страны допустимые квоты эмиссии, проводит текущее наблюдение за конъюнктурой кредитных и валютных рынков. ЕЦБ может проводить валютные интервенции вместе с национальными центральными банками.

Основными инструментами регулирования деятельности центральных банков являются:

- 1) установление целевых ориентиров (таргетирование);
- 2) установление пределов колебаний основных процентных ставок, в том числе с целью их сближения в зоне евро;
- 3) операции на открытом рынке;
- 4) установление минимальных резервных требований.

Евро закрепился на международной арене и успешно действует. Евро – вначале региональная валюта – в результате успешной конкуренции с долларом стал второй по значению мировой валютой. Но именно поэтому серьезно изменились условия функционирования мировой валютной системы, которая стоит на пороге серьезных перемен. Конкурентоспособность евро как одной из ведущих мировых валют базируется на экономическом и валютном потенциале шестнадцати стран европейского Экономического и валютного союза (ЭВС). ВВП еврозоны приблизился к объему ВВП США, на долю ЭВС приходится более 13% мировой торговли товарами и услугами. Это стало возможным благодаря развитию в течение полувека (с 1957 г.) западноевропейской экономической интеграции, венцом которой стала единая валюта. Однако опасность потерять контроль над евро при его использовании в качестве мировой резервной валюты усилилась в условиях современного мирового финансово-экономического кризиса,

который обнажил слабые звенья в зоне евро (Греция, Испания, Португалия).

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Понятие валютной системы
2. Национальная валютная система.
3. Мировая валютная система.
4. Эволюция мировой валютной системы.
5. Парижская валютная система.
6. Генуэзская валютная система.
7. Принципы Бреттонвудской валютной системы.
8. Ямайская валютная система, ее современные проблемы и противоречия.
9. Основные направления реформирования мировой валютной системы.
10. Валютная регионализация. Предпосылки формирования Европейской валютной системы.

ГЛАВА 3. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА

3.1 ПОНЯТИЕ И ФУНКЦИИ ВАЛЮТНОГО РЫНКА

Валютный рынок представляет собой механизм, который обеспечивает перенос покупательной способности из одной страны в другую. В каждой стране действует собственная национальная валюта. Мировая торговля, международные кредитные отношения формируют постоянную потребность в обмене одних валют на другие. Валютный рынок предоставляет им такую возможность.

Мировой рынок обмена иностранной валюты охватывает весь земной шар. *Участниками* валютного рынка являются:

- 1) граждане и организации как коммерческого, так и некоммерческого характера;
- 2) банки и небанковские дилеры, торгующие иностранной валютой;
- 3) участники, занимающиеся арбитражем и спекулянт;
- 4) центральные банки стран и казначейства.

Граждане приобретают валюту для туризма, внешнеторговых операций и для накопления. Организации – для оплаты импортируемых товаров и обслуживания долговых обязательств. По мере необходимости они продают эту валюту. Экспортеры продают иностранную валюту на валютном рынке регулярно, поскольку нуждаются в национальной валюте для уплаты налогов, выплаты заработной платы и прочих операций по обслуживанию производства.

Банки и небанковские дилеры являются основными участниками рынка. В РФ валютные операции профессионально осуществляют исключительно кредитные организации, имеющие банковские лицензии. Банки покупают и продают валюту на розничном рынке, организуя обмен для населения. Они осуществляют крупные покупки и продажи валюты на валютных биржах, как по поручениям клиентов, так и для собственных нужд. В тех случаях, когда они покупают и продают валюту для граждан или для организаций, они выступают в роли дилеров и брокеров, получая доход (маржу) за счет разницы между «ценой покупки» и «ценой продажи». В тех случаях, когда банки приобретают валюту в качестве актива в надежде получить за счет этого доход за счет колебаний курса на бирже, они выступают в роли спекулянтов, хотя частично такие операции могут иметь целью страхование от курсовых колебаний (хедж).

Казначейства используют валютный рынок для приобретения иностранной валюты в целях закупок товаров для государственных нужд за рубежом, обеспечения валютными ресурсами своих иностранных представительств, для погашения долгов. Получая кредиты в иностранной валюте, казначейства могут переводить их в национальную валюту для использо-

вания внутри страны, продавая на рынке иностранную валюту.

К профессиональным участникам валютной биржи относятся в РФ уполномоченные банки, имеющие валютную лицензию Центрального банка, обслуживающий персонал биржи, а также клиринговые организации, которые должны иметь соответствующую лицензию Центрального банка и осуществляют расчеты между участниками биржевых торгов. В других странах лицензии на валютные операции могут получать и иные финансовые организации.

В техническом плане валютный рынок представляет собой сеть телевизоров, телефонов, компьютеров, кабельных коммуникаций между отделениями крупнейших банков. Банки ведут торговлю валютой в финансовых центрах мира. Но большая часть операций национальных банков осуществляется на национальных биржах, что более удобно из-за разницы во времени между часовыми поясами. Крупные банки могут иметь отделения на разных рынках или включаться в торги, благодаря электронной связи. В любом случае для контроля за мировыми центрами необходимо специальное подразделение, поскольку внутренние операции и ситуация на внешних рынках могут развиваться по-разному.

Ведущими центрами международной торговли валютой являются:

- в Европе – Цюрих, Франкфурт-на-Майне, Париж, Лондон;
- в США – Нью-Йорк;
- в Азии – Токио, Сингапур, Бахрейн, Абу-Даби, Катар.

Крупная торговля начинается утром в Токио и Сиднее, перемещается в Гонконг и Сингапур, проходит через Бахрейн, смещается на европейские центры, переходит через океан в Нью-Йорк и заканчивается в Сан-Франциско и Лос-Анджелесе, когда начинается торговля следующего дня в Токио. Таким образом, торговля на валютных рынках мира ведется круглосуточно. Наибольшей интенсивностью и ликвидностью отличаются первые часы после полудня по европейскому времени, когда открывается Нью-йоркская биржа. Этот период считается лучшим для гладкого исполнения большого заказа. Начало дня в Токио отличается наименьшей интенсивностью. Около половины операций (а 10 лет назад до 90%) осуществляются в долларах.

Таково понятие и структура валютного рынка. Из сказанного можно выделить следующие его **функции**:

1) обслуживание мировой торговли. Валютный рынок обеспечивает возможность осуществления экспортно-импортных операций, как в крупных сделках, так и при индивидуальных покупках, создает условия для международного туризма и оказания услуг на мировых рынках (услуг связи, транспорта, информационных услуг и т.п.);

2) обслуживание международного кредита. Кредитные отношения возникают обычно по экспортно-импортным операциям при продаже товаров в рассрочку или с отсрочкой платежа. Но существуют и финансовые

кредиты, в том числе межгосударственные.

3) обслуживание иностранных инвестиций и движения капитала. Финансовые средства могут поступать из одной страны в другую не только в порядке кредитования. Они могут вкладываться в ценные бумаги, уставные капиталы, помещаться в банки под проценты. Перемещение финансовых средств сопровождается их обменом на национальные валюты на валютном рынке;

4) минимизация рисков в связи с колебаниями валютных курсов. В ряде случаев закупки валют осуществляются в связи с необходимостью обезопасить накопления от обесценения. Население РФ, например, предпочитает хранить деньги в наличных долларах для защиты их от инфляции. Многие банки и крупные компании поступают аналогичным образом, формируя резервы в стабильных иностранных валютах;

5) формирование валютных курсов. На валютных рынках спрос и предложение формируют курсы валют. Изменения курсов позволяют оценивать стабильность валюты и ее значение в мировой валютной системе.

3.2 ПОНЯТИЕ ВАЛЮТНОГО КУРСА И ФАКТОРЫ, ЕГО ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ

Валютный курс представляет собой соотношение между национальной и иностранной валютой. В примитивной форме валютный курс существовал уже в условиях металлического денежного обращения. При этом базой валютного курса служил монетный (при золотом стандарте – золотой) паритет. Монетный паритет определялся содержанием драгоценного металла в монетах различных стран. Он совпадал с понятием валютного паритета. *Валютный паритет* определялся золотым содержанием денежной единицы каждой из стран. Он составляет основу формирования валютных курсов. Валютный курс складывался в конкретном месте и в конкретное время, отражая соотношение спроса и предложения на конкретную валюту со стороны других валют. Он мог существенно отклоняться от паритета. Но такое отклонение не могло быть длительным, поскольку золотые монеты или слитки независимо от страны представляли определенную реальную стоимость. Отклонение курсов могло быть связано в этот период в основном с порчей монет, снижением их золотого содержания по сравнению с официально объявленных с ведома властей. В дальнейшем отклонение курсов от паритета имело в основе печатание бумажных денег в количестве, превышающем количество золота. Но на курс могли влиять также факторы, обычные для рынка: соотношение спроса и предложения на конкретную валюту.

В настоящее время в большинстве стран фиксированное соотношение различных валют не устанавливается. Поэтому валютный курс может существенно отклоняться от реального соотношения покупательной способ-

ности денежной единицы страны. В тех странах, где фиксированные валютные курсы устанавливаются официально, они обычно играют роль валютного паритета, вокруг которого происходят колебания валютных курсов на рынках. Но при установлении официального курса власти, хотя и учитывают цели макроэкономической политики, должны считаться с рыночными факторами. Поэтому практически все валютные курсы (официальные и рыночные) складываются под влиянием ряда **факторов**.

1. *Покупательная способность двух национальных денежных единиц.* Инфляция и повышение товарных цен в одной из стран ведут к падению ее курса по отношению к валюте другой страны. Напротив, курс национальной валюты другой страны при этом повышается. Проведение антиинфляционных мероприятий, снижение цен в результате роста производительности общественного труда ведут к повышению покупательной денежной единицы и соответственно повышению ее валютного курса. Паритет покупательной способности служит своеобразной осью валютного курса, определяя его в долгосрочной перспективе.

2. *Состояние платежного баланса стран.* Платежный баланс отражает внешнеэкономические операции страны, объемы экспорта и импорта, притока и оттока капиталов. Активный платежный баланс способствует повышению курса национальной валюты, так как увеличивается спрос на нее со стороны иностранных должников. Пассивный платежный баланс порождает тенденцию к снижению курса, поскольку национальные должники должны приобретать иностранную валюту для погашения долгов. Даже при высокой внутренней покупательной способности курс национальной валюты будет падать, если страна имеет дефицит платежного баланса. Исключения составляют США, валюта которых является резервной.

3. *Разница в процентных ставках.* Изменение процентных ставок влияет на международное движение капиталов (прежде всего краткосрочных). Повышение процентных ставок привлекает иностранные капиталы и изменяет структуру платежного баланса. Примером могут служить операции иностранцев с ГКО. Даже при общем нестабильном состоянии российской экономики ставки по ГКО были настолько высоки, что иностранцы активно участвовали в операциях с ними, кредитуя российское правительство. Приток иностранной валюты обеспечивал относительную стабильность рубля до 1998 года, когда Правительство не смогло расплатиться по ГКО. Отток капиталов ухудшил сальдо платежного баланса, что привело к резкому падению курса рубля по отношению ко всем мировым валютам.

4. *Активность на валютных рынках и спекуляции.* Валютные рынки активно реагируют не только на долгосрочные факторы, но и на политические, экономические новости, колебания курсовых соотношений разных валют. Фактором резких колебаний становятся «горячие деньги», которые постоянно находятся на финансовых рынках в поисках выгодных спекулятивных доходов.

5. *Ускорение или задержка международных платежей.* Если ожидается снижение курса, то платежи в данной валюте ускоряется, т.к. должники стремятся избавиться от этой валюты. Напротив, если курс валюты растет, платежи замедляются. Это обстоятельство также приводят к ежедневным, иногда скачкообразным изменениям курсов отдельных валют.

6. *Степень доверия к валюте на мировых рынках.* Она определяется политической и экономической обстановкой в стране, наличием ликвидных резервов в Центральном банке и его способностью проводить взвешенную политику на валютных рынках.

7. *Валютная политика* государства, которая может быть направлена на повышение, понижение или поддержание курса на определенном уровне.

Валютный курс может определяться разными методами и для разных целей. Поэтому может быть несколько показателей валютного курса, рассчитанного на один и тот же период.

3.3 МЕТОДЫ КОТИРОВКИ ВАЛЮТ

Котировка – это способ установления и публикации валютного курса. Валютный курс на практике представляет собой цену единицы одной валюты, выраженную в денежных единицах другой валюты. Его можно выразить прямым и косвенным образом.

В большинстве стран мира применяется *прямая котировка*. В этом случае за единицу принимается иностранная денежная единица и к ней приравнивается определенное количество национальных денежных единиц. Например, курс доллара выражается в российских рублях.

В данном случае доллар (иностранная денежная единица) принимается за базу котировки, рубли – за валюту котировки. Доллар может быть выражен в евро, иенах, юанях, индийских рупиях и других валютах. В этом случае, он остается базой, а валютой будут соответствующие денежные знаки. ЦБ РФ регулярно объявляет курсы валют именно в соответствии с прямой котировкой. Определяется, сколько рублей платили на бирже за доллар, евро или другие валюты. Прямые котировки применяются для определения валютных курсов большинство стран. Но такая котировка будет прямой, если применяется для страны валюты котировки. Для страны валюты, которая служит базой котировки – она является косвенной.

Косвенная котировка была издавна принята в Англии, которая в XVIII-XIX веке была ведущей страной мира в экономике, а с 1978 года применяется и в США. При косвенной котировке за базу котировки принимается национальная валюта, которая выражает свою цену в валютах различных стран. Таким образом, курс доллара, выраженный в рублях, для России является прямой котировкой рубля, а в США косвенной котировкой доллара. На мировых рынках только для этих двух валют применяется

косвенная котировка. Причем традиционно курс доллара к фунту определяется на мировых рынках в соответствии с прямой котировкой, т.е. 1 фунт = 1.87\$. Фунт котируется в качестве основной валюты в соответствии со своей исторической ролью.

При котировке валют традиционно учитываются два показателя: курс покупателя (Bid) и курс продавца (Offer).

Курс покупателя – это цена, по которой банк покупает базовую валюту котировки. Например, банк покупает доллары США за евро по курсу 1,215€ за 1\$.

Курс продавца – это цена, по которой банк продает базовую валюту котировки. Например, банк продает доллары США за евро по курсу 1,235€ за 1\$. Разница между курсом Bid и курсом Offer называется *спрэд*. Во время торгов на бирже или в обменных пунктах банк покупает базу по левой стороне котировки – курс Bid, а продает – по правой стороне котировки – курс Offer. Размер спрэда меняется в зависимости от состояния рынка, т.е. спроса и предложения. Но он определяется также потребностью банка покрывать свои затраты по осуществлению операций, содержать обменный пункт, дилеров на валютной бирже, оплачивать услуги электронных коммуникаций и т.д. На крупных рынках спрэд ниже, что компенсируется масштабами сделок. В обменных пунктах, для клиентов он выше.

Например, котировка банка (обменного пункта) выглядит следующим образом \$/рубль 29.80 – 30.10. По цене 29.80 он покупает валюту, по цене 30.10 продает. Спрэд составляет 0.3 рубля на каждом долларе. На каждых 100 долларах банк получит 30 рублей или 1 доллар.

Ведущая роль доллара на мировых валютных рынках сказывается в определении так называемых кросс-курсов.

Кросс-курсы – это курсы обмена между двумя валютами, кроме доллара США, определяемые исходя из курса доллара к каждой валюте.

При определении кросс-курсов возможны три варианта:

- 1) доллар выступает в качестве базы котировки по отношению к обеим валютам;
- 2) он по отношению к одной из валют выступает в качестве базы котировки, а по отношению к другой – в качестве валюты котировки;
- 3) он по отношению к обеим валютам выступает в роли валюты котировки.

Наиболее распространенным является первый вариант, поскольку подавляющее большинство стран прибегает к прямой котировке своих валют к доллару. Например, немецкий импортер должен заплатить поставщику из Гонконга. В качестве базы выступает доллар США. Курс евро US\$/€ составляет 1.1275. Курс гонконгского доллара US\$/HK\$ – 7.7595. Поскольку обе величины в евро и гонконгских долларах равны 1 доллару, их можно приравнять и получить соотношение между этими двумя валютами.

$$€ 1.1275 = HK\$ 7.7595, \text{ т.е. } €/HK\$ = 6.8820.$$

Второй вариант связан с применением валют с косвенной котировкой по отношению к доллару. Помимо английского фунта к ним относятся, ирландский фунт, сингапурский и австралийский доллар. Предположим, английский экспортер чая во Францию получает платеж в евро. Евро имеет прямую котировку: $US\$/\text{€}$ составляет 1.1275. Английский фунт имеет косвенную котировку, т.е. выступает по отношению к доллару США в роли базы котировки и $1 \text{ фунт} = 1.8750\text{\$}$. Для подсчета кросс-курса определяют сначала курс доллара в фунтах в виде дроби ($\$1 = 1: 1.8750$). Это значение сравнивают с курсом евро и получают: $1: 1.8750 = 1.1275$, отсюда $1 \text{ фунт} = 1.8750 \times 1.1275 = 2,1140625 \text{ €}$.

Не исключены случаи, когда доллар выступает в роли валюты котировки для обеих валют. Например, австралийский винодел экспортирует вино в Англию.

$1 \text{ фунт} = 1.8750\text{\$}$, а $1 \text{ A\$} = 0.825\text{\$}$.

Следовательно, $1\text{\$} = 1: 1.8750 \text{ фунта}$ и $1\text{\$} = 1: 0.8250 \text{ A\$}$.

Приравниваем эти две величины и получаем:

$1: 1.8750 = 1: 0.8250$, или $1 \text{ фунт} = 1.8750: 0.8250 = 2.2727 \text{ A\$}$.

Таким образом, котировка валют по отношению друг к другу осуществляется путем перехода всех валют к прямому курсу по отношению к доллару. Определение кросс-курсов обычно используется для обслуживания экспортно-импортных операций. В принципе на рынке может устанавливаться обычная прямая или косвенная котировка одной валюты к другой, минуя доллар. Но для непрофессионалов валютного рынка обычно важен именно кросс-курс, поскольку увязывает национальные валюты с основной резервной валютой мирового рынка. Доллар заменил собой золото в качестве ориентира покупательной способности денег, что сказывается и на подсчете курсов национальных валют, определении их покупательной способности на мировых рынках.

Официальные курсы могут устанавливаться в странах для определенных целей и составляют элемент валютной политики.

3.4 СДЕЛКИ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ И ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ

Валютный рынок обслуживает множество операций, которые складываются между участниками международных экономических отношений. Он обслуживает торговые расчеты, мировые кредитные и фондовые рынки, межгосударственные отношения и прочие мирохозяйственные связи.

Сделки, совершаемые на валютном рынке, можно классифицировать следующим образом.

По содержанию – расчетные, кредитные, финансовые и конверсионные (по обмену одних валютных ценностей банка на другие).

По территории – внутренние, внешние и трансграничные.

По валюте – в иностранной валюте; в валюте страны местопребывания; трансвалютные. Трансвалютные сделки означают, что для одной из сторон валюта сделки не является национальной.

По субъектному составу – выделяют 1) межгосударственные; 2) межбанковские сделки, в которых сторонами являются банки, 3) сделки с участием банков; 4) между небанковскими организациями; 5) сделки с участием физических лиц.

Не все эти сделки относятся к категории валютных сделок, хотя и совершаются на валютном рынке, при его активном посредничестве, влияют на его состояние. К собственно валютным сделкам относятся сделки по обмену одних валют на другие. Именно эти сделки заключаются на валютных биржах и, в конечном счете, определяют валютные курсы. Все прочие валютные сделки практически заключаются лишь с участием иностранной валюты, заключаются в результате торговых, кредитных, инвестиционных или иных международных договоров. Они составляют предпосылку для формирования платежного баланса страны, определения валютного курса и проведения конверсионных операций на валютном рынке.

Все группы международных отношений, которые порождают международное обращение национальных валют, прямо или косвенно влияют на валютные курсы, называют валютными операциями. Практически все сделки, связанные с движением денежных средств в международных отношениях, регулируются национальными и международными правовыми актами, которые формируют мировую и национальные валютные системы.

В основе правового регулирования валютных сделок банков лежат общие нормы гражданского, банковского и валютного законодательства страны, в которой зарегистрирован банк. Но в международных сделках могут применяться также международные правила, а также обычаи, регулирующие банковские отношения, осложненные иностранным элементом.

Источники правового регулирования международных банковских сделок могут быть условно разделены на 5 групп:

- 1) международные соглашения;
- 2) типовые законы;
- 3) своды международных банковских обычаев;
- 4) правовые руководства;
- 5) типовые соглашения и стандарты.

Первые четыре вида разрабатываются международными организациями, стандарты разрабатываются заинтересованными объединениями и ассоциациями участников финансового рынка.

Собственно, валютные сделки, заключаемые на валютных рынках, составляют лишь часть валютных операций. Их принято называть конверсионными сделками. Совершают эти сделки главным образом банки. Существует несколько видов конверсионных сделок. Они отличаются друг от друга соотношением момента заключения и момента исполнения сделки

по обращению одной валюты в другую. Выделяют сделки с немедленной поставкой валюты (кэш) и срочные сделки (форварды и фьючерсы). Сделки кэш могут быть с датой поставки сегодня, с поставкой завтра, с поставкой на второй день (СПОТ). Форвардными считаются сделки, по которым дата поставки валюты отстоит от даты заключения сделки более чем на два дня. Существуют также комплексные сделки СВОП, которые состоят из двух встречных сделок на одну и ту же сумму. Но одна из них срочная, другая – кэш.

Банки, покупая и продавая иностранную валюту, в т.ч. при заключении срочных сделок, приобретают активы и обязательства в валюте. Соотношение активов и обязательств банка, включая его внебалансовые операции, в иностранной валюте определяет его валютную позицию. Валютная позиция – балансовые активы и пассивы, внебалансовые требования и обязательства в иностранной валюте или драгоценном металле (аффинированном золоте, серебре, платине).

Пример:

Валютная сделка		Курс	Валютная сделка	Открытая валютная позиция
Куплено	Продано			
+3000000 \$	-44845600 CFA	\$/ CFA 1,4952	+3000000 \$	- 44845600 CFA
+1000000 \$	- 13519000 JPI	\$/ JPI 135,19 млн.	+1000000 \$	- 13519000 млн. JPI
+1672500 GBR	- 1000000 \$	GBR / \$ 1,6725	+1672500 GBR	- 1000000 \$
Общая позиция по отдельным валютам			+3000000 \$ +1672500 GBR	- 44845600 CFA - 13519000 JPI
Общая позиция по банку в рублях - 1167086775		\$/RUB 30.33 CFA /RUB 22.25 JPI /RUB 1000000/25,3 GBR /RUB 48.89	+90990000 + 81768525 +172758525	- 997814600 - 342030700 - 1339845300

Чистая позиция или нетто-позиция определяется как разница между активами и пассивами. (А-П). Она определяется по банку в целом, а также по отдельным видам операций и по отдельным видам валют.

Длинная чистая позиция – положительный результат расчета чистой позиции (активы больше пассивов). Длинная чистая позиция включается в расчет открытой позиции со знаком «+». Короткая чистая позиция – отрицательный результат расчета чистой позиции (пассивы больше активов). Короткая чистая позиция включается в расчет открытой позиции со знаком «-». Если сумма всех чистых длинных позиций равна сумме чистых ко-

ротких позиций имеет место **закрытая позиция банка**. Разница в любую сторону характеризует позицию банка как открытую.

Открытая валютная позиция – величина, определяемая суммированием чистой балансовой позиции, чистой «спот» позиции, чистой срочной позиции, чистой опционной позиции и чистой позиции по гарантиям с учетом знака позиций. Открытая позиция несет в себе опасность для банка, если курс валюты по открытой позиции будет меняться в худшую сторону. Но банк может получить и существенный доход в результате открытой позиции. Во избежание рисков для клиентов банков центральные банки устанавливают лимиты открытых позиций банкам. Лимиты открытых позиций представляют собой количественные ограничения соотношений открытых позиций в отдельных валютах и драгоценных металлах и собственных средств (капитала) уполномоченных банков. На конец дня величина открытой позиции банка не должна превышать 10% собственного капитала.

3.5 ВАЛЮТНЫЕ СДЕЛКИ С НЕМЕДЛЕННОЙ ПОСТАВКОЙ

Наличные сделки могут совершаться с условием поставки валюты сегодня, завтра и на второй день. Сделки СПОТ — это операции обмена одной валюты на другую, осуществляемые по согласованному курсу сегодня со сроком окончательного расчета на второй рабочий день со дня заключения сделки. Эти сделки наиболее распространены и составляют до 90% объема валютных сделок. Важным условием сделки СПОТ является определение даты поставки валюты. Обычно в стандартных условиях сделки указаны 2 рабочих дня. Это означает, что при определении даты зачисления выходные и праздничные дни должны быть исключены. При этом учитывается время заключения сделки. Например, сделка заключена до 12 часов в пятницу. Поставка валюты должна состояться до 12 часов во вторник, поскольку суббота и воскресенье – выходные дни. Время при международных переводах исчисляется по тому часовому поясу, где заключена сделка.

СПОТ-курс отражает оценку валюты на момент заключения сделки. Сумма поставки определяется прямо: путем умножения или деления суммы сделки на курс СПОТ.

Предположим, что курс СПОТ определяется по прямой, европейской котировке. Например, курс швейцарского франка равен 1.6111 за 1 \$. Сумма контракта указана в долларах – 1 млн. Количество швейцарских франков, которое поступит в обмен на доллары, составит: $1 \text{ млн} \$ \times 1.6111 = 1611100$ швейцарских франков. Если сумма контракта указана в швейцарских франках, то для определения количества долларов необходимо сумму контракта разделить на СПОТ курс.

Если курс СПОТ определяется по косвенной (американо-английской)

котировке, то он выглядит как цена иностранной валюты в долларах (фунтах). Например, 1 швейцарский франк стоит 0.6207 \$(1/1.6111). Когда сумма контракта указана в долларах, необходимо разделить сумму контракта на СПОТ курс. $1 \text{ млн.}\$/0.6207 = 1611100$ (1611084). Если дано количество иностранной валюты необходимо умножить его на курс доллара 0.6207.

Обязательным условием осуществления валютной сделки является заключение договора, который может быть единым документом, подписанным двумя сторонами, но обычно заключаются путем обмена телеграфными, телефонными или электронными сообщениями. В договоре должны быть определены следующие условия: сумма купленной (проданной валюты), котировка, дата валютирования, платежные реквизиты и наименование банков и фирм, заключающих сделку. По всем условиям должно быть достигнуто безусловное согласие (особенно при обмене телеграфными, а при немедленных сделках электронными сообщениями). Поставка валюты осуществляется на счета, указанные банками-получателями.

Двухдневный срок перевода валют определялся ранее объективными трудностями при осуществлении расчетных операций в международных отношениях. Широкое распространение электронных расчетов позволило ускорить процесс совершения валютных сделок. На рынке в настоящее время стали заключаться сделки с поставкой валюты в день заключения сделки и сроком на завтра. Но традиционно базовой операцией остаются сделки «спот», а «спот»-курсы считаются основными (их называют еще курсами телеграфного перевода).

Заключение сделок проходит несколько этапов.

1. Дилеры к началу рабочего дня готовятся, изучая положение дел на рынках. Проводится анализ курсов и ожидаемых тенденций на собственном рынке, а также проводится мониторинг состояния рынков других стран. Например, в Европе изучают состояние курса на конец дня в Нью-Йорке, а также динамику на Токийской бирже, бирже Бахрейна и других. На основании анализа вырабатывается направление валютных операций: предпочтение короткой или длинной позиции, необходимость закрыть позиции по определенным валютам.

2. Следующий этап заключение валютной сделки дилером, что производится с помощью телеграфа, телефона, телекса и других средств связи. Телеграф позволяет получить письменные сведения о сделке. Заключение сделок сроком сегодня и завтра осуществляется с помощью компьютерных средств. Дилер запрашивает банк о курсе той или иной валюты к доллару на сегодня. Этот банк является котирующим. Получив ответ от этого банка (от его дилера), он должен в течение 1-3 секунд принять решение о покупке или продаже соответствующей валюты, послав соответственно ответ «sell» (продаю) или «buy» (покупаю). Сам факт, что банк прислал ответ, отражает его предложение купить или продать валюту по указанному курсу покупки и продажи. Дилер котирующего банка, получив запрос сам

должен принять решение о том, что предлагать по этой валюте и предлагать ли в течение 1-3 сек. После получения ответа о покупке или продаже дилер котирующего банка должен подтвердить заключение сделки словами «ok» или «all agreed» (все решено). Отказ от заключения сделки считается нарушением правил работы на мировом валютном рынке.

3. После заключения сделки дилер, дает распоряжение контрагенту о переводе денег на соответствующий счет или о ее дальнейшем использовании. Письменное подтверждение заключения сделки контрагентом и перевода валюты по сделкам «спот» осуществляется телеграфом, по другим сделкам электронными средствами, но также не ранее 5 часов с момента заключения сделки. По сделкам «спот» необходимо получить уведомление о поставке денег, чтобы распоряжаться ими. По сделкам «на сегодня» распоряжение деньгами опережает на несколько часов подтверждение поставки денег. Зачастую на рынках используются деньги, которые еще не поступили на счет. Поэтому в случае неоплаты, неперевода денег возникают серьезные риски по обязательствам самих банков. Сделки на сегодня в этой связи редко заключаются с незнакомыми банками. Риск неперевода покрытия один из самых серьезных рисков наряду с риском открытой валютной позиции. Использование электронных средств, однако, сокращает разрыв между временем получения сведений о поступлении средств на счет банка и получением им информации об этом. Курсы валют «на сегодня» и «на завтра» могут отличаться от курсов «спот», но незначительно. В основе наличных сделок все же курс телеграфного перевода.

3.6 ФОРВАРДНЫЕ СДЕЛКИ

Операция *форвард* – это сделка, которая заключается в настоящий момент времени с условием поставки валюты по ней в определенный день в будущем. Курс обмена определяется в момент заключения сделки.

Целью срочных сделок может быть:

- 1) конверсия валюты в коммерческих целях (оплаты товаров, услуг);
- 2) страхование от убытков, которые могут возникнуть в связи с обесценением валюты;
- 3) получение спекулятивной прибыли.

С точки зрения техники исполнения — это деление весьма условно. Но доля сделок коммерческого характера имеет значение при определении тенденций в динамике курсов, поскольку торговые сделки и сделки хеджирования труднее остановить, чем валютные спекуляции. Они придают устойчивость рынку, поскольку торговля и производство нуждаются в стабильности.

Например, фирма-импортер обращается в банк с просьбой купить евро через 90 дней для приобретения товаров. Она может сделать такое предложение с целью хеджирования или биржевого страхования от валютных

рисков. При размещении заказа импортеру необходимо согласовать с поставщиком цену товара и определить сумму контракта в евро. Импортер рискует тем, что за период между установлением цены в евро и реализацией товара на внутреннем рынке курс евро вырастет (в рублях, иенах или долларах). В итоге у импортера могут возникнуть проблемы с оплатой приобретенного товара. Заключая форвард-контракт на валютном рынке, импортер точно знает, что получит необходимое количество евро по установленному курсу. Такие сделки, когда совершается одна форвардная операция, без обратной продажи валюты (некомбинированная сделка) называется аутрайт. Курсы, определяемые в цифровом выражении, называют курсами аутрайт.

Форвардные сделки могут заключаться и по спекулятивным мотивам, т.е. с целью получения дохода. Предположим, что при заключении форвард контракта курс евро составил по отношению к доллару $\$/\text{€} = 1.1275$. Сумма контракта на покупку марок – 10 млн.€. Через 90 дней продавец марок передаст ему 10 млн.€, а покупатель заплатит за них \$8869179,60. Он может продать эти евро по курсу СПОТ. Если курс СПОТ составит 1.0, то после продажи евро доход в долларах составит \$10 млн., т.е. на \$1130820,4 больше. Если Спот курс составит 1.2\$/€, то продажа евро будет убыточна. Маржа банка (спрэд) по срочным сделкам выше, чем по спот.

На рынках часто заключаются двойные сделки, одна из которых – форвардная, а другая – спот. Они называются свопами. Под свопами контракты, содержащие две встречные сделки на одну и ту же сумму. Форвардная сделка содержит обязательство купить (продать) валюту по курсу, установленному в контракте к установленному сроку, а встречное обязательство содержит обещание обратного характера – продать (купить) валюту по курсу СПОТ, сложившемуся к моменту реализации контракта. Фактическая поставка осуществляется только на сумму разницы между курсами. Полная сумма контракта на рынок не поступает.

Возможная разница между курсами СПОТ на момент заключения форвардной сделки и на момент ее исполнения учитывается при заключении форвард контрактов. Форвард курс корректируется в соответствии с рыночной конъюнктурой и отличается на момент заключения сделок от курса СПОТ на этот же момент. Разница между ними определяется пунктами форвард или пунктами своп. Если курс форвардной сделки ниже, чем спот-курс имеет место скидка или дисконт, депорт. Если курс форвардов выше спот курса имеет место премия или репорт. Профессиональные валютные дилеры часто используют котировку валют по срочным сделкам методом премии или дисконта.

Форвардные пункты обычно отражают разницу между процентными ставками, выплачиваемыми в соответствующих валютах по депозитам. Эту разницу называют процентным дифференциалом.

Предположим, что курсы СПОТ и форвард доллара к евро равны и со-

ставляют $\text{€}/\text{\$}=1.1275$. Но процентные ставки по долларовым депозитам составляют 10%, а по евро – 4%. В этом случае европейские инвесторы будут покупать доллары с тем, чтобы получить более высокий доход. Когда им понадобятся евро, они смогут получить их в большем количестве за ту же долларовую сумму. Влияние процентных ставок определяется также тем, что для покупки валюты нужно снять деньги с депозита и потерять проценты, либо получить кредит и заплатить проценты. Поэтому курс СПОТ корректируется при заключении форвард контракта.

При европейской (прямой) котировке:

форвард курс ($\text{€}/\text{\$}$) = курс СПОТ $\times [(1 + \% \text{ ставка в евро}) / (1 - \% \text{ ставка в долларах})] = 1.1275 \times 1.04 / 0.9 = 1.3028$.

При англо-американской (косвенной) котировке:

форвард курс ($\text{\$/€}$) = курс СПОТ $\times [(1 + \% \text{ ставка \$США}) / (1 - \% \text{ ставка в евро})] = 0.8869 \times [(1 + 0.1) / (1 - 0.04)] = 0.8869 \times 1.1 / 0.96 = 1.016$.

Такой расчет можно считать действительным только в том случае, если срок, на который заключен форвард контракт, равен 12 месяцам, поскольку процентные ставки всегда даются в процентах годовых.

Количество дней в году в банковской практике традиционно определяется числом 360, но для некоторых валют (английский фунт, рубль) используется год с 365 днями. Существуют стандартные и нестандартные сроки валютных операций. Стандартными сроками являются 1, 2, 3, 6, 12 месяцев. Их еще называют прямые даты. Если срок исполнения сделки последний день месяца, то это не зависит от того, сколько дней в месяце. Контракт, заключенный 28 февраля сроком на месяц исполняется 31 марта.

Своп пункты котируются как отклонения форвард курса вверх и вниз относительно курса СПОТ. Их определение не связано с динамикой процентных ставок непосредственно. Рынки СВОП используются банками и профессиональными валютными торговцами с различными целями. Они позволяют обеспечить срочные позиции банков, т.е. учесть колебания курса при определении форвардной цены при поддержании открытой позиции в пределах лимита. Их можно использовать для продления кредита по курсу СПОТ (многие операции совершаются в кредит под залог валютных ресурсов, учет валюты ведется по рыночным курсам СПОТ). Свопы используются как самостоятельные рыночные инструменты, т.е. как орудие спекуляции. Обычные участники используют рынки своп для хеджирования, диверсификации инвестиций и получения более дешевого валютного кредита за счет приобретения той валюты, по которой процентные ставки за выданные кредиты ниже. Форвардный рынок и рынок свопов служит основой фьючерсной торговли валютой.

3.7 ВАЛЮТНЫЕ ФЬЮЧЕРСЫ И ОПЦИОНЫ

Фьючерсная торговля, хотя и базируется на форвардных контрактах, но имеет существенные отличия от них. Форвардные контракты могут за-

ключаться и во внебиржевой торговле. Фьючерсная торговля возможна только на бирже. (1) Форвардные контракты могут содержать индивидуальные условия. Фьючерсные контракты всегда (2) жестко стандартизированы. В этой связи форвардные контракты могут содержать различные (3) сроки погашения. Фьючерсы имеют стандартные сроки погашения на всех валютных биржах. На мировых биржах применяются четыре стандартные даты зачисления: третья среда марта, июня, сентября, декабря. Стандартной является и сумма сделки (4). Стандартные контракты применяются на 25 тыс.ф.ст., 100 тыс.\$, 12,5 млн. иен. На ММВБ применяются стандартные контракты на 500 тыс. рублей.

Приобретение валюты возможно по форвардным контрактам за счет (5) банковских кредитов, по фьючерсным торгам это не допускается. Напротив, условием допуска к фьючерсным торгам является внесение в соответствующую расчетную организацию биржи гарантийного депозита. По фьючерсным контрактам расхождение в цене (6) обычно минимально и доход формируется за счет больших масштабов сделки и высоких комиссионных профессиональных дилеров. По форвардным контрактам разброс в цене может быть очень большим. Поэтому комиссионные низкие. Форвардными контрактами биржи торгуют (7) до 12 часов Нью-Йоркского времени, а фьючерсными до 14-20 (со сдвижкой по часовым поясам). По форвардным контрактам может применяться как американская, так и европейская (8) котировка. По фьючерсам – только американская.

Не для всех валют (9) применяются фьючерсная торговля. Существует традиция применения следующих фьючерсных контрактов:

австралийский доллар – AD – 100000

фунт стерлингов – BP – 62500

канадский доллар – CD – 100000

евро – EU – 125000

японская иена – JY – 12500000

швейцарский франк – SF- 125000

Раньше к ним относились:

немецкая марка € – 125000

голландский гульден DG – 125000

французский франк FF – 250000, но французский франк и голландский гульден использовались редко.

Механизм фьючерсной торговли состоит в следующем. Участник фьючерсной сделки покупает и продает на бирже контракт на покупку или продажу определенного количества валюты. Закрывать контракт он может двумя способами: поставить валюту или совершить офсетную сделку. Поставку он может совершить за счет валютных доходов либо за счет приобретения валюты на рынке кэш. *Офсет* – это сделка, направленная на погашение ранее приобретенного обязательства. На форвардном рынке за такие сделки может быть предусмотрен штраф, поскольку он направлен на

реальные поставки. Фьючерсные сделки направлены в основном на спекуляцию. Покупка встречного обязательства позволяет не поставлять валюту. Участник операции получает или уплачивает только разницу в цене. Реальные поставки валюты на фьючерсном рынке не превышают 6%, обычно – не более 1%. Как длинные, так и короткие открытые позиции к установленным срокам погашения закрываются. Расчеты производятся на основе клиринга за счет средств на гарантийных депозитах в первую очередь. Если средств для погашения обязательств на депозите недостаточно, участнику торгов определяется срок погашения задолженности. Средства он передает не контрагентам по сделкам, а клиринговому центру. Нарушение сроков грозит не только серьезными штрафами, но и лишением права на участие в торгах. Клиринговые центры производят расчеты не только по контрактам, но и между клиентами и брокерами. Торговля может осуществляться только с участием биржевых посредников.

На основе форвардных и фьючерсных контрактов заключаются валютные опционы. *Опцион с валютой* представляет собой соглашение, которое при условии уплаты определенной комиссии предоставляет одной из сторон право либо купить, либо продать (по выбору покупателя опциона) определенное количество определенной валюты (контрактов на ее покупку или продажу) до истечения установленного срока по курсу, установленному при заключении сделки. Если покупатель опциона покупает валюту, то это колл-опцион, если продает – пут-опцион. Американские опционы могут быть исполнены в любой день до истечения срока. Европейские опционы исполняются на определенную дату раз в месяц. Для страхования рисков применяются сделки стрэдл – сочетание колл-опциона и пут-опциона на одну и ту же валюту с одинаковым курсом и сроком исполнения.

Применяются также индексные опционы, которые дают возможность продать или купить определенную часть индекса или показателя курса валюты. Например, купить или продать валюту по курсу в пределах установленного предельного значения или в пределах установленного отклонения от базового значения и т.п. Опционы используются для страхования валютных рисков. Но они содержат большой риск для банков, которые назначают по ним высокие комиссионные. Приобретение опциона выгодно, если колебания курса выше комиссионных. Поэтому количество таких сделок на рынке невелико. Торговлю опционами осуществляют в основном фондовые и товарные биржи: Чикагская биржа опционов, Европейская опционная биржа в Амстердаме, Австрийская биржа срочных опционов в Вене. Они торгуют не только валютными, но фондовыми опционами.

Опционы на фьючерсном рынке увеличивают число контрактов по отношению к реальному их количеству на рынке. Все это приводит к тому, что фьючерсный рынок носит в основном виртуальный характер. Его нестабильность может вести к обвалам. Чрезмерное раздувание грозит завышением курсов, их резкими колебаниями. Тем не менее, подобные опера-

ции во всем мире считаются одних из легальных доходных источников.

Выигрыш профессиональных участников может быть связан с существованием разницы в курсах валют на разных рынках. Например, если фунты дешевле в Лондоне, чем в Нью-Йорке, то их выгодно купить в Лондоне и продать в Нью-Йорке. Заключая сделки на одну и ту же сумму, можно получить гарантированный доход. Такие следки называют *арбитражными*. Основной принцип валютного арбитража – купить валюту дешевле и продать дороже, но на другом рынке. В отличие от спекуляции, которая построена на прогнозировании колебаний валютных курсов, пространственный арбитраж практически не связан с риском. Спекуляция, однако, также может быть рассмотрена как арбитраж, но не в пространстве, а во времени.

Различают простой валютный арбитраж с двумя валютами, и сложный (с тремя и более валютами). Сделки могут заключаться на условиях немедленной поставки и срочные. В зависимости от цели различается спекулятивный и конверсионный валютный арбитраж. Спекулятивный арбитраж преследует цель извлечения прибыли из разницы валютных курсов. Конверсионный арбитраж преследует цель приобретения валюты по наиболее низкой цене. Для этого возможны комбинации по приобретению на одном рынке евро за доллары, а затем иены за евро или иным способом. С развитием информационных технологий отклонения в курсах валют на различных рынках обычно не превышают разницы между ценой покупки и ценой продажи. Исключение составляет российский валютный рынок, где динамика основных валют в настоящее время существенно отличается от мировой в результате государственного регулирования.

Существует и временной арбитраж, который от обычной спекуляции отличает краткосрочный характер сделок. Он основан на несовпадении сроков покупки и продажи валюты. В течение времени между покупкой и продажей товаров или ценных бумаг капитал не участвует в сделках и может попасть на рынок валюты. Он часто связан с операциями на рынке ссудных капиталов. Владелец капитала хочет обменять его на другую валюту для получения более высоких процентных ставок на время между операциями. Существует процентный арбитраж, когда игрок берет кредит в одной валюте, а затем предоставляет ее в кредит в другой валюте и получает за счет этого прибыль.

Сделки проводятся на протяжении дня с возможными изменениями тактики и требуют хорошего знания рынка. Большое значение для дилера в этом случае имеет чартинг. Он основан на построении чартов – графиков изменения валютных курсов в течение дня. Существуют и другие биржевые комбинации.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Понятие и структура валютного рынка.
2. Понятие валютного курса.
3. Методы котировки валют.
4. Конверсионные сделки и их виды. Валютная позиция.
5. Валютные сделки с немедленной поставкой.
6. Форвардные сделки.
7. Валютные фьючерсы и опционы.

ГЛАВА 4. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

4.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И ЕГО СТРУКТУРА

Платежный баланс – это статистическая система, в которой отражаются все экономические операции между резидентами данной страны и резидентами других стран (нерезидентами), которые произошли в течение определенного периода времени. Он представляет собой стоимостное выражение всего комплекса внешнеэкономических связей страны в форме соотношения поступлений и платежей.

Платежный баланс (ПБ) построен в соответствии с основным принципом бухгалтерского учета: каждая операция отражается дважды – по кредиту одной статьи и дебету другой. Это правило имеет очень простую экономическую интерпретацию: большинство экономических операций заключается в эквивалентном обмене экономическими ценностями. В том случае если происходит безвозмездное предоставление экономических ценностей (товаров, услуг или финансовых активов), то для того, чтобы отразить эту операцию в счетах дважды, в ПБ вводится особая статья, которая называется «Трансферты».

Из сказанного следует, что сумма всех кредитовых проводок должна совпадать с суммой дебетовых, а общее сальдо должно всегда равняться нулю. Однако на практике баланс никогда не достигается. Это происходит потому, что данные, характеризующие разные стороны одних и тех же операций, берутся из разных источников.

Например, данные об экспорте товаров содержатся в таможенной статистике, в то время как данные о поступлениях иностранной валюты на счета предприятий за поставки по экспорту обычно берутся из банковской статистики. Расхождение между суммами кредитовых и дебетовых проводок называется «чистыми ошибками и пропусками». Даже если этот показатель составляет относительно небольшую величину, это не означает, что сумма абсолютных величин ошибок и пропусков мала, так как противоположные по знаку ошибки и пропуски могут погашать друг друга.

Международная унификация схемы платежного баланса начата в рамках Лиги наций и продолжена МВФ. Публикация Лигой наций в 1924 году данных о платежных балансах 13 стран за 1922 г. Положила начало международному сопоставлению этих показателей. МВФ постоянно совершенствует методологию составления платежного баланса, что находит отражение в ежегодно издаваемом Руководстве по платежному балансу. Основу современной методики составления ПБ составляет Руководство 1993 г., изменявшееся незначительно.

Правила отражения операций в платежном балансе по дебету и кредиту

Операция	Кредит, плюс (+)	Дебет, минус (—)
А. Товары и услуги	Экспорт товаров и экспорт услуг (оказание услуг нерезидентам)	Импорт товаров и импорт услуг (оказание услуг нерезидентами)
Б. Доходы от инвестиций и оплата труда	Полученные резидентами от нерезидентов	Выплаченные резидентами нерезидентам
В. Трансферты (текущие и капитальные)	Получение средств	Передача средств
Г. Операции с финансовыми активами или обязательствами	Увеличение обязательств по отношению к нерезидентам (например, приобретение нерезидентами наличной национальной валюты) или уменьшение требований к нерезидентам (например, снижение остатков по счетам резидентов в банках-нерезидентах)	Увеличение требований к нерезидентам (например, предоставление кредитов нерезидентам) или уменьшение обязательств по отношению к нерезидентам (например, погашение резидентами ценных бумаг, приобретенных нерезидентами)

Классификация статей ПБ по методике МВФ:

- А. Текущие операции
 - Товары
 - Услуги
 - Доходы от инвестиций
 - Прочие услуги и доходы
 - Частные односторонние переводы
 - Официальные односторонние переводы
 - Итог: А. Баланс текущих операций
- В. Прямые инвестиции и прочий долгосрочный капитал
 - Прямые инвестиции
 - Портфельные инвестиции
 - Прочий долгосрочный капитал
 - Итог: А+В (соответствует концепции базисного баланса США)
- С. Краткосрочный капитал
- Д. Ошибки и пропуски
 - Итог: А+В+С+D (соответствует концепции ликвидности США)
- Е. Компенсирующие статьи
 - Переоценка золотовалютных резервов, распределение и использование СДР
- Ф. Чрезвычайное финансирование
- Г. Обязательства, образующие валютные резервы иностранных валютных органов
 - Итог: А+В+С+D+Ф+G (соответствует концепции официальных расчетов США)

Н. Итоговое изменение резервов СДР

Резервная позиция МВФ

Иностранная валюта

Прочие требования

Кредиты МВФ

Принятая МВФ классификация используется странами-членами Фонда в качестве основы, но при составлении ПБ в отдельных странах возможны модификации.

Для того чтобы ПБ мог использоваться для экономического анализа, его данные должны быть определенным образом сгруппированы. Как и в других статистических системах, в ПБ в первую очередь проводится различие между текущими операциями и капитальными. Текущими операциями являются операции с товарами, услугами и доходами (текущие трансферты рассматриваются как перераспределение доходов). Капитальные операции связаны с инвестиционной деятельностью и представляют собой операции с активами и обязательствами.

Сальдо по счету текущих операций должно быть равно по абсолютной величине и противоположно по знаку сальдо по счету операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Платежный баланс составляется за квартал и за год.

Основные компоненты платежного баланса России. 1. Счет текущих операций. А. Товары и услуги. 1. Товары. 2. Услуги. Б. Доходы от инвестиций и оплата труда. 1. Оплата труда. 2. Доходы от инвестиций. В. Текущие трансферты. 2. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами А. Счет операций с капиталом. 1. Капитальные трансферты. Б. Финансовый счет. Прямые инвестиции. 1.1. За границу. 1.2. В экономику России. 2. Портфельные инвестиции. 2.1. Активы. 2.2. Обязательства. 3. Прочие инвестиции. 3.1. Активы. Наличная иностранная валюта. Остатки на текущих счетах и депозиты. Торговые кредиты и авансы предоставленные. Ссуды и займы предоставленные (непросроченные). Просроченная задолженность Задолженность по товарным поставкам на основании межправительственных соглашений. Своевременно не полученная экспортная выручка и не поступившие товары и услуги в счет переводов денежных средств по импортным контрактам. Прочие активы. 3.2. Обязательства. Наличная национальная валюта. Остатки на текущих счетах и депозиты. Торговые кредиты и авансы привлеченные. Просроченная задолженность. Прочие обязательства. 4. Резервные активы. Данная классификация составляется в соответствии с пятым изданием Руководства по платежному балансу МВФ. В РФ ПБ составляет ЦБ РФ на основе данных, которые представляют ему различные органы государственной власти в пределах своей компетенции.

4.2 ТЕКУЩИЙ СЧЕТ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

Статья «Товары» по сути, представляет собой торговый баланс страны. В нем отражается экспорт и импорт товаров. Кроме импорта и экспорта традиционных товаров внешней торговли, отражаемых по статьям «Основной экспорт товаров», «Основной импорт товаров», по данной статье отражаются экспорт и импорт товаров, используемых для ремонта, приобретаемых транспортными средствами в портах, а также товары, экспортируемые (импортируемые) для переработки с последующим реимпортом (реэкспортом).

Экспорт и импорт товаров отражаются в момент перехода права собственности от нерезидентов к резидентам (или наоборот) по рыночным ценам. В подавляющем числе случаев это означает, что для оценки операций используются контрактные цены или цены, которые фактически имели место при осуществлении операций. Сведения об импорте и экспорте предоставляют ЦБ РФ таможенные органы. Как и в таможенной статистике, экспорт товаров отражается по ценам FOB. Но в отличие от таможенной статистики импорт товаров в ПБ оценивается по ценам FOB (Федеральная таможенная служба оценивает импорт товаров по ценам СИФ). Условие СИФ предполагает, что все расходы оплачиваются поставщиком и включены в цену товара. Иные условия (FOB и КАФ) могут предусматривать полную или частичную оплату этих расходов покупателем. После приобретения товара расходы по хранению и транспортировке товара от места, указанного в контракте, до места нахождения покупателя осуществляет покупатель.

Принимая во внимание факты занижения участниками внешнеэкономической деятельности стоимости импортируемой продукции, а также из-за отсутствия полной информации об объемах товарной массы, ввозимой физическими лицами, возникает проблема учета размеров нерегистрируемого импорта, поступившего на территорию страны в отчетном периоде. Банк России производит оценку таких операций. Отправным моментом является сопоставление абсолютных размеров розничного товарооборота на внутреннем рынке и объемов поступления товарных ресурсов по учетным каналам на основе соответствующих данных Федеральной службы государственной статистики. Величина небаланса представляет собой неучтенный импорт конечных потребительских товаров, реализуемых как торговыми предприятиями, так и на рынках.

Наряду с потребительскими товарами по импорту в нерегистрируемом порядке поступают в экономику также и промежуточные товары. Оценка их стоимости осуществляется экспертно на базе данных Госкомстата России, характеризующих размеры и динамику теневого производства в стране, а также детализированной информации основных стран-партнеров о поставках товаров в Россию. Кроме того, показатель объема

нерегистрируемого импорта включает стоимость легковых автомобилей, ввезенных физическими лицами и предназначенных для продажи.

С точки зрения внешнеэкономической политики государства большое значение имеют соотношение экспорта и импорта, а также их структура. Если экспорт превышает импорт, торговый баланс является активным. Если импорт превышает экспорт – пассивным или дефицитным. Пассивный торговый баланс считается нежелательным и обычно оценивается как признак слабости мирохозяйственных позиций страны. Экспорт обеспечивает поступление валюты в страну, что позволяет использовать накопленные средства для погашения обязательств по импорту, а также для погашения кредитов и выполнения иных международных обязательств (содержание посольств, вклады в капитал международных организаций и т.д.).

Статья «Услуги» отражает платежи и поступления иностранной валюты в результате использования услуг нерезидентов или предоставления им услуг в различных сферах. К ним относятся: транспорт, включая страхование перевозок; поездки; услуги связи; финансовые услуги; банковский сектор; строительные услуги; страховые услуги; компьютерные и информационные услуги; роялти и лицензионные платежи; прочие деловые услуги; операционный лизинг; деловые, профессиональные и технические услуги; услуги в сфере культуры и отдыха; аудиовизуальные и связанные с ними услуги; услуги в сфере культуры и отдыха, услуги по организации спортивных мероприятий; государственные услуги.

Для составления счета используются данные Минфина России; Минобороны России; данные МБРР о консалтинговых услугах; данные МИДа России об услугах, оказанных на безвозмездной основе; данные ФГУП «Госзагрансобственность»; данные государственной фирмы «Инпредкадры» ГлавУПДК при МИДе России; ФСГС России; Банка России; данные Дирекции международных почтовых расчетов. Применяются также оценка Банка России грузовых перевозок по странам СНГ по данным ФСГС России и ФТС России; оценка Банка России услуг нерезидентов по страхованию и транспортировке до российской границы импортируемых товаров; оценка Банка России вспомогательных и дополнительных услуг водного транспорта; данные предприятий по экспорту услуг трубопроводного транспорта; данные страны-партнера.

Движение товаров и услуг рассматривается как движение реальных ценностей, порождающее встречное движение финансовых потоков. К счетам текущих операций относятся также односторонние переводы. К ним относятся доходы от оплаты труда и доходы от инвестиций. Статьи услуги и односторонние платежи образуют совместно «невидимые операции».

Доходы от оплаты труда, т.е. переводы иностранных рабочих, специалистов, родственников на родину доходов, полученных за рубежом.

Для развитых стран эта статья является обычно дефицитной, поскольку они привлекают рабочую силу на неквалифицированную работу из других стран. В развивающихся, а также некоторых европейских странах, отнесенных к категории развитых, эта статья является серьезным источником валютных поступлений (Италия, Греция Португалия, Испания, а также Турция, Египет, Пакистан уделяют большое внимание вопросам выезда граждан за рубеж).

Информационной базой оценок размеров начисленной оплаты труда служат данные отчетности Федеральной миграционной службы МВД России о количестве резидентов, временно занятых в зарубежной экономике, и численности нерезидентов, официально работающих в России, кроме того, принимаются во внимание экспертные оценки этого министерства относительно динамики общего количества нерезидентов, занятых в неформальной экономике. Информация о занятости нерезидентов представлена по отраслям экономики России, а численность трудоустроенных резидентов — по странам пребывания. Дополнительно привлекаются данные государственной фирмы «Инпредкадры» ГлавУПДК при МИДе Российской Федерации об оплате труда и количестве резидентов, трудоустроенных в иностранные дипломатические представительства в России, на основе которых оцениваются аналогичные операции по выплате средств нерезидентам. При составлении ПБ используются оценка Банка России по данным о миграции населения Госкомстата России и публикаций МОТ.

Общий размер оплаты труда нерезидентов рассчитывается как сумма отраслевых показателей. В свою очередь, оплата труда в каждой из отраслей представляет собой произведение среднеотраслевой оплаты труда за период, выраженной в долларах, на среднесписочную численность работающих нерезидентов. Среднедушевая оплата труда резидентов, выехавших за рубеж, принимается равной 85% от среднего уровня оплаты в отраслях реального сектора по группам стран, где преимущественно работают выходцы из России.

По статье *«Доходы от инвестиций»* отражаются доходы от владения иностранными финансовыми активами, которые нерезиденты выплачивают резидентам или наоборот. Пример инвестиционных доходов представляют проценты, дивиденды и другие аналогичные формы дохода. Учет ведется отдельно по банковскому сектору, сектору нефинансовых предприятий, сектору государственного управления (государственным ценным бумагам) в разрезе прямых, портфельных и прочих инвестиций.

Информационную базу составляют расчеты Банка России на основе данных ФСГС России; данных Минэкономразвития России об инвестициях в Россию на условиях соглашений о разделе продукции; данных ФТС России об объемах товаров, ввозимых/вывозимых на условиях финансового лизинга; данных Минфина России и субъектов Федерации о начислении процентов по еврооблигациям, облигациям в российских рублях, ОГВВЗ и

ОГВЗ; данных депозитариев об операциях нерезидентов с ГКО-ОФЗ; данных предприятий, имеющих лицензии Банка России на размещение капитала за рубежом. Банк России оценивает также величину выплаченной распределенной прибыли на основе данных предприятий о полученных доходах.

Внешэкономбанк, Минфин России, другие органы управления РФ и субъектов Федерации, международные финансовых организаций предоставляют данные о выплате процентов по кредитам; МВФ передает ЦБ РФ данные о доходах, начисленных на счет СДР и резервную позицию России в МВФ. Учитываются также данные Банка России о выплате процентов по кредиту МВФ.

Трансферт по определению является операцией, в которой одна институциональная единица предоставляет другой единице товар, услугу, актив или права собственности, не получая взамен в качестве эквивалента товара, услуги или актива. В ПБ проводится различие между текущими и капитальными трансфертами. Текущие трансферты отражаются в счете текущих операций.

Текущие трансферты увеличивают уровень потребления товаров и услуг получателя и уменьшают располагаемый доход и потенциальные возможности потребления донора, например, гуманитарная помощь в форме потребительских товаров и услуг. В ПБ они подразделяются на полученные и выплаченные. Полученные по целевому назначению подразделяются на денежные переводы работающих, гуманитарную техническую помощь. Гуманитарная и техническая помощь может быть получена как государством, так и нефинансовым сектором (предприятиями, домашними хозяйствами).

Выплаченные трансферты в секторе государственного управления включают предоставленную государством гуманитарную и техническую помощь другим государствам или домашним хозяйствам и предприятиям, а также взносы в международные организации. В секторе нефинансовых предприятий может быть предоставлена помощь другим странам, их гражданам и предприятиям в форме гуманитарной и технической помощи и денежных переводов работающих.

Информационную базу данных ЦБ РФ о трансфертах составляют данные МБРР о консалтинговых услугах и прочих грантах; данные МВФ о состоянии его взаиморасчетов с Россией; оценка Банка России подоходного налога нерезидентов, работающих в России; данные Минфина России; данные Минэкономразвития России о продаже нерезидентам квот на вылов рыбы; данные ФТС России по импорту и экспорту товаров; МИДа — по экспорту услуг и денежным переводам соотечественникам за рубежом; данные Минобороны России; данные участников рынка денежных переводов (кредитные организации); данные Банка России и МПС России о штрафах; данные страны-партнера.

4.3. СЧЕТА ОПЕРАЦИЙ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА С КАПИТАЛОМ

1. Счета операций с капиталом начинаются со счета капитальных трансфертов. Он включает в себя:

Трансферты, связанные с миграцией населения

Трансферты, полученные государством для финансирования жилищного строительства

Трансферты, связанные с прощением долга, полученные (нам простили)

Трансферты, связанные с прощением долга, выплаченные (мы простили).

А. Согласно методологии ПБ статья «трансферты, связанные с миграцией населения» представляет собой компенсирующую запись по статьям:

экспорт/импорт товаров мигрантами, включаемых в торговый баланс;

вывоз/ввоз наличной СКВ мигрантами,

ввоз наличных рублевых средств и

безналичные перечисления СКВ мигрантами, отраженных в счете операций с финансовыми инструментами.

Каждая из перечисленных статей рассчитывается как произведение стоимостного норматива, приходящегося на 1 мигранта, на количество мигрантов. Стоимостной норматив для эмигрантов за отчетный квартал определяется на основе норматива за предшествующий квартал, показателей инфляции, динамики обменного курса рубля и средних цен на жилье на вторичном рынке (по данным Госкомстата России).

Для иммигрантов из стран СНГ, а это подавляющее большинство въезжающих в Россию на постоянное место жительства, используются нормативы предыдущего квартала, скорректированные на средневзвешенное изменение цен в странах СНГ и обменных курсов национальных валют за доллар США. Кроме того, принимаются во внимание экспертные оценки специалистов из стран СНГ – составителей платежных балансов по этим странам.

б) Изменение объема наличной СКВ в России определяется как разность между суммами ввезенной в Россию и вывезенной за рубеж СКВ за отчетный период. Для расчета этого показателя определяется круг экономических агентов, вовлеченных во внешнеэкономическую деятельность, связанную с операциями в наличной СКВ.

Ввоз-вывоз СКВ осуществляется:

– коммерческими банками. Информация по их операциям является отчетной (форма № 601 «Отчет о движении наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте»);

- юридическими лицами (кроме коммерческих банков);
- физическими лицами, к которым относятся мигранты, путешественники, лица, занятые в сфере нерегистрируемого ввоза-вывоза товаров, российские граждане, работающие за рубежом, и нерезиденты, работающие в России.

Для каждой из указанных категорий экономических агентов (за исключением коммерческих банков) определяется доля их расчетов в наличной форме в общем объеме соответствующих операций.

Все расчеты ведутся отдельно по операциям с дальним зарубежьем и странами СНГ. Полученные результаты сопоставляются с данными о продаже, покупке и снятии со счетов средств в наличной СКВ, а также сведениями о сделках с использованием банковских карт и размерами обязательств коммерческих банков перед физическими лицами в иностранной валюте.

в) Операции по вывозу-ввозу национальной валюты осуществляются Банком России и физическими лицами в страны/из стран СНГ. К последним относятся мигранты, путешественники, лица, занятые в сфере нерегистрируемого ввоза-вывоза товаров. Оценка размера их операций с наличными рублями производится аналогично расчетам движения наличной СКВ.

Б,В,Г) Информационной базой для подсчета капитальных трансфертов, связанных с прощением долга и предоставлением помощи на строительство жилья являются данные Госкомстата России, Минобороны России (строительство жилья для военных), данные Банка России о реструктуризации внешней задолженности субъектов РФ перед нерезидентами; данные Внешэкономбанка о реструктуризации внешней задолженности федеральных органов власти; данные Внешэкономбанка о реструктуризации задолженности правительств иностранных государств перед Россией.

2. Операции с финансовыми инструментами классифицируются по функциональному признаку. Различают четыре функциональные группы счетов: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, резервы и прочие инвестиции. Границы между этими группами достаточно условны.

Каждый счет разделен на активы и обязательства. Активы отражают обязательства нерезидентов перед резидентами и страной в целом. Обязательства отражают обязательства страны и резидентов перед нерезидентами. Изменение задолженности в результате переоценки активов и обязательств в финансовом счете не отражается.

Отрицательное сальдо по финансовому счету показывает чистое увеличение иностранных активов резидентов (увеличение задолженности нерезидентов) или чистое снижение их иностранных обязательств (снижение задолженности перед нерезидентами) в результате операций. Наоборот, положительное сальдо означает чистое снижение иностранных активов (погашение задолженности нерезидентами) резидентов и/или рост их ино-

странных обязательств (увеличение задолженности резидентов).

А. Прямые инвестиции осуществляются для оказания воздействия на процесс управления предприятием, что достигается посредством участия в его капитале. Все операции, происходящие между прямым инвестором и предприятием прямого инвестирования, например, предоставление кредитов, также классифицируются как прямые инвестиции. Для разграничения прямых и портфельных инвестиций на практике используется следующий критерий: если инвестор владеет 10% и более обыкновенных акций предприятия, то считается, что все вложенные средства носят характер прямых инвестиций. В рамках ПБ отдельно учитываются прямые инвестиции, осуществляемые банковским сектором и в банковский сектор РФ, а также вложения нефинансовых предприятий и в них. Более 2/3 стоимости прямых зарубежных инвестиций составляют взаимные капиталовложения развитых стран. Это означает, что хозяйственные связи между ними укрепляются в большей степени, чем со всем остальным миром.

Информационной базой по банкам являются данные Банка России. По нефинансовому сектору данные Госкомстата России, данные Минэкономразвития России об иностранных инвестициях на условиях соглашений о разделе продукции; данные РФФИ о доходах от приватизации федеральной собственности нерезидентами; данные самого Банка России, который выдает разрешения на операции с капиталом, а также оценка Банка России инвестиций в недвижимость; данные предприятий об отдельных операциях; данные страны-партнера.

Б. Портфельные инвестиции представляют собой вложения в долговые ценные бумаги, акции (менее 10% капитала) и т.п., которые приобретаются для получения дохода.

Ценные бумаги группируются на бумаги, принадлежащие держателям ценных бумаг — резидентам и выпущенные эмитентами-резидентами. Долговые ценные бумаги также классифицируются по срокам погашения на долгосрочные и краткосрочные.

Краткосрочные операции включают в себя международные кредиты сроком до 1 года, текущие счета национальных банков иностранных банках (авуары), перемещение денежного капитала между банками (межбанковские краткосрочные операции). Долгосрочные и среднесрочные операции включают государственные и частные займы и кредиты, предоставленные на срок более одного года

В качестве информационной базы используются данные Банка России по операциям Банка России с нерезидентами и кредитными организациями-резидентами; данные Внешэкономбанка, ФСГС России, данные Минфина России об эмиссии и погашении еврооблигаций и других ценных бумаг; данные субъектов Федерации о выпуске еврооблигаций, а также официальные сообщения андеррайтеров и эмитентов этих еврооблигаций; данные депозитарно-клиринговых систем.

В. Все операции, которые не рассматриваются как операции с прямыми, портфельными инвестициями и резервными активами, отражаются по статье «Прочие инвестиции».

Активы и обязательства по статье «Прочие инвестиции» классифицируются по виду финансового инструмента: наличная валюта и депозиты, торговые кредиты, ссуды и займы, просроченная задолженность, прочие активы и обязательства. Также выделяются секторы кредитора-резидента (для активов) и дебитора-резидента (для обязательств).

а) По статье «Наличная иностранная валюта» показывается чистый рост/снижение наличной иностранной валюты в кассе банков и вне банковской сферы (например, «на руках» у населения). По статье «Остатки на текущих счетах и депозиты» (активы) показывается изменение остатков на текущих и срочных депозитных счетах резидентов (банковского и небанковского секторов) в банках-нерезидентах.

б) Аналогично по статье «Наличная национальная валюта» показывается чистое приобретение/продажа наличных рублей нерезидентами, а по статье «Остатки на текущих счетах и депозиты» (обязательства) — изменение остатков на текущих и срочных депозитных счетах нерезидентов в банках-резидентах.

в) По статье «Торговые кредиты и авансы предоставленные» показывается изменение сальдо дебиторской и кредиторской задолженности по экспорту и импорту товаров и услуг.

г) По статьям «Ссуды и займы предоставленные (непросроченные)» и «Ссуды и займы привлеченные (непросроченные)» показываются все операции, приводящие к изменению задолженности по непросроченным ссудам и займам. Операциями, приводящими к росту задолженности, являются использование новых кредитов и образование нового долга в результате реструктуризации (или переноса сроков погашения) старого. Снижение непросроченной задолженности по ссудам и займам происходит в соответствии с графиком ее погашения и в результате ее досрочного погашения.

д) По статье «Своевременно не полученная экспортная выручка и не поступившие товары и услуги в счет переводов денежных средств по импортным контрактам» показывается движение просроченной задолженности по предоставленным торговым кредитам.

е) По статье «Просроченная задолженность» показываются все операции, приводящие к изменению просроченной задолженности: накопление, включая накопление задолженности по просроченным процентам, погашение, в том числе погашение за счет реструктуризации и переоформления в новое кредитное соглашение.

Например, если ссуда была просрочена, то по статье «Ссуды и займы» ПБ показывается, что ссуда была погашена, но при этом проводится возникновение нового требования по статье «Просроченная задолжен-

ность». Таким образом, в ПБ считается, что если ссуда была просрочена, то задолженность по ней более не является ссудной, так как последняя по определению представляет собой предоставление кредитором финансовых средств дебитору в рамках некоторого первоначального соглашения.

Сходный подход используется для отражения просрочек по процентам. Например, если проценты, подлежащие выплате, фактически не были выплачены, то в ПБ в счете текущих операций показывается график платежей процентов, а в финансовом счете – возникновение просроченной задолженности по процентам. Если же в отчетном периоде проценты, просроченные в предыдущих периодах, фактически выплачиваются, то в финансовом счете ПБ показывается погашение просроченной задолженности по процентам, но не выплаты процентов в счете текущих операций.

Если же непросроченная ссуда была переоформлена в новый кредит, то по статье «Ссуды и займы» показывается ее погашение и одновременно по этой же статье проводится возникновение новой задолженности в соответствии с новым соглашением. Аналогично показывается переоформление в новый кредит просроченной задолженности: по статье «Просроченная задолженность» проводится снижение задолженности, а по статье «Ссуды и займы непросроченные» – возникновение задолженности.

В случае если реструктуризация непросроченных и просроченных ссуд происходит посредством выпуска ценных бумаг, то по статьям «Ссуды и займы непросроченные» и «Просроченная задолженность» показывается соответственно снижение задолженности, а по статье «Портфельные инвестиции» – рост задолженности, переоформленной в ценные бумаги.

Описанные методы отражения операций с долговыми финансовыми инструментами позволяют показывать в платежном балансе трансформации долга и переходы его из одной категории в другую независимо от того, связаны они с фактическими (кассовыми) платежами или нет.

В аналитических целях из состава прочих инвестиций сектора нефинансовых предприятий отдельно выделяются задолженность, связанная с внешней торговлей, по межправительственным соглашениям, а также своевременно не полученная экспортная выручка и не поступившие товары и услуги в счет переводов денежных средств по импортным контрактам.

Г. По определению, которое используется Банком России, резервы составляют ликвидные иностранные активы Центрального банка Российской Федерации и Министерства финансов Российской Федерации в свободно конвертируемой иностранной валюте. В их состав включаются наличная иностранная валюта, остатки средств на корреспондентских, текущих счетах и в краткосрочных депозитах в банках-нерезидентах, ликвидные ценные бумаги иностранных правительств, активы в МВФ (специальные права заимствования (СДР), резервная позиция в МВФ) и другие ликвидные активы. Резервные активы используются для выравнивания

платежного баланса (например, путем осуществления интервенций на валютных рынках).

Заключительные статьи платежного баланса: ошибки и пропуски и общее сальдо. Ошибки отражают неточности в подсчетах в результате которых суммирование показателей с минусами и плюсами не позволило получить нулевое сальдо. Общее сальдо платежного баланса всегда равно нулю.

4.4 СПОСОБЫ ПОСТРОЕНИЯ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

В основу построения ПБ в настоящее время положены рекомендации, которые содержатся в Руководстве МВФ по составлению платежного баланса, которое постоянно им дорабатывается. Но страны могут принимать и собственные правила расчета отдельных показателей баланса. Это может быть связано с особенностями их экономики, внешнеэкономического положения, особенностями национального счетоводства, а также национального законодательства. Поэтому сопоставление ПБ различных стран возможно лишь с определенной долей условности. Эти различия возникают по нескольким направлениям:

- в различных странах действуют различные понятия резидентов и нерезидентов. Вместе с тем, основным признаком внешнеэкономической сделки является участие в ней нерезидентов;

- существуют сложности в определении самого понятия международной сделки. Зачастую в рамках ТНК происходит передача ценностей от резидента одной страны к резиденту другой страны без смены фактического собственника. Различные страны по-разному оценивают такого рода операции. В одном случае считается, что товары или финансовые ценности перешли от резидента к нерезиденту или наоборот. В другом – что они остались собственностью прежнего владельца. Не ясно, как учитывать в платежном балансе изменение валютных курсов. Переоценка ценностей в связи с изменением курсов не является сделкой, но существенно влияет на состояние платежного баланса;

- значительную проблему составляет учет цен, по которым ведутся сделки внешнеэкономического характера. Получение достоверных сведений по этому вопросу бывает крайне затруднительно в условиях свободного рынка, что является источником ошибок при подсчете показателей ПБ;

- вызывает вопросы и фиксация момента сделки, от которого зависит, к какому периоду ее отнести, что сказывается на точности расчетов;

- по-разному классифицируются текущие операции и операции с капиталом, а также их структура, что во многом определяется национальным законодательством и целями национальной валютной политики. Первоначально при составлении в США первых ПБ (в 1923 на базе данных 1922 г.). В нем было три раздела: текущих операций, операций с капиталом

и операций с золотом и серебром.

В настоящее время МВФ выделяет три группы основных операций: текущие, прямые инвестиции и прочий долгосрочный капитал, а также краткосрочный капитал. Предлагается также введение балансирующих статей: ошибки и пропуски, компенсирующая статья (переоценки в связи с колебаниями курсов), резервы. На базе этих статей МВФ рассчитывает сальдо платежного баланса и изменяет позицию страны в СДР, а также резервную позицию в МВФ и другие показатели самого МВФ.

Самой большой теоретической проблемой для МВФ и всех стран является выбор способа измерения сальдо платежного баланса. Общее сальдо всегда равно нулю. Но статьи ПБ делятся на базисные и балансирующие. Характеризуется ПБ именно состоянием базисных статей. По ним сальдо может быть активным или дефицитным. Поэтому показатель сальдо ПБ всегда является структурным. Оно зависит от набора статей, итогом которых оно является.

Исторически возникали и применялись (и продолжают применяться) различные концепции расчета сальдо платежного баланса.

Концепция баланса текущих операций. Баланс текущих операций ПБ отражает движение стоимости в связи с движением реальных ценностей. Дефицит или актив торгового баланса страны отражает в основном конкурентоспособность ее товаров на внешних рынках. Но она может покрывать дефицит торгового баланса доходами от туризма или переводов иностранных рабочих, продажей лицензий на технические разработки, на разработку и использование недр или на право заниматься на ее территории определенной деятельностью (оффшоры). Баланс текущих операций показывает, живет ли страна по доходам.

С аналитической точки зрения баланс текущих операций отличается двумя особенностями.

Во-первых, текущие операции по своей природе окончательны – расчеты по ним не влекут ответных операций. Движение капитала обычно сопряжено с возвратом кредитом, погашением ценных бумаг или иными денежными обязательствами.

Во-вторых, в краткосрочном плане текущие операции более устойчивы, а их итог отражает влияние более глубоких экономических тенденций, нежели простое перемещение денежных масс. Торговля отражает развитие производства и потребления. А движение капитала может быть обусловлено политическими и конъюнктурно-спекулятивными мотивами. Поэтому длительное время эти статьи рассматривались в качестве базисных, хотя понятие текущих операций было несколько иным.

К текущим относились все операции, совершавшиеся в течение одного года. На основе этих базисных статей и определялось сальдо ПБ для определения экономического положения страны. Оптимальным считалось нулевое сальдо текущих операций. Накопление или вывоз капитала не счи-

тались существенными факторами внешнеэкономического положения страны. Применение этого критерия было характерно для периода с 20-х до 50-х годов XX века.

Этому показателю и в настоящее время придается серьезное значение. МВФ полагает, что сальдо текущих операций должно уравновешиваться сальдо по долгосрочным операциям с капиталом. Эти два сальдо должны быть одинаковыми, но с обратным знаком, что составляет основу устойчивости ПБ, по методологии МВФ.

Концепция базисного баланса. С развитием учета движения долгосрочного капитала возникла новая концепция оценки сальдо ПБ. К базисным операциям были отнесены текущие операции и движение долгосрочного капитала. Движение краткосрочного капитала и валютных резервов было признано балансирующими статьями. В соответствии с концепцией базисного баланса актив текущих операций не столько уравновешивается движением долгосрочного капитала, сколько обеспечивает приток валюты для обеспечения операций с капиталом. Они не обязательно должны балансировать друг друга. Окончательное балансирование обеспечивают краткосрочные операции и резервы. Причем краткосрочным капиталом можно манипулировать с помощью процентных ставок, валютных курсов и других средств экономической политики. Эта концепция получила развитие в 50-60 годы XX века. Разные страны применяли разные базисные статьи и были разные трактовки в регулировании ПБ. Но в целом существовала общая недооценка роли краткосрочного капитала.

Концепция ликвидности была выдвинута в США в 1958 г. в связи с резким ухудшением состояния ПБ. Она исходила из того, что доллар являлся международным резервным средством. Большое количество ликвидных активов находилось на счетах иностранных частных лиц и официальных органов. Для борьбы со спекуляцией США нуждались в определении суммы ликвидных долларовых активов у нерезидентов. Величину прироста этой суммы должно было показывать сальдо ПБ. В соответствии с этой концепцией в подсчет сальдо были включены краткосрочные капиталы и обязательства, т.е. их стали рассматривать в качестве базисных, а не регулирующих статей ПБ. Она позволяла снизить дефицит ПБ США, но включение многих статей в подсчет сальдо не было оправданным, что искажало реальную ситуацию во внешнеэкономических связях стран. Тем не менее, была принята официально.

Концепция баланса официальных расчетов была также выработана в США в 1965 г., и затем принята как основная экспертами МВФ и ОЭСР. МВФ определяет ее как определение сальдо итогового баланса. Концепция баланса официальных расчетов базируется на концепции ликвидности, но включает в число балансирующих статей операции официальных органов с валютными резервами (золото, иностранная валюта, резервная позиция в МВФ и активы в СДР). Это новшество было связано с переходом от офи-

циальных курсов к плавающим. Поддержка курсов национальных валют породила масштабные валютные интервенции официальных органов. Следует отметить, что в различных странах расчет платежного баланса может включать различные статьи баланса центральных банков и Правительства в подсчет сальдо ПБ.

МВФ регулярно публикует ПБ стран-участниц. Но они не являются полностью совместимыми. Известная нивелировка национальных данных происходит при определении курса СДР и соотношений этой валюты и национальных валют. Здесь применяется единая методика. Для большей точности в экспертных оценках в настоящее время все больше ограничиваются данными баланса текущих операций, рассматривая движение капитала в качестве балансирующих операций.

4.5 ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Платежный баланс имеет прямую и обратную связь с воспроизводством. С одной стороны, структура производства и потребления влияют на структуру экспорта и импорта товаров, степень развития производства и уровень прибыли определяют возможности и потребности вывоза капитала. С другой стороны, от состояния ПБ зависит курс национальной валюты, состояние золотовалютных резервов страны, размеры внешней задолженности, направление экономической политики, а соответственно структура экспорта и импорта, объемы вывоза и ввоза капитала в страну.

В ПБ отражаются:

- 1) структура общественного воспроизводства, определяющим образом влияющая на возможности экспорта и потребности импорта товаров, капиталов и услуг;
- 2) соотношения рыночного и государственного регулирования экономики;
- 3) конъюнктурные факторы мирового рынка (международная конкуренция, изменения валютного курса и др.).

На состояние ПБ оказывают влияние следующие *факторы*.

1. Неравномерность экономического и политического развития стран, международная конкуренция. Соотношение сил на международной арене постоянно меняется.

Если до 2 мировой войны лидерами были европейские страны: Франция, Великобритания, то после нее лидерство закрепилось за США. В конце XX века лидирующие позиции в Европе захватила Германия. На Востоке в лидеры вышла Япония. Большое влияние на состояние мировых рынков оказало объединение валютных систем в Европе. Изменилось соотношение сил в странах третьего мира, которые наращивают свои потенциалы. До 99 г. лидерство было на стороне 4-х азиатских драконов: Тайвань, Сингапур, Ю. Корея, Гонконг (Сянган). В лидеры на мировом рынке

капиталов, благодаря нефтедолларам вышли страны Ближнего Востока и Ю. Америки. Изменилось экономическое положение России в связи с распадом СССР. Это определяет структуру экспорта импорта, характер связей между странами. Если раньше оборот в рамках СЭЭВ осуществлялся относительно замкнуто, то теперь большие объемы товаров стали поступать в бывшие страны соцлагеря с Запада, что увеличило объемы задолженности этих стран. СССР был донором на рынке капиталов, Россия стала – должником. Естественно, что резко изменилось состояние платежных балансов многих стран.

2. Циклические колебания экономики. Подъемы и спады экономической активности в странах оказывают воздействие на объемы вывоза и ввоза товаров, а также импорт и экспорт капиталов. При высокой деловой активности растет импорт оборудования, сырья и материалов, в связи с ростом доходов населения – происходит рост импорта потребительских товаров. Высокие прибыли, получаемые внутри страны, не способствуют вывозу капитала. Низкая конъюнктура заставляет искать рынки сбыта для товаров за рубежом, т.е. стимулирует экспорт. На фоне снижения доходов снижается импорт товаров. Экспорт капиталов возрастает, поскольку возникают «горячие» деньги, не находящие применения в стране. Мировые кризисы часто охватывают платежные балансы многих стран.

3. Рост заграничных государственных расходов. Правительственные расходы могут преследовать различные экономические и политические цели. Участие в международных проектах, займы для финансирования дефицитов бюджетов и необходимость их погашения серьезно ухудшают состояние платежного баланса. Они обычно порождают финансовые обязательства и не приносят доходов.

4. Военные расходы. Оно может быть прямым и косвенным. Прямое влияние связано с экспортом и импортом вооружений. Экспорт приносит доходы, импорт – расходы. Косвенное влияние связано с тем, что военные расходы являются одним из источников дефицита бюджета, инфляции в стране. В целом их влияние всегда негативно.

5. Изменения в международной торговле. Структура торговых связей меняется. Преобладающее значение в поставках на мировой арене имеют готовые изделия, наукоемкие товары. Причем преобладает оборот между развитыми странами. Но наибольшие потрясения рынков и курсов валют, которые определяющим образом влияют на ПБ, являются основные потоки сырьевых товаров. Резкие изменения цен на сырьевые товары резко меняют структуру платежного и торгового баланса промышленно развитых стран. Война в Ираке, строительство нефтепровода из Баку через Россию или через Иран. От решения этих вопросов зависят и потоки капитала, и курсы валют различных стран. Изменения цен имеют и долгосрочные последствия. В результате повышения цен на сырьевые ресурсы растут цены на товары, производимые развитыми странами.

6. Вывоз капитала. На его динамику влияет не только динамика валютных курсов, но и многие другие экономические и политические факторы. Вывоз капитала оказывает двойственное влияние на ПБ страны. В момент вывоза он увеличивает его пассив, но в последствии служит базой притока в страну процентов и дивидендов. Приток процентов и дивидендов может снижаться при реинвестировании части доходов в экономику других стран. К тому же вывоз капитала имеет мультипликационный эффект, т.е. приводит к снижению производительного спроса внутри страны. Чрезмерный вывоз капитала может создавать проблемы для развития, модернизации экономики или для выхода ее из кризиса. Тем не менее, именно во время кризиса вывоз капитала особенно усиливается. В краткосрочном плане вывоз капитала порождает резкое увеличение спроса на иностранную валюту, что ведет к падению курса национальной валюты. Причинами бегства капиталов может быть инфляция, недоверие к национальной валюте, экономическая и политическая нестабильность, неэффективная политика, высокие налоги.

Существует несколько *форм вывоза* капитала:

1) легальное увеличение зарубежных активов предприятий и банков, т.е. покупка предприятий, ценных бумаг, открытие валютных счетов в банках нерезидентах;

2) нелегальный вывоз по экспортным поставкам (деньги по ним остаются на зарубежных счетах, не переводятся в страну-экспортер, проводятся фиктивные сделки с авансовыми платежами, контрабандный вывоз валюты и т.п.);

3) отмывание грязных денег, связанных с противоправной деятельностью граждан и юридических лиц;

4) внутренне бегство капитала к инвалютам: приобретение населением наличных долларов, хранение накоплений предприятий в долларовых депозитах.

Бегство капитала – глобальное явление, которое периодически охватывает то одни, то другие страны.

Импорт капитала также оказывает двойное влияние на экономику страны. Вначале увеличиваются поступления, и ПБ становится активным. С наступлением сроков платежей по процентам, дивидендам, возврат кредитов, погашение ценных бумаг расходы могут привести к возникновению пассива платежного баланса. К тому же вывоз доходов на капитал уменьшает возможности реинвестирования в стране. Значительная часть прибыли вывозится и используется не на нужды национального производства. Для страны импортера это означает эксплуатацию мировым капиталом, консервацию отсталости.

7. Влияние валютно-финансовых факторов на ПБ. Снижение курсов валют поощряет экспорт товаров и капиталов, а повышение валютных курсов – импорт товаров и капиталов.

Влияние курса валюты на экспорт и импорт товаров связано с возможностью получения валютной премии или убытков.

Например, покупка 10 автомобилей по 90 тыс. ф.ст. американским импортером при курсе Фунта к \$ = 2:1 обойдется ему в 900 тыс. фунтов и в 1800 тыс.\$. Если курс доллара повысится (фунта снизится) до 3:1, то покупка этих автомобилей обойдется импортеру в 2700 тыс.\$. На сумму в 1800 тыс. долларов он сможет приобрести лишь 6 автомобилей. Поскольку сделки на поставку заключаются на определенный срок, договор о покупке 10 автомобилей принесет импортеру американцу убытки в размере 900 тыс. долл. за счет роста курса доллара. Экспортер из Англии получит валютную премию в этом же размере за счет падения курса фунта. Но следующий договор американский импортер может заключить на меньшее количество автомобилей. Если падения курсов незначительны 1-2%, то объемы закупок обычно не снижаются.

Все курсы падают по отношению к доллару, что и ведет к существенному платежному дефициту США. Весной-летом 2003 г. падение курса доллара по отношению к евро привело к убыткам европейских экспортеров. Мир не заинтересован в падении курса доллара. В этом заинтересована администрация США, которая компенсирует дефицит платежного баланса только долларовыми авуарами. Если будет сброс долларов и покупка евро, американская экономика не сможет расплатиться со своими кредиторами. Она не сможет купить свои доллары за чужие валюты у других стран, у нее нет такого количества авуаров в валютах этих стран. Экономике США грозит серьезный кризис в связи с гиперинфляцией. В период падения доллара звучали предложения разделить долларовую массу на внутреннюю и внешнюю.

Экспортер теряет при падении курса национальной валюты. Например, российский экспортер продает 1000 баррелей нефти по 20\$ при курсе 1:30. он получит доход в 20 тыс.\$ или 600 тыс. рублей. Если курс рубля вырастет до 1:20, то его доход в рублях составит 400 тыс. При нынешних масштабах торговли нефтью потери для экспортеров и для бюджета могут быть весьма значительными. Но Россия теряет как импортер. Импортные товары дороги и мене конкурентоспособны на внутреннем российском рынке. Поэтому в России доллар рос в цене даже, когда на еврорынках было существенное падение его курса.

Вывоз капитала означает, что владелец денег может поместить их в депозит и получать проценты в разных валютах. Если проценты в долларах и евро, например -10%, одинаковы, то на 1000\$ можно получить в течение года 100\$. Обменяв 1000\$ при курсе 1:1.1275 на 1127.5€, он получит в качестве процентов – 112.75€. В долларах этот доход при неизменном курсе составит -100\$. При растущем курсе доллара доход в долларах уменьшится: 1:1.2 – 112.75:1.2=93.95\$. Американцам экспорт капитала не выгоден, но выгоден импорт. При падающем курсе (1:1.1) экспортер капитала полу-

чит в долларах большую сумму (102.5), т.е. становится выгодным экспорт капитала. Такая ситуация действительна лишь при одинаковых процентных ставках и прочих равных условиях. Поэтому в России понижающийся курс рубля стимулирует не только экспорт нефти, но и экспорт капитала.

8 Инфляция. Высокая инфляция внутри страны даже при стабильном курсе вызывает бегство капитала, поскольку покупательная способность национальной валюты снижается, что непременно со временем вызовет кризис национальной экономики падение курса.

9. Усиление международной финансовой взаимозависимости. Если ранее экономическая зависимость стран друг от друга базировалась на торговых и производственных отношениях, то в настоящее время возросли объемы взаимных финансовых обязательств стран. Увеличиваются объемы заимствований между странами, развиваются международные рынки ценных бумаг. Филиалы американских корпораций, например, половину прибыли реинвестируют в Европе. Это, с одной стороны, создает тенденции к сближению в финансовых отношениях: стимулируется стандартизация учета, порядка осуществления финансовых операций, необходимость договариваться, а не конфликтовать. С другой стороны, усиливаются валютные и кредитные риски. Риск неплатежеспособности заемщика грозит кризисом нескольким странам. Резкие колебания курсов одной валюты могут породить проблемы для ряда стран.

10. Чрезвычайные обстоятельства. Неурожай, стихийные бедствия, катастрофы, войны обычно повышают импорт товаров и снижают их экспорт, снижаются доходы бюджета и повышается уровень инфляции. Возможно полное прекращение поставок или платежей на какое-то время. Поэтому они отрицательно влияют на платежный баланс.

На состояние платежных балансов может оказывать влияние государственное регулирование, а также меры воздействия международных организаций (эмбарго).

4.6 ОСНОВНЫЕ МЕТОДЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

Необходимость государственного регулирования ПБ связана с отменой золотого стандарта, который служил стихийным регулятором платежного баланса. Отсутствие золота в стране заставляло государство и частных лиц снижать экспорт, увеличивать импорт и предпринимать иные методы регулирования. В условиях плавающих курсов возможно возникновение крупных дефицитов и профицитов платежного баланса. Это ведет к нестабильности международных расчетов и подрывает мировую торговлю, что в современных условиях может иметь весьма разрушительные последствия, как для страны экспортера, так и для страны-импортера. Поэтому государственное регулирование ПБ превратилось в одну из важнейших за-

дач государственной политики, наряду с регулированием инфляции, безработицы, роста. Вместе с тем, государственное регулирование рассматривается как один из факторов, определяющих состояние ПБ.

Материальной основой регулирования ПБ являются:

- 1) государственные золотовалютные резервы;
- 2) национальный доход, перераспределяемый через государственный бюджет;
- 3) непосредственное участие государства в международных экономических отношениях как экспортера, гаранта, кредитора, заемщика.

При регулировании ПБ важно определить цели государственного регулирования. Дефицит ПБ означает, что стране грозит нарастание задолженности страны по внешним платежам. Она может в течение некоторого времени гасить задолженность за счет резервов, кредитов. Но в конечном итоге страна может быть объявлена банкротом (Мексика). Единственная страна, пока не страдающая от дефицита ПБ, – США. Они погашают задолженность за счет эмиссии долларов. Активный ПБ означает, что капитал активно поступает в страну (от экспорта товаров или по иным каналам). В принципе это означает, что экономические условия в стране привлекательны и говорит о ее благополучии.

Но приток может быть обусловлен конъюнктурными причинами:

1) приток капитала в оффшоры объясняется не развитием, а слишком либеральным законодательством, что может повлечь санкции со стороны мирового сообщества;

2) приток капитала может быть связан также со спекулятивной горячкой на российском рынке государственных ценных бумаг. Отток такого капитала неизбежен и приведет в конечном итоге к еще большему кризису.

Тем не менее, активный баланс рассматривается как положительное явление для большинства случаев. Поэтому, когда в международных расчетах возникают проблемы, именно страны с дефицитным балансом вынуждены предпринимать меры к его сокращению. Сокращение дефицита ПБ, поддержание его на приемлемом уровне – основные цели экономической политики в этой сфере. Разумеется, формирование положительного сальдо не является самоцелью, оно должно служить формированию общего благоприятного экономического климата в стране. На разных этапах этот климат зависит от различных обстоятельств и соответственно оптимальным может быть различное сальдо.

Государственное регулирование ПБ представляет собой совокупность финансовых, валютных, денежно-кредитных мероприятий, направленных на формирование оптимального сальдо ПБ.

Существуют разнообразные *методы* регулирования ПБ, направленные на понижение его дефицита. Соответственно противоположные мероприятия будут вести к его росту.

1. Дефляционная политика. Снижение инфляции способствует росту

курса национальной валюты, или его стабилизации. На основе стабильного курса сокращается бегство капитала за рубеж. К тому же сами меры дефляционной политики часто являются мерами воздействия на статьи ПБ. Например, сокращение дефицита бюджета ведет к уменьшению заимствований за границей, а соответственно сокращает выплаты процентов по займам. К тому же в условиях инфляции проценты всегда выше, чем в неинфляционной экономике.

2. Регулирование валютного курса. Обычно для улучшения структуры баланса используется девальвация. Она представляет собой плавное снижение курса национальной валюты в целях стимулирования экспорта товаров и сдерживания импорта, что улучшает структура торгового баланса и соответственно положительно воздействует на сальдо платежного баланса. Следует отметить, что девальвация стимулирует экспорт лишь при наличии экспортного потенциала. Сдерживание импорта может быть тормозом развития экономики, поскольку снижается ввоз не только потребительских товаров, но и промышленных, что может тормозить экономическое развитие. К тому же товары становятся дороже, что снижает уровень жизни населения, а также удорожает продукцию местного производства, делая ее неконкурентоспособной. Очень важно, чтобы девальвация не была чрезмерной, поскольку в этом случае становится источником инфляции. Иногда страны прибегают к политике множественного (дифференцированного) валютного курса, который представляет собой скрытую форму девальвации. Для разных операций применяется различный курс национальной валюты.

3. Валютные ограничения. Введение лицензирования валютных операций, квот, обязательной продажи валютной выручки и прочие валютные ограничения могут способствовать осуществлению одних операций и препятствовать осуществлению других, что ведет к изменению структуры ПБ.

4. Финансовая и кредитно-денежная политика. Это могут быть бюджетные субсидии экспортерам, заградительные импортные пошлины, введение или отмена на проценты с ценных бумаг, изменение ставки рефинансирования, таргетирование денежной массы (установление целевых ориентиров ее ежегодного роста).

5. Специальные меры воздействия на статьи ПБ. Объектом регулирования могут быть торговый баланс, баланс услуг, регулирование миграции рабочей силы, регулирование движения капитала.

Регулирование торгового баланса осуществляется в основном по линии стимулирования экспорта. Создание льготных условий экспортерам может осуществляться не только на стадии вывоза товара, но и на стадии его производства путем предоставления экспортерам налоговых, кредитных и иных льгот, а также прямое финансирование их деятельности из бюджета. Государство само может выступать в роли экспортера, перераспределяя с помощью государственных закупок товарную массу между

национальным потреблением и экспортом (экспорт вооружений в России).

Для регулирования баланса услуг государство может прямо или косвенно участвовать в создании инфраструктуры туризма, содействовать строительству морских судов и транспортных линий (трубопроводов, железных дорог); вкладывать средства в научные исследования для получения доходов от торговли патентами и лицензиями. Оно может вводить ограничения на вывоз иностранной валюты туристами своей страны.

Регулирование миграции рабочей силы может быть связано с установлением квот на въезд или выезд рабочей силы, ограничением права на работу для иностранцев в стране, осуществление или переводов валюты.

Регулирование движение капитала может осуществляться путем прямого ограничения заимствований государства на мировых рынках и предоставления им кредитов. Оно может быть направлено на поддержку экспансии национального капитала на мировых рынках и ограничение этой экспансии на территории собственной страны со стороны иностранных компаний. Но в определенных ситуациях, напротив, предпринимаются меры по привлечению иностранного капитала в страну для более быстрого развития отдельных отраслей и экономики в целом.

6. Регулирование сальдо ПБ. В конкретной обстановке, если уже сложилось отрицательное сальдо ПБ и поздно предпринимать меры его долгосрочного регулирования, применяются следующие методы балансирования ПБ.

1) МВФ предоставляет кредиты для балансирования ПБ. Они подразделяются на резервные, или безусловные, и кредиты сверх резервной позиции. МВФ не вправе отказать в предоставлении резервных кредитов. Их объем невелик и определяется 25% квоты страны в СДР. Учитывая, что общий объем СДР составляет 42,8 млрд., к тому же распределен крайне неравномерно, развивающимся странам этого может быть недостаточно. Кредиты сверх резервной позиции предоставляются при условии разработки и проведения под жестким контролем МВФ стабилизационных программ.

2) Кредиты могут быть получены и у других международных организаций.

3) Для покрытия пассивного сальдо в двусторонних отношениях центральные банки могут прибегать к взаимному кредитованию. Обычно на эти цели предоставляются краткосрочные кредиты на условиях своп.

4) Возможно покрытие дефицита ПБ за счет кредитов иностранных государств, в т.ч. на льготной основе в форме финансовой помощи.

5) Кредиты могут быть получены на мировом рынке капиталов у банковских консорциумов. Они намного дороже кредитов МВФ и недоступны для стран с высокой задолженностью.

В связи с активным привлечением иностранных кредитов для балансирования ПБ внешняя задолженность стала глобальной проблемой.

6) Помимо кредитов для балансирования ПБ служит использование официальных резервов. Это может быть резервы конвертируемой иностранной валюты других стран или золото. Но золото должно быть предварительно продано на рынке за национальные кредитные деньги.

7) окончательным средством погашения дефицита ПБ может быть иностранная помощь в форме иностранных субсидий и даров, обычно в форме списания задолженности развивающихся стран.

Регулирование ПБ является одним из направлений государственной экономической политики и тесно сочетается с мерами валютной, кредитно-денежной и финансовой политики страны.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Понятие платежного баланса и его структура.
2. Текущий счет платежного баланса.
3. Счета операций платежного баланса с капиталом.
4. Способы построения платежного баланса.
5. Факторы, влияющие на платежный баланс.
6. Необходимость и методы государственного регулирования ПБ.

ГЛАВА 5. ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

5.1. РЫНОЧНОЕ И ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО РЫНКА

На валютном рынке формируются спрос и предложение валют, их курсовое соотношение. *Валютный рынок страны*, курс ее национальной валюты представляет собой отражение ее мирохозяйственных связей. *Рыночное регулирование валютного рынка* подчинено закону стоимости, спроса и предложения, других законов рыночной экономики.

Формирование курса валюты, которое происходит ежедневно на валютных биржах и во внебиржевом обороте, отражает влияние спроса и предложения на эту валюту со стороны другой валюты. Законы рынка действуют также на международном рынке капиталов, товаров и услуг, что влияет на состояние платежного баланса и иные факторы, оказывающие влияние на курс. На него влияет также соотношение других валют между собой. Так, противостояние доллара или евро отвлекает массы этих валют с рынков других валют, а также с рынка ценных бумаг и кредитного рынка.

До отмены золотого стандарта валютный курс был постоянной величиной и определялся содержанием золота в денежной единице. Он сам по себе служил регулятором платежного баланса и внешнеэкономических связей. Необходимость расплачиваться золотом по зарубежным закупкам или кредитам ставила проблему получения этого золота из тех или иных источников. Страна и ее предприятия и граждане не могли покупать больше, чем было золота в стране. Отсутствие золота было ограничителем во внешней торговле и иных внешних связях. Государство регулировало золотое содержание монет, но не курс этих монет. В условиях плавающих курсов влияние курса на внешнеэкономические связи и платежный баланс является более сложным, поскольку он сам изменяется под влиянием факторов, на которые воздействует. Колебания курса могут стимулировать экспорт и импорт товаров и капиталов, способствовать росту или снижению дефицита ПБ. Но значительные резкие колебания курсов валют отрицательно влияют на национальную и мировую экономику. Поэтому государство прибегает к валютному регулированию.

Валютное регулирование направлено на поддержание курса национальной валюты, а также на предотвращение валютных кризисов и смягчение их негативных социально-экономических последствий. Рыночное и государственное регулирование дополняют друг друга. Например, официальные курсы валют устанавливаются обычно на основе биржевых курсов. Граница между государственным и рыночным регулированием определяется выгодами и потерями в конкретной ситуации. В условиях кризиса преобладает государственное регулирование, порой весьма жесткое. При улучшении валютно-экономического положения происходит либерализа-

ция валютных операций. Государственное регулирование становится мягким, преобладают экономические методы воздействия на рынок.

Валютное регулирование включает в себя: регламентацию международных расчетов, порядка проведения валютных операций, определения требований к агентам экономических отношений. *Прямое регулирование* осуществляется с помощью нормативно-правовых актов, принимаемых на национальном и международном уровне. *Косвенное регулирование* осуществляется с помощью экономических методов воздействия на поведение участников валютного рынка. *По уровню* регулирование может быть национальным, международным и региональным.

Концентрированным выражением государственного регулирования валютных отношений является валютная политика. **Валютная политика** – это совокупность мероприятий, осуществляемых в целях регулирования национального валютного рынка и международных валютных отношений.

Она является частью экономической политики страны в целом и направлена на достижение основных целей любой экономической политики: поддержание экономического роста, сдерживание безработицы и инфляции, равновесия ПБ. *Конкретные цели и формы* валютной политики определяются экономическим положением страны, эволюцией мирового хозяйства, расстановкой сил на международной арене. На разных этапах на первый план выдвигаются различные задачи: преодоление валютного кризиса и обеспечение валютной стабилизации, переход к конвертируемости валют и снижение валютных ограничений.

В зависимости от целей и форм валютной политики она подразделяется на структурную или долгосрочную и текущую или краткосрочную политику. *Структурная валютная политика* – совокупность долгосрочных мероприятий, направленных на осуществление структурных изменений в мировой валютной системе. Она реализуется в форме валютных реформ, призванных улучшить принципы функционирования валютной системы страны или мировой валютной системы в целом. Проведение реформ часто стимулируется принятием международных соглашений.

Главная задача современного этапа структурной политики в России состоит именно в снижении ограничений и обеспечении полной обратимости рубля. В международном масштабе ставятся проблемы снижения задолженности и снижения дефицитов платежных балансов, а также обеспечения бесперебойных расчетов по торговым и прочим контрактам.

Текущая валютная политика – совокупность краткосрочных мер, направленных на повседневное, оперативное регулирование валютного курса, валютных операций, деятельности валютного рынка и рынка золота. Существуют множество методов осуществления текущей валютной политики. Ее основу составляет регулирование процентных ставок, проведение валютных интервенций, принятие или отмена валютных ограничений, осуществление мер валютного контроля и др.

Обычно текущая политика предполагает поддержание курса валюты на определенном уровне, а также конкретные задачи по снижению или поддержанию на установленном уровне дефицита ПБ. Определяются размеры валютных резервов, которые страна намерена создать в этом году, и их структура. Для достижения этих целей регулирующие органы предполагают осуществление тех или иных мероприятий. Эти мероприятия могут быть оформлены законодательно: введены или отменены валютные ограничения. Они могут проводиться в рабочем порядке: валютные интервенции для поддержания курса, создание резервов. Для России актуальны проблемы снижения внешней задолженности, поддержание эффективного курса рубля.

Валютная политика определяющим образом влияет на подготовку, принятие и реализацию решений по валютным проблемам. Решения принимаются с учетом предлагаемых мер валютной политики государства:

- на уровне предприятий и граждан. Основную роль в формировании рыночных условий играют банки, которые под влиянием тех или иных мероприятий со стороны государства покупают и продают валюту, предоставляют или берут кредиты, покупают или продают ценные бумаги и т.п. Немалая роль в обращении наличной валюты принадлежит населению;

- решения принимаются уполномоченными государственными органами: парламентами, центральными банками, органами валютного контроля, министерством финансов и т.п. (о размерах ставки рефинансирования, о размерах внешних и внутренних заимствований и уровне инфляции, об обязательной продаже валютной выручки);

- решения принимаются на межгосударственном уровне (об объединении валют Белоруссии и России).

Обоснованием валютной политики служит обычно определенная теория, возведенная в ранг официальной догмы.

5.2 ТЕОРИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА

Большинство западных теорий валютного курса основано на *номиналистической теории денег*. Суть ее состоит в том, что покупательная способность валют определяется ценами, цены зависят от количества денег в обращении, количество денег регламентируется центральным банком – органом правительства. Основоположник государственной теории денег Г. Кнапп рассматривал валютный курс как творение государства, объясняя его изменения волей правительства.

Теория паритета покупательной способности. Основные положения этой теории состоят в том, что валютный курс определяется относительной стоимостью денег двух стран. Стоимость денег, в свою очередь, определяется уровнем цен, который зависит от соотношения количества

денег в обращении и количества товаров на рынке. Наиболее полно эта теория обоснована шведским экономистом Г.Касселем в 1918г. и периодически активизируется, вызывая дискуссии. По мнению сторонников этой теории, рынок способствует автоматическому выравниванию курса валют на уровне внутренней покупательной способности. Он в свою очередь влияет на денежное обращение, кредит, цены, структуру внешней торговли, движение капиталов таким образом, что равновесие ПБ восстанавливается автоматически.

После кризиса 1929-1933 г. Кассель признал, что ошибался по поводу определения курсов исключительно покупательной способностью денег, поскольку недооценил вмешательство государства. Дальнейшее развитие теории шло по линии присоединения дополнительных факторов, действующих на рынке: психологические, движение капиталов (Кейнс), временные лаги и эластичность спроса (Маршалл).

В настоящее время положение об определении валютного курса покупательной способностью при прочих равных условиях является определяющей. Ее признают и марксисты, и монетаристы. Сторонники монетаризма полагают, что следует ограничивать вмешательство государства в регулирование валютных курсов.

Теория регулируемой валюты. Теория сформулирована Кейнсом под влиянием мирового кризиса 30-х годов XX века. Она противостоит теории автоматического регулирования курса валют на основе паритета покупательной способности и допускает государственное регулирование. В настоящее время существует два направления теории регулируемого курса.

Первое направление – теория подвижных паритетов или маневрируемого стандарта. На основе теории Кейнса разработано И.Фишером. Теория рассчитана на валюту, обеспеченную золотом. Фишер предлагал стабилизировать инфляцию и покупательную способность путем маневрирования золотым паритетом. Кейнс больше стоял на основе эластичных паритетов, считая золотой паритет пережитком прошлого.

Второе направление – теория курсов равновесия, или нейтральных курсов. По мнению сторонников этой теории, нейтральный курс соответствует состоянию равновесия национальной экономики. Этот курс и должен поддерживаться государством как курс равновесия.

На этой основе появились новые теории:

- рациональных ожиданий операторов валютного рынка, которые своими сделками формируют валютный курс. Они ориентируются на рынок и политику,
- концепция портфельного баланса, когда в ожидания операторов включаются состояние портфеля ценных бумаг, т.е. движения капитала на валютный курс;
- реакции валютного курса на экономические изменения, как разно-

видность ожиданий и попытки страховать от неблагоприятных тенденций;

– гипотеза новостей, когда курс зависит от случайных факторов, включая новости.

Все они полагают, что для определения курса важнее паритета покупательной способности государственная политика, валютные спекуляции и движение «горячих» денег, политические и психологические факторы. Поэтому государственное регулирование необходимо.

Теория ключевых валют. Появление ее относится к периоду конца 40-х годов, когда возник «долларовый голод». Она связана с теорией регулируемых валют и предполагает формирование мировой и национальных валютных систем в соответствии с положением валюты. Сущность теории состоит в том, что валюты делятся на три группы: ключевые (доллар и фунт), твердые (валюты развитых стран и мягкие или «экзотические», т.е. валюты не играющие активной роли в МЭО. Создателями этой теории были американцы Дж. Вильямс (автор термина), А. Хансен и англичане Р. Хоутри, Ф. Грэхем и др. Теория ключевых валют оказала решающее влияние на формирование Бреттонвудской системы, в основе которой лежали золото и две резервные (ключевые) валюты. Выделение ключевых валют рассматривалось в качестве основания для формирования единой мировой валютной системы, которая, по мнению авторов, должна была основываться на долларе (фунте). Ключевые валюты сохраняются, но их роль меняется.

Теория фиксированных паритетов и курсов. Сторонники этой теории (Дж. Робинсон, А. Браун, Ф. Грэхем) полагали, что паритеты национальных валют друг к другу и к резервным валютам должны быть неизменными. Их изменение допускалось лишь при фундаментальном неравновесии ПБ. Они выдвинули принцип договорного паритета, фактически отрицая влияние рыночных факторов. Их позиция была также положена в основу Бреттонвудской системы. Ее кризис дал основания для критики государственного регулирования курса вообще сторонниками монетаризма.

Теория плавающих курсов. Сторонники этой теории – неоклассики (М. Фридмен, Л. Эрхард и др.). сущность ее состоит в отказе от фиксированных валютных курсов и установлении их в процессе рыночного колебания курсов, которое складывается на рынке. Преимущества этой системы, по мнению сторонников, состояло в следующем:

- автоматическое выравнивание платежного баланса;
- свободный выбор методов национальной экономической политики без внешнего давления;
- сдерживание валютной спекуляции, т.к. при плавающих курсах она приобретает характер игры с нулевым результатом. Они выигрывают столько, сколько проигрывают другие;
- стимулирование мировой торговли, которая не ограничивается

дефицитом платежного баланса;

– валютный рынок точнее государства определяет курсовое соотношение валют.

Сторонники этой теории отрицали необходимость какого-либо государственного регулирования валютного курса. Но на практике воздействие курсов на состояние ПБ достаточно медленное и не всегда приводит к желаемым результатам. К тому же плавающие курсы не ослабили спекулятивные потоки капиталов. Вместе с тем, нестабильность валютных курсов подрывает уверенность экономических агентов на мировых рынках, что вместо расширения торговли приводит к ее свертыванию из-за опасения рисков. Поэтому возникла компромиссная концепция регулируемого плавания, когда государство регулирует курс рыночными методами – с помощью валютных интервенций. На практике свободного плавания практически не было.

Нормативная теория валютного курса. Она рассматривает валютный курс как дополнительный инструмент регулирования экономики, рекомендуя режим гибкого курса, контролируемого государством. Теория получила название нормативной, поскольку авторы полагают, что курс должен определяться международными органами. Ее сторонники Дж. Мид, Р. Манделл полагают, что только таким способом можно избежать отрицательных последствий экономической политики одной страны на экономическое положение других стран (Венесуэла). Е. Бирнбаум, А. Ланьи считают, что требуются валютные паритеты, устанавливаемые международными органами или коллективно регулируемые.

Сторонников беспокоит отсутствие фундаментальных разработок в этой сфере, поскольку все теории основаны на исследовании политики и ее последствий, а не фундаментальных экономических процессов.

5.3 ФОРМЫ И МЕТОДЫ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ ГОСУДАРСТВА

На практике применяются следующие *основные средства* осуществления валютной политики:

- дисконтная политика,
- девизная политика и валютные интервенции;
- диверсификация валютных резервов;
- валютные ограничения и определение степени конвертируемости валюты;
- определение режима валютного курса.

Дисконтная (процентная) политика означает изменение ставки рефинансирования центрального банка, направленное на изменение валютного курса и ПБ путем воздействия на международное движение капиталов, а также на кредитно-денежное обращение внутри страны.

Повышение ставки стимулирует приток капиталов в страну из стран с более низкой ставкой. Вместе с тем, повышение ее для снижения дефицита ПБ может вызвать застой в экономике, поскольку кредиты на внутреннем рынке дорожают. Понижение процентной ставки снижает приток капитала или вызывает его отлив. Оно, однако, положительно сказывается на внутренней деловой активности. Противоречивость внутренних и внешних целей приводит к тому, что эффективность процентной политики невелика. К тому же капитал часто перемещается не с целью накопления, а для инвестирования.

Девизная политика – метод воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи государством на внутреннем рынке иностранной валюты (девизов). В целях повышения курса национальной валюты центральный банк продает иностранную валюту на рынке, в целях понижения курса национальной валюты он покупает иностранную валюту. Обычно такие операции проводят центральные банки в форме валютных интервенций на валютной бирже.

Валютная интервенция осуществляется за счет официальных золотовалютных резервов или краткосрочных кредитов центральных банков в национальной валюте. Если у страны есть резервы иностранной валюты, она может их продавать. Скупая валюту, она пополняет резервы. Если резервы недостаточны, страна может получить на короткое время на условиях своп-соглашения кредит у центрального банка ружой страны. Средства по соглашению считаются купленными, но их надлежит продать в том же количестве по новому курсу центральному банку – кредитору. Полученные средства используются для продажи на внутреннем рынке и поддержания курса национальной валюты в определенный момент. Затем они должны быть вновь куплены на рынке и проданы центральному банку-кредитору. Это может вести к падению курса в более отдаленном периоде. Но не исключено, что страна получит возмещение по ранее представленным кредитам, и ей нет необходимости приобретать валюту на рынке позднее. Может изменить конъюнктура рынка, проведены иные меры валютной политики.

Диверсификация валютных резервов направлена на поддержание оптимальной структуры золотовалютных резервов, состоящим из золота и резервных валют, к которым относятся доллар США, евро, английский фунт стерлингов, японская йена, швейцарский франк и другие. Доллар США остаётся главной резервной валютой, и большинство центральных банков продолжают хранить большие объёмы международных резервов в долларах США. Доля доллара в общей структуре валютных резервов доминирует и составляет свыше 60 процентов.

Рассмотрим динамику валютных резервов России. По итогам 2002 года валютные резервы России выросли на 11,4 млрд. долларов и составили на его конец 44,1 млрд. долларов, а с учетом запасов монетарного золота – 47,8 млрд. долларов. На 1 июня 2003 года резервы составили

64,9 млрд. долл., увеличившись с начала года на 17,1 млрд. долларов. По фиксированным на начало года валютным курсам объем золотовалютных резервов составил на 1 июня 2003 года 63,4 млрд. долл. и увеличился с начала года на 15,6 млрд. долларов. На 22.10.2008 валютные резервы составляли 556,068 млрд. долл. США. По состоянию на 1 января 2013 года – 537, а на 1 августа 2013 года – 509,4 млрд. долл. США.

Запасы золота России на февраль 2013 года составили 996,4 тонн (девятое место в мире, на первом месте находятся США – 8133,5 тонн). Пересчет в доллары США осуществляется на основе котировок золота, устанавливаемых Банком России и действующих по состоянию на отчетную дату

Режим валютных курсов является объектом национального и межгосударственного регулирования. В настоящее время в мире существует **десять** режимов валютных курсов, свободу выбора которых предоставляет Ямайская система.

I. Режимы фиксированного курса:

- 1) Курсовой режим без отдельного законного средства платежа (Exchange arrangement with no separate legal tender);
- 2) Режим валютного управления или валютного совета (Currency board arrangement);
- 3) Прочие традиционные режимы фиксированного курса (Other conventional fixed peg arrangement).

II. Переходные режимы:

- 1) Режим стабилизированного курса (Stabilised arrangement);
- 2) Фиксированный курс с возможностью корректировки (Crawling peg);
- 3) Прочие режимы с возможностью корректировки курса (Crawl-like arrangement);
- 4) Фиксированный курс в рамках горизонтального коридора (Pegged exchange rate within horizontal bands);
- 5) Прочие режимы управляемого курса (Other managed arrangement).

III. Режимы плавающего курса:

- 1) Плавающий курс (Floating);
- 2) Свободно плавающий курс (Independently floating).

В 51 стране мира применяется свободное плавание валютного курса (США, Великобритания, Швейцария, Япония, Канада и др.). При плавающих курсах обычно применяются меры регулирования, но не определяются параметры его движения. В 49 странах применяется регулируемое плавание (Бразилия, Китай, Россия и страны СНГ), Регулируемое плавание предполагает, что курс будет поддерживаться на заявленном уровне. 20 валют привязаны к доллару США, 14 – к французскому франку, 4 – к СДР, 12 валют – к евро, 18 – к различным валютным корзинам. Привязывание означает определение фиксированного соотношения национальной валюты

к одной или корзине плавающих валют. СДР практически представляют собой корзину валют.

Существует практика применения двойного валютного рынка или множественности валютных курсов. *Двойной валютный рынок* является промежуточным звеном между фиксированными и плавающими курсами. На одних операциях устанавливается фиксированный курс (текущие), а на другие – рыночный (операции с капиталом). Такая политика применялась до 70-х годов. В отношении фиксированных курсов могла проводиться девальвация – снижение фиксированного курса. Обратной формой политики является ревальвация – повышение фиксированного курса. В настоящее время такие формы не применяются. Но понижение или повышение регулируемых курсов часто называют девальвацией и ревальвацией. Множественность курсов означает возможность применения различного режима определения курса для различных валютных операций.

В России существует единый режим определения курса рубля. Для любых валютных операций применяется рыночный курс национальной валюты, который формируется на внутреннем валютном рынке. Центральный банк ежедневно определяет и публикует официальный курс рубля по отношению к основным мировым валютам.

Банк России устанавливает официальные курсы иностранных валют к российскому рублю в порядке, определенном Положением от 18 апреля 2006 года № 286-П «Об установлении и опубликовании Центральным банком Российской Федерации официальных курсов иностранных валют к российскому рублю».

Банк России устанавливает официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю ежедневно (по рабочим дням) или ежемесячно без обязательства Банка России покупать или продавать указанные валюты по установленному курсу. Официальный курс доллара США по отношению к рублю рассчитывается и устанавливается Банком России на основе котировок межбанковского внутреннего валютного рынка по операциям «доллар США – рубль» в соответствии с методикой определения официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю, утвержденной распоряжением Банка России. Официальный курс СДР по отношению к рублю рассчитывается и устанавливается Банком России на основе официального курса доллара США по отношению к рублю и последнего значения курса СДР к доллару США, установленного Международным валютным фондом. Официальными курсами национальных валют стран – участниц Экономического и валютного союза по отношению к рублю являются курсы, рассчитанные на основе официального курса евро по отношению к рублю, устанавливаемого Банком России, с использованием соответствующих коэффициентов пересчета данных валют в евро.

Для целей валютной политики ЦБ РФ и Правительство определяют реальный эффективный курс рубля. Он определяется исходя из отклонений

от номинального курса рубля по отношению к доллару, который складывается с учетом рыночной конъюнктуры и валютных интервенций.

Основными задачами курсовой политики на 2013 год и период 2014-2015 годов станут дальнейшее сокращение прямого вмешательства Банка России в механизм курсообразования и создание условий для перехода к режиму плавающего валютного курса к 2015 году. В 2013 и 2014 годах Банк России продолжит осуществлять курсовую политику, не препятствуя формированию тенденций в динамике курса рубля, обусловленных действием фундаментальных макроэкономических факторов, и не устанавливая каких-либо фиксированных ограничений на уровень курса национальной валюты. При этом в течение данного периода Банк России будет осуществлять повышение гибкости курсообразования постепенно, смягчая процесс адаптации участников рынка к колебаниям валютного курса, вызванным внешними шоками.

После перехода к режиму плавающего валютного курса Банк России предполагает отказаться от использования операционных ориентиров курсовой политики, связанных с уровнями валютного курса. В то же время даже после перехода к указанному режиму Банк России допускает возможность проведения интервенций на внутреннем валютном рынке, объемы которых будут определяться с учетом конъюнктуры денежного рынка.

Повышение гибкости курсообразования приведет к увеличению значимости для формирования ситуации на внутреннем валютном рынке рыночных факторов, в том числе трансграничных потоков капитала. Капитальные потоки могут быть подвержены резким колебаниям вслед за изменением настроений участников российского и мировых финансовых рынков и с трудом поддаются прогнозированию. Следствием этого, а также результатом отказа от использования курсовых операционных ориентиров станет рост неопределенности динамики курса рубля в среднесрочной перспективе. В данных условиях возрастет значение управления курсовым риском экономическими агентами как в реальном, так и в финансовом секторе.

5.4 ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И КОНВЕРТИРУЕМОСТЬ ВАЛЮТ

Валютные ограничения представляют собой законодательное или административное запрещение, лимитирование и регламентацию операций резидентов и нерезидентов с валютой и валютными ценностями. Исполнение требований, связанных с соблюдением валютных ограничений требует от государства не только работы по выдаче лицензий, разрешений, регистрации сделок и агентов валютных операций, но также и организации валютного контроля. Функции по выдаче разрешений и организации валютного контроля возлагаются на специальные органы валютного контроля.

Возможны следующие виды валютных ограничений:

- 1) концентрация иностранной валюты и других валютных ценностей в руках государства;
- 2) запрет свободной купли-продажи иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте;
- 3) лицензирование валютных операций – требование получения предварительного разрешения на совершение той или иной операции;
- 4) полное или частичное блокирование валютных счетов;
- 5) ограничение обратимости валют, связанное с введением различных видов валютных счетов для различных операций;
- 6) регулирование международных платежей и переводов капиталов,
- 7) репатриация валютной экспортной выручки и прибылей,
- 8) регулирование обращения драгоценных металлов и драгоценных камней.

В соответствии со структурой ПБ принято разграничивать две сферы применения валютных ограничений: по текущим операциям и по операциям с капиталом.

По текущим операциям ПБ практикуются следующие виды валютных ограничений:

- 1) блокирование выручки иностранных экспортеров от продажи товаров в данной стране, ограничение возможности распоряжаться этими средствами;
- 2) обязательная продажа валютной выручки – применяется в России;
- 3) ограниченная продажа иностранной валюты импортерам (у нас);
- 4) запрещение оплаты импорта некоторых товаров иностранной валютой;
- 5) запрещение продажи товаров за границу на национальную валюту;
- 6) ограничения на форвардные покупки импортерами иностранной валюты;
- 7) регулирование сроков платежей по экспорту и импорту, чтобы средства не задерживались на счетах в иностранных банках или в российских банках на валютных счетах.

8) введение множественности курсов валют. Завышение курса по импортным операциям имеет целью удешевить импорт товаров первой необходимости, уменьшить реальные выплаты по внешнему долгу, уменьшить экспорт товаров. Занижение курса по экспортным операциям влечет рост экспорта товаров и капиталов.

Ограничения по операциям с капиталом имеют целью обычно снижение пассивного сальдо ПБ, а, следовательно, борьбу с бегством капитала. При этом применяются следующие формы валютных ограничений:

- 1) лимитирование вывоза иностранной и национальной валюты, золота, ценных бумаг, предоставления кредитов;
- 2) контроль за деятельностью кредитного и финансового рынков: получение разрешений на покупку ценных бумаг, осуществление прямых

инвестиций, предоставление кредитов;

3) ограничение участия национальных банков в предоставлении международных займов в иностранной валюте;

4) принудительное изъятие иностранных ценных бумаг у резидентов и их продажа за валюту (Германия перед войной, Великобритания – во время и после войны);

5) полное или частичное прекращение погашения внешней задолженности. В период кризиса 30-х годов 25 стран прекратили выплаты по долгам, Россия после революции, а затем во время дефолта 1998 г. Германия с 1933 г. погашала долларовую и стерлинговую задолженность марками, зачисляемыми на заблокированные счета без права их использования или обмена на иностранную валюту;

6) запрет или ограничения на операции с драгоценными металлами. Россия, Франция 1949 г., Великобритания 1954 г., Нидерланды – 1968 г. В США в течение 40 лет с 1934 г. были запрещены операции с золотом для юридических и физических лиц.

При активном ПБ государство может вводить ограничения на ввоз капитала, который ведет к росту курса национальной валюты и падению ее экспорта, что, в свою очередь влечет за собой падение производства и рост безработицы.

1) запрет на продажу национальных ценных бумаг иностранцам (во многих странах, в т.ч. и в России);

2) обязательная конверсия займов в иностранной валюте в национальном центральном банке (Швейцария);

3) запрет на выплату процентов по срочным валютным вкладам иностранцев в национальной валюте (в частности, Швейцария понижала курс своего франка);

4) введение отрицательной процентной ставки по вкладам иностранцев в национальной валюте. При этом либо вкладчик платит деньги за хранение, либо банки платят центральному банку компенсацию (Бельгия, Нидерланды, ФРГ, Швейцария использовали этот инструмент в 70-е годы для снижения притока капитала и курса национальных валют);

5) ограничение ввоза валюты в страну (Швейцария);

6) ограничения на форвардные продажи национальной валюты иностранцам (Швейцария);

7) схема принудительных депозитов. Например, Германия требовала в 1972-1974 гг. часть кредитов, полученных на еврынках под более низкие, чем в стране проценты, депонировать в центральном банке.

8) формирование резервов по иностранным обязательствам. Если банк получал вклады от нерезидентов в иностранной валюте, он должен создать резерв на сумму, определяемую в соответствии с нормой резерва. В ФРГ в 1978 г. норма резерва составляла 100%.

Следствием валютных ограничений является обычно установление

официального курса валюты на определенном эффективном с точки зрения целей экономической политики уровне. Но на свободном рынке может сформироваться иной курс иностранной валюты. Например, ЦБ РФ контролирует, чтобы в обменных пунктах разница между курсом покупки и курсом продажи валюты (не более 15%), чтобы курс на легальном рынке не отклонялся от официального на значительные суммы. На черном рынке может складываться другой курс. На развитие черного рынка оказывают ограничения на вывоз иностранной валюты за рубеж физическими лицами.

При введении ограничений на вывоз капитала экспортеры начинают манипулировать с ценами в контрактах, организуются схемы перевода средств на подставные фирмы, которые затем объявляются банкротами. Возникают схемы с импортными контрактами, когда вывоз капитала осуществляется в форме авансовых платежей за будущие поставки товара, а товар не поставляется и т.д. Необходимость получения разрешений порождает коррупцию. В результате субъекты оказываются в неравном положении. Даже в тех случаях, когда органы валютного контроля действуют в соответствии с законом, юридические лица и граждане предпочитают платить штрафы, но не терять выгоды от вывоза капитала или иных валютных операций, что порождает правовой нигилизм.

Чем большее количество ограничений применяет государство, тем меньше возможности свободного, рыночного обмена национальной валюты на иностранную. Следовательно, степень конвертируемости валюты, ее обратимости в другие валюты, с ростом числа ограничений снижается. Наличие или отсутствие валютных ограничений определяет степень обратимости или конвертируемости валюты. Конвертируемость бывает полная и частичная, внутренняя и внешняя. По международной классификации валюта считается конвертируемой, если отсутствуют ограничения по текущим операциям.

Полная обратимость национальных валют характерна для развитых стран. Она подразумевает отсутствие валютных ограничений по текущим операциям и операциям с капиталом (финансовым). Валютные системы с таким режимом созданы в США, Канаде, ЕС, Швейцарии, Швеции, Японии, Австрии и других. Их валюты называются свободно конвертируемыми и используются для создания валютных резервов банками других стран. Частичная конвертируемость предполагает наличие ограничений. Так, в РФ существуют ограничения на операции с капиталом, осуществление которых требует получения разрешения. Внутренняя конвертируемость означает отсутствие ограничений для резидентов. Внешняя конвертируемость означает, что ограничения отсутствуют и для нерезидентов. В РФ нерезиденты в большей степени ограничены в правах, чем резиденты.

Неконвертируемые валюты возникают в условиях полной автаркии, когда государства проводят политику жесткого ограничения хождения иностранной валюты на национальной территории. Так было в СССР, ко-

гда существовала уголовная ответственность за использование иностранной валюты внутри страны.

Возможно внешнее введение валютной блокады в отношении страны. Блокада используется иностранными государствами с целью политического давления на Правительство этой страны. Она означает ограничение на использование валютных ценностей этой страны за рубежом. Например, в ответ на национализацию Суэцкого канала Египтом банки Великобритании, США и Франции организовали валютную блокаду в отношении Египта, заморозив его валютные счета. После прихода к власти Правительства Народного единства в Чили в 1971 г. американские банки блокировали все чилийские авуары в иностранной валюте и организовали кредитную блокаду. В период американо-иранского конфликта 1979 г. США блокировали иранские авуары и аннулировали некоторые займы, требуя освободить американских заложников.

Таким образом, валютные ограничения приводят в краткосрочном плане к равновесию платежного баланса, поддержанию официального курса на желаемом уровне, но порождают множество проблем: черный рынок, коррупция, обширный государственный аппарат валютного контроля. Эффективность мер постепенно снижается, поскольку агенты внешнеэкономической деятельности находят способы обойти закон или идут на прямое нарушение этого закона. К тому же снижение конвертируемости валют сдерживает развитие мирохозяйственных связей: торговли, движение капиталов и рабочей силы. Интеграция той или иной страны в мировое хозяйство напрямую зависит от конвертируемости ее валюты в иностранные валюты. Поэтому проблема отмены валютных ограничений и введения обратимости валют рано или поздно встает перед любой страной.

При выработке валютной политики решаются следующие проблемы проведения мероприятий по снятию валютных ограничений или по их введению:

1. для кого – резидентов или нерезидентов – необходимо ввести или отменить ограничения;
2. по каким операциям – текущим или капитальным;
3. в какие сроки проводить те или иные мероприятия.

1. При введении валютных ограничений решение о круге лиц, попадающих под ограничения, принимается в зависимости от целей регулирования. Если нужно снизить приток капитала или импорт товаров, ограничения вводятся для нерезидентов. Если нужно снизить экспорт товаров или капиталов целесообразнее вводить ограничения для резидентов. При отмене ограничений предпочтение отдается иностранным партнерам с целью заинтересовать их в равноправном сотрудничестве на национальном рынке. Но могут проводиться и мероприятия по отмене ограничений для резидентов, чтобы поддержать их выход на мировые рынки. В России нерезиденты в худшем положении, чем резиденты.

2. Еще со времен Бреттонвудской системы считается обязательным обеспечение свободного (без ограничений) осуществления текущих операций. Отсутствие валютных ограничений по ним в стране позволяло считать валюту этой страны свободно конвертируемой. Впоследствии возникли теории, которые обосновывали необходимость обеспечить и свободное движение капитала. С введением Ямайской валютной системы появилось новое понятие «свободно используемой» или «полностью обратимой» валюты. Это валюты стран, которые не вводят валютных ограничений на операции с капиталом. К ним относятся валюты, входящие в валютную корзину СДР (доллар, фунт, евро, иена) следует отметить, что отдельные валютные ограничения по движению капитала могут сохраняться в отдельных странах, применяющих эти валюты. Более всего это касается зоны евро, где некоторые страны (Испания, Бельгия, Люксембург) продолжают проводить поэтапную отмену валютных ограничений в отношениях странами со странами ЕВС. Практически везде сохраняются меры валютного контроля. Участники валютных операций обязаны отчитываться перед органами валютного контроля своих стран для расчета ПБ и разработки иных мер валютной политики.

3. Введение валютных ограничений или их ужесточение связаны обычно с кризисными, чрезвычайными ситуациями. Проводить такие меры необходимо максимально быстро, но не всегда этому способствует международное и национальное законодательство. Отмена валютных ограничений может быть запланирована в ходе их введения, если ограничения вводятся на конкретный срок.

Если страна имеет неконвертируемую валюту, то проведение мероприятий по отмене валютных ограничений обычно обусловлено политическими решениями и связано с приходом к власти определенных политических сил. Считается, что их отмена не должна проводиться во время кризисов. Но часто она рассматривается именно как средство выхода из кризиса. Отмена валютных ограничений может проводиться единовременно – шоковая терапия, а также поэтапно.

Шоковая терапия обычно имеет негативные последствия и сопровождается дальнейшим усилением валютных ограничений (Россия, Турция, Страны Восточной Европы). Поэтапный переход к конвертируемости и даже полной обратимости валют (ЕВС, Япония) основан на увязке внешней и внутренней политики и приносит экономике возможность интеграции в мировое хозяйство без разрушительных последствий для внутреннего рынка.

5.5 ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ И ВАЛЮТНОГО КОНТРОЛЯ

Валютное регулирование имеет две стороны: правовую и экономическую. В **экономическом плане** валютное регулирование представляет

собой выработку целей кредитно-денежной, а также внешнеэкономической политики, рассмотрение и сопоставление вариантов экономического развития, проработку оптимальных методов достижения поставленных целей.

В правовом плане валютное регулирование представляет собой разработку и принятие правовых норм, направленных на достижение целей валютной политики. Особенностью правового регулирования валютных отношений является необходимость учета различного рода актов международного права.

За последние несколько лет валютное законодательство сильно упростилось и стало более либеральным, однако его роль остается важной. Борьба за долю рынка заставляет универсальные банки расширять перечень услуг, предлагаемых своим клиентам, да и сами услуги становятся сложнее. Все более востребованными становятся операции по покупке/продаже иностранным инвесторам ценных бумаг, эмитированных в РФ, а российские инвесторы начинают выходить на западные биржи.

Большинство операций, совершаемых между резидентами и нерезидентами с участием иностранной валюты, подлежат валютному контролю. Каждый тип операции имеет свои особенности валютного регулирования – для некоторых необходимо открытие паспортов сделки, для других обязательна процедура предварительного резервирования средств, в размере от 2 до 100%, третьи же могут проводиться только при открытии специально оговоренных в законодательстве типов счетов.

Основным документом, регламентирующим отношения в сфере валютных отношений в РФ, является Федеральный закон №173-ФЗ от 10.12.03 г. «О валютном регулировании и валютном контроле». Порядок применения закона на практике описывается в Инструкции № 138-И «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам документов и информации, связанных с проведением валютных операций, порядке оформления паспортов сделок, а также порядке учета уполномоченными банками валютных операций и контроля за их проведением» от 04.06.2012;

Валютный контроль в российской Федерации осуществляется Правительством Российской Федерации, органами и агентами валютного контроля.

Органами валютного контроля в Российской Федерации являются Центральный банк Российской Федерации, федеральный орган (федеральные органы) исполнительной власти, уполномоченный (уполномоченные) Правительством Российской Федерации.

К агентам валютного контроля относятся уполномоченные банки, подотчетные Центральному банку Российской Федерации, а также не являющиеся уполномоченными банками профессиональные участники рынка ценных бумаг, в том числе держатели реестра (регистраторы), подотчетные федеральному органу исполнительной власти по рынку ценных

бумаг, таможенные и налоговые органы.

Контроль за осуществлением валютных операций кредитными организациями, а также валютными биржами осуществляет Центральный банк РФ. Контроль за осуществлением валютных операций резидентами и нерезидентами, не являющимися кредитными организациями или валютными биржами, осуществляют, в пределах своей компетенции, федеральные органы исполнительной власти, являющиеся органами валютного контроля, и агенты валютного контроля.

Уполномоченные банки как агенты валютного контроля передают таможенным и налоговым органам для выполнения ими функций агентов валютного контроля информацию в объеме и порядке, установленных Центральным банком РФ.

Банки имеют право:

- проводить проверки соблюдения резидентами и нерезидентами актов валютного законодательства Российской Федерации и актов органов валютного регулирования;
- проводить проверку полноты и достоверности учета и отчетности по валютным операциям резидентов и нерезидентов;
- запрашивать и получать документы и информацию, которые связаны с проведением валютных операций, открытием и ведением счетов.

В целях осуществления валютного контроля банки, в пределах своей компетенции, имеют право запрашивать и получать от резидентов и нерезидентов следующие **документы** (копии документов), связанные с проведением валютных операций, открытием и ведением счетов:

- документы, удостоверяющие личность физического лица;
- документ о государственной регистрации физического лица в качестве индивидуального предпринимателя;
- документы, удостоверяющие статус юридического лица, – для нерезидентов, документ о государственной регистрации юридического лица – для резидентов;
- свидетельство о постановке на учет в налоговом органе;
- документы, удостоверяющие права лиц на недвижимое имущество;
- документы, удостоверяющие права нерезидентов на осуществление валютных операций и открытие счетов (вкладов), оформляемые и выдаваемые органами страны места жительства (места регистрации) нерезидента, если получение нерезидентом такого документа предусмотрено законодательством иностранного государства;
- уведомление налогового органа по месту учета резидента об открытии счета (вклада) в банке за пределами территории Российской Федерации;
- регистрационные документы в случаях, когда предварительная

регистрация предусмотрена в соответствии с Федеральным законом №173-ФЗ;

- документы (проекты документов), являющиеся основанием для проведения валютных операций, включая договоры (соглашения, контракты), доверенности, выписки из протокола общего собрания или иного органа управления юридического лица; документы, содержащие сведения о результатах торгов (в случае их проведения); документы, подтверждающие факт передачи товаров (выполнения работ, оказания услуг), информации и результатов интеллектуальной деятельности, в том числе исключительных прав на них, акты государственных органов;

- документы, оформляемые и выдаваемые кредитными организациями, включая банковские выписки; документы, подтверждающие совершение валютных операций;

- таможенные декларации, документы, подтверждающие ввоз в Российскую Федерацию валюты Российской Федерации, иностранной валюты и внешних и внутренних ценных бумаг в документарной форме;

- паспорт сделки.

Банки в качестве агентов валютного контроля обязаны:

- осуществлять контроль за соблюдением резидентами и нерезидентами актов валютного законодательства Российской Федерации и актов органов валютного регулирования;

- представлять органам валютного контроля информацию о валютных операциях, проводимых с их участием, в порядке, установленном актами валютного законодательства Российской Федерации и актами органов валютного регулирования.

В законе также прописаны порядок и временные рамки проведения инспекций Банком России. Банк России имеет право инспектировать банки РФ на предмет соблюдения постановлений валютного законодательства один раз в год, при этом повторная проверка сможет иметь место лишь при реорганизации или ликвидации банка, при расширении прав выданной банку лицензии или в случае принятия такого решения советом директоров Банка России.

По валютному законодательству период, который покрывает проверка (за который могут запрашивать документы при инспекции), установлен равным пяти годам. Однако в большинстве случаев на практике данный период не превышает одного-двух лет.

В случае нарушения закона и инструкций о валютном регулировании взимается штраф с клиентов банка в размере 75-100% от суммы сделки, нарушившей условия валютного регулирования. Однако для банка наиболее опасным является тот факт, что нарушение валютного законодательства – это по сути формальный повод отзыва банковской лицензии, без которой невозможно продолжение банковской деятельности.

Под валютный контроль подпадают следующие типы сделок:

- с участием резидентов и нерезидентов;
- с внутренними и внешними ценными бумагами;
- совершаемые в валюте РФ и иностранной валюте.

По характеру это могут быть операции покупки и продажи товаров, услуг, интеллектуальных продуктов, операции заимствования и кредитования, платежные операции.

Согласно ст. 1 Федерального закона № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле»:

Резиденты:

а) физические лица, являющиеся гражданами Российской Федерации, за исключением граждан Российской Федерации, признаваемых постоянно проживающими в иностранном государстве в соответствии с законодательством этого государства;

б) постоянно проживающие в Российской Федерации на основании вида на жительство, предусмотренного законодательством Российской Федерации, иностранные граждане и лица без гражданства;

в) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации;

г) находящиеся за пределами территории Российской Федерации филиалы, представительства и иные подразделения резидентов, указанные подпункте «в» настоящего пункта;

д) дипломатические представительства, консульские учреждения Российской Федерации и иные официальные представительства Российской Федерации, находящиеся за пределами территории Российской Федерации, а также постоянные представительства Российской Федерации при межгосударственных или межправительственных организациях;

е) Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, муниципальные образования, которые выступают в отношениях, регулируемые настоящим Федеральным законом и принятыми в соответствии с ним иными федеральными законами и другими нормативными правовыми актами.

Нерезиденты:

а) физические лица, не являющиеся резидентами в соответствии с подпунктами «а» и «б» предыдущего пункта;

б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств и имеющие местонахождение за пределами территории Российской Федерации;

в) организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств и имеющие местонахождение за пределами территории Российской Федерации;

г) аккредитованные в Российской Федерации дипломатические представительства, консульские учреждения иностранных государств и постоянные представительства указанных государств при межгосударственных

или межправительственных организациях;

д) межгосударственные и межправительственные организации, их филиалы и постоянные представительства в Российской Федерации;

е) находящиеся на территории Российской Федерации филиалы, постоянные представительства в Российской Федерации.

Внутренние ценные бумаги:

а) эмиссионные ценные бумаги, номинальная стоимость которых указана в валюте Российской Федерации и выпуск которых зарегистрирован в Российской Федерации;

б) иные ценные бумаги, удостоверяющие право на получение валюты Российской Федерации, выпущенные на территории Российской Федерации.

Внешние ценные бумаги – ценные бумаги, в том числе в бездокументарной форме, не относящиеся в соответствии с настоящим Федеральным законом к внутренним ценным бумагам.

Валюта Российской Федерации:

а) денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа на территории Российской Федерации, а также изымаемые либо изъяты из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;

б) средства на банковских счетах и в банковских вкладах.

Иностранная валюта:

а) денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства, а также изымаемые либо изъяты из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;

б) средства на банковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных или расчетных единицах.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Рыночное и государственное регулирование валютного рынка.
2. Теории регулирования валютного курса.
3. Формы и методы проведения валютной политики государства.
4. Понятие и сферы применения валютных ограничений.
5. Степень конвертируемости валюты.
6. Правовые основы валютного регулирования и валютного контроля.

ГЛАВА 6. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ И ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

6.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ

Институциональная структура международных валютно-кредитных и финансовых отношений включает многочисленные международные организации. Одни из них, располагая большими полномочиями и ресурсами, осуществляют регулирование международных валютно-кредитных и финансовых отношений. Другие представляют собой форум для межправительственного обсуждения, выработки консенсуса и рекомендаций по валютной и кредитно-финансовой политике. Третьи обеспечивают сбор информации, статистические и научно-исследовательские издания по актуальным валютно-кредитным и финансовым проблемам и экономике в целом. Некоторые из них выполняют все перечисленные функции.

Международные валютно-кредитные и финансовые организации условно можно назвать международными финансовыми институтами. Эти организации объединяет общая цель – развитие сотрудничества и обеспечение целостности и стабилизации сложного и противоречивого всемирного хозяйства.

К организациям, имеющим всемирное значение, относятся, прежде всего, специализированные институты ООН – МВФ и группа Всемирного банка, а также Всемирная торговая организация, преобразованная из ГАТТ. Некоторые специализированные органы ООН занимаются проблемами международных валютно-кредитных и финансовых отношений. Так, на Конференции ООН по торговле и развитию – ЮНКТАД обсуждаются валютно-кредитные вопросы наряду с проблемами мировой торговли и развитием развивающихся стран. В период между сессиями функции ЮНКТАД выполняет Совет по торговле и развитию (две сессии в год). Проблемы мировой валютной системы обсуждаются в Комитете по «невидимым» статьям и финансированию, связанному с мировой торговлей, с «официальной помощью развитию». Он занимается проблемами доступа развивающихся стран на мировой рынок капиталов, гарантий по экспортным кредитам, а с середины 70-х годов и внешней задолженности развивающихся стран (на основании мандата ЮНКТАД).

Специализированное учреждение ООН – Экономический совет – создал 4 региональные комиссии – для Европы, Африки, Азии, Латинской Америки. Две последние способствовали организации Азиатского банка развития и Межамериканского развития. Специальные фонды дополняют эти организации. Это региональные банки развития.

Организация европейского экономического сотрудничества, созданная в 1948 г. в связи с осуществлением плана Маршалла затем переориентиро-

власась на создание Европейского платежного союза (1950-1958 гг.), а в 1961 г. была заменена Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР, Париж). В составе ОЭСР 30 стран, включая Россию с 1997 г. В рамках ОЭСР действуют 30 комитетов, в том числе по проблемам платежных балансов, согласования условий экспортных кредитов (консенсус). Цель ОЭСР – содействие экономическому развитию и финансовой стабилизации стран-членов, свободной торговле, развитию молодых государств. ОЭСР – своеобразный развитых стран для обмена мнениями и координации экономической политики, включая валютно-кредитную и финансовую, научно-исследовательскую работу, является центром прогнозирования и международных сопоставлений на базе эконометрических моделей мировой экономики (дважды в год).

Парижский клуб стран-кредиторов – неформальная организация развитых государств, где обсуждаются проблемы урегулирования, отсрочки платежей по государственному долгу стран, избежания одностороннего моратория (отсрочки платежа) торы ведут переговоры с должниками «лицом к лицу» об условиях пересмотра внешних займов. Начало его деятельности относится к 1956 г., когда кредиторы Аргентины были приглашены в Париж на переговоры с должниками. Периодические заседания Парижского клуба в 70-х годах сменились активной работой в 80-90-х годах в связи с обострением проблемы погашения государственного долга развивающихся стран, а затем стран Восточной Европы и России. На заседаниях Парижского клуба присутствуют наблюдатели из МВФ, МБРР, ЮНКТАД и обычно рассматривается вопрос о той части внешнего долга, которая должна быть погашена в текущем году.

Лондонский клуб кредиторов состоит из 600 частных банков и банковских групп, которые осуществляют кредитные операции на международных рынках. От РФ его членом является Внешэкономбанк. Он обсуждает проблемы урегулирования частной внешней задолженности.

С середины 70-х годов разработка проблем межгосударственного регулирования перенесена на уровень совещаний глав государств и правительств «семерки», превратившейся в «восьмерку» после присоединения России, и «группы десяти», которая, кроме «семерки», включает Бельгию, Нидерланды, Швейцарию, Швецию. На этих совещаниях большое внимание уделяется валютно-кредитным проблемам. И каждый раз подтверждается принцип либерализма и международного сотрудничества в противовес центробежным тенденциям («каждый за себя»).

Международные валютно-кредитные организации возникли в основном после второй мировой войны, за исключением Банка международных расчетов (БМР, 1930 г.). Эти межгосударственные институты предоставляют кредиты странам, разрабатывают принципы функционирования мировой валютной системы, осуществляют межгосударственное регулирование международных валютно-кредитных и финансовых отношений. Воз-

никновение международных фондов и банков обусловлено следующими *причинами*.

1. Усиление глобализации хозяйственной жизни, образование ТНК и ТНБ, выходящих за национальные границы.

2. Повышение роли государства в регулировании экономики и развитие межгосударственного регулирования мирохозяйственных связей, в том числе валютно-кредитных и финансовых отношений.

3. Постоянное возникновение проблем нестабильности мировой экономики, включая мировую валютную систему, мировые рынки валют, кредитов, ценных бумаг, золота. Необходимость совместного решения этих проблем потребовала формирования постоянных кредитно-денежных институтов.

Специфическими *причинами* создания региональных банков развития развивающихся стран явились: завоевание политической независимости этими странами; изменение их роли в мировом развитии; тенденция к региональному сотрудничеству и экономической интеграции в целях решения проблем национальной экономики. К региональным валютным и кредитно-финансовым организациям относятся институты ЕС, созданные для стимулирования западноевропейской интеграции.

Степень участия и влияния отдельных стран в международных финансовых институтах определяется величиной их вноса в капитал, так как обычно применяется система «взвешенных голосов». Изменение соотношения сил во всемирном хозяйстве, в частности возникновение в 60-х годах трех центров (США, Западная Европа, Япония) в противовес послевоенному американоцентризму, отражается в деятельности международных финансовых институтов. Так, страны ЕС добились права вето по принципиальным вопросам, усилив свое влияние в МВФ. Позиции России в международных институтах после распада СССР были существенно утрачены. Теперь они постепенно восстанавливаются на новой основе. Раньше СССР не мог претендовать на участие в некоторых организациях (семерке, ВТО, ФАТФ, ОЭСР, клубах кредиторов). Теперь Россия принята в некоторые из этих организации как страна с рыночной экономикой. Сняты многие барьеры для мировой торговли.

6.2 МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

МВФ (INTERNATIONAL MONETARY FUND, IMF) предназначен для регулирования валютно-кредитных отношений государств-членов и оказания им финансовой помощи при валютных затруднениях, вызываемых дефицитом платежного баланса, путем оставления кратко- и среднесрочных кредитов в иностранной валюте. Фонд имеет статус специализированного учреждения ООН. Он служит институциональной основой мировой валютной системы.

МВФ был учрежден на международной валютно-финансовой конференции ООН (1-22 июля 1944 г.) в Бреттон-Вудсе (США, штат Нью-Гэмпшир). Конференция приняла Статьи Соглашения о МВФ, которые выполняют роль его устава. СССР принял участие в Бреттонвудской конференции, однако, в связи с «холодной войной» между Востоком и Западом не ратифицировал Статьи Соглашения о МВФ.

По мере эволюции мировой валютной системы, а также трансформации деятельности МВФ Статьи Соглашения трижды пересматривались. Первая серия поправок (1968-1969 гг.) связана с образованием механизма СДР, вторая (1976-1978 гг.) определила основные принципы Ямайской валютной системы, сменившей Бреттон-Вудскую валютную систему, третья поправка (1990-1992 гг.) предусматривала введение санкций в виде приостановки права участвовать в голосовании в отношении стран-членов, не выполнивших свои финансовые обязательства перед Фондом.

В 1999 г. (январь) число стран – членов МВФ составляло 182. Россия стала членом с 1 июня 1992 г., остальные страны СНГ и Балтии – в период с апреля по сентябрь 1992 г. (Таджикистан – в апреле 1993 г.). В настоящее время МВФ объединяет 188 государств, а в его структурах работают 2500 человек из 133 стран.

Высший руководящий орган МВФ – Совет управляющих (Board of Governors), в котором каждая страна-член представлена управляющим и его заместителем. Обычно это министры финансов или руководители центральных банков. Управляющие собираются на сессии обычно один раз в год, но могут проводить заседания, а также голосовать по почте и любое время. Решения в Совете управляющих обычно принимаются большинством (не менее половины) голосов, а по важным вопросам, имеющим операционный либо стратегический характер, – «специальным большинством» (соответственно 70% или 85% голосов стран-членов).

В МВФ действует принцип «взвешенного» количества голосов, который предполагает, что возможность стран-членов оказывать воздействие на деятельность Фонда с помощью голосования определяется их долей в его капитале. Каждое государство имеет 250 «базовых» голосов независимо от величины его взноса в капитал и дополнительно по одному голосу за каждые 100 тыс. СДР суммы этого взноса. Такой порядок обеспечивает решающее большинство голосов наиболее развитым государствам.

Согласно действующему с 1978 г. уставу Совет управляющих может учредить новый постоянный орган управления – Совет на уровне министров стран-членов для наблюдения за регулированием и адаптацией мировой валютной системы. Однако он пока не создан, и его роль играет Временный комитет Совета управляющих по вопросам мировой валютной системы, состоящий из 24 управляющих МВФ, в том числе от России, и учрежденный в 1974 г. Он собирается дважды в год. В отличие от предполагаемого Совета Временный комитет не имеет полномочий для принятия

директивных решений.

Совет управляющих делегировал многие свои полномочия Исполнительному совету, т.е. директорату, который несет ответственность за ведение дел МВФ. Исполнительный совет работает на постоянной основе штаб-квартире Фонда в Вашингтоне и обычно проводит свои заседания три раза в неделю. С 1992 г. число исполнительных директоров доведено до 24. 5 из них назначены согласно уставу США, Германией, Японией, Великобританией и Францией, у которых наибольшие квоты в капитале МВФ; 3 – представляют каждый одну страну – Саудовскую Аравию, Россию и Китай; 16 – избраны от остальных стран-членов, разделенных на соответствующее число групп с учетом принципа географического представительства. Назначения и выборы исполнительных директоров производятся раз в два года. Директор располагает тем количеством голосов, которым пользуются в совокупности избравшие его управляющие. Однако в большинстве случаев решения в Исполнительном совете принимаются не путем формального голосования, а посредством достижения консенсуса его членов.

Исполнительный совет МВФ выбирает на пятилетний срок директора-распорядителя (*Managing Director*), который возглавляет штат сотрудников Фонда (на март 2009 г. – около 2478 человек из 143 стран). Как правило, он представляет одну из европейских стран. Директор-распорядитель (с 5 июля 2011) – Кристин Лагард (Франция), её первый заместитель – Джон Липски (США).

МВФ устроен по образцу акционерного предприятия: его капитал складывается из взносов государств-членов, производимых по подписке. Каждая страна имеет квоту, выраженную в СДР.

Взносы по квотам являются центральным компонентом финансовых ресурсов МВФ. Для каждого государства-члена МВФ устанавливается квота, которая в целом основывается на его относительном положении в мировой экономике. Квота государства-члена определяет максимальный размер его финансового обязательства перед МВФ и его число голосов, а также влияет на его доступ к финансированию от МВФ.

Квоты выполняют важные функции в МВФ. Квота государства-члена определяет основные аспекты его финансовых и организационных отношений с МВФ.

Взнос государства-члена по квоте *определяет максимальную сумму финансовых ресурсов*, которую государство-член обязано предоставить МВФ. Государства-члены должны вносить свой взнос в полном объеме при вступлении в Фонд: до 25 процентов должно быть внесено в СДР или широко принимаемых валютах (таких как доллар США, евро, иена или фунт стерлингов), остальное – в собственной валюте государства-члена.

Квота в значительной мере *определяет право голоса государства-члена в решениях МВФ*. Голоса каждого государства-члена МВФ состоят

из базовых голосов плюс один дополнительный голос за каждые 100 000 СДР квоты. Реформа 2008 года зафиксировала число базовых голосов на уровне 5,502 процента от общего числа голосов. Текущее число базовых голосов отражает увеличение почти в три раза их числа до вступления в силу реформы 2008 года.

Сумма финансирования, которую государство-член может получить от МВФ (его лимит доступа), определяется на основе его квоты. Например, в рамках договоренностей о кредитах «стэнд-бай» и о расширенном кредитовании, государство-член может заимствовать до 200 процентов своей квоты ежегодно и до 600 процентов нарастающим итогом. Вместе с тем, в исключительных случаях размеры доступа могут быть увеличены.

Пересмотр квот производится не реже одного раза в пять лет. С 1947 по 2010 г. квоты пересматривались 14 раз. Пятнадцатого декабря 2010 года Совет управляющих утвердил пакет далеко идущих реформ квот и управления Фонда, завершив 14-ый Общий пересмотр квот. После утверждения пакета реформ государствами-членами и его реализации он приведет к 100-процентному увеличению совокупных квот и существенному перебалансированию долей квот для более точного отражения меняющихся относительных весов государств-членов МВФ в мировой экономике.

В результате *14-го Общего пересмотра квот предполагается:*

- увеличение вдвое общего размера квот с приблизительно 238,4 млрд СДР до приблизительно 476,8 млрд СДР (около 720 млрд долл. США по текущим обменным курсам);

- перераспределение более 6 процентов долей квот от государств-членов с чрезмерным представительством государствам-членам с недостаточным представительством;

- перераспределение более 6 процентов долей квот динамично растущим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам;

- существенная реструктуризация доли квот. Китай станет третьим по размеру квоты государством-членом МВФ, и четыре страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (Бразилия, Индия, Китай и Россия) войдут в число 10 крупнейших акционеров Фонда;

- сохранение доли квоты и голосов беднейших государств-членов. Эта группа стран определяется как страны, которые отвечают критериям Тростового фонда на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГТ) и чей доход на душу населения в 2008 году был меньше 1135 долл. США (порогового уровня, установленного Международной ассоциацией развития) или двукратного размера этой суммы в случае малых стран.

В результате изменений общая доля голосов Бразилии, Индии, Китая и России увеличится с 10,71% до 14,18%, что приближает их к блокирующему пакету (15%). Эти государства войдут в первую десятку по размерам квоты. Относительная квота России вырастет с 2,49% до 2,71% по сравне-

нию с решением 2008 года и составит в абсолютном выражении 12 млрд 903,7 млн SDR, увеличившись в два раза.

Предусматривается также принятие поправок к статьям соглашения МВФ, отменяющих институт так называемых «назначаемых» исполнительных директоров. В поправках также зафиксирована договоренность, что, начиная с 2012 года, развитые европейские страны уменьшат свое представительство в пользу развивающихся стран и стран с формирующимися рынками в совете директоров на два кресла.

В дополнение к собственному капиталу МВФ привлекает заемные средства. Страны, входящие в «группу десяти», или их центральные банки (Бельгия, Италия, Канада, Немецкий федеральный банк, Нидерланды, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Шведский государственный банк, Япония), заключили с Фондом Генеральные соглашения о займах (ГСЗ), вступившие в силу с 24 октября 1962 г. В 1964 г. к ним присоединился в качестве ассоциированного члена Швейцарский национальный банк (с апреля 1984 г. участвует в полном объеме). С этими соглашениями связана также договоренность с Саудовской Аравией о кредитной линии на аналогичных условиях на сумму 1,5 млрд. СДР (2,1 млрд. долл.). ГСЗ предусматривали открытие странами-участницами или их центральными банками кредитных линий Фонду на возобновляемой основе на сумму до 6,5 млрд. СДР (8,8 млрд. долл.). Средства предоставляются в тех случаях, когда нужно «предотвратить или устранить расстройство мировой валютной системы». МВФ, в свою очередь, может предоставлять займы на 3-5 лет любым странам – участницам ГСЗ. Эти средства могут использоваться для оказания финансовой помощи и странам, не являющимся участниками ГСЗ, однако при соблюдении строгих критериев. МВФ платит проценты по кредитам, полученным им в рамках этих соглашений, и обязуется погашать их в течение пяти лет.

В связи с возросшей потребностью в ресурсах для противодействия финансовым кризисам «семерка» предложила в июне 1995 г. осуществить меры, которые позволили бы удвоить кредитный лимит в рамках ГСЗ. Исполнительный совет МВФ 27 января 1997 г. одобрил Новые соглашения о займах, ГСЗ, участниками которых стали 25 государств или центральных банков. В соответствии с этими соглашениями Фонд может получать от этих государств при необходимости средства в размере до 34 млрд. СДР (около 47 млрд. долл.). Новые соглашения не заменяют собой ГСЗ. Однако максимальная величина средств, доступных Фонду в рамках обоих механизмов, не должна превышать в общей сложности 34 млрд. СДР. При необходимости обеспечения МВФ дополнительными ресурсами ГСЗ призваны выступить в роли первой по очередности и главного по объему источника этих ресурсов.

МВФ представляет кредиты в иностранной валюте странам-членам для двух целей: во-первых, для покрытия дефицитов платежных балансов,

т.е. практически пополнения валютных резервов государственных финансовых органов и центральных банков, и, во-вторых, для поддержки макроэкономической стабилизации и структурной перестройки экономики, а значит для кредитования бюджетных расходов правительств.

В уставе Фонда для *характеристики его кредитной деятельности* используются два понятия:

1) *сделка* – предоставление валютных средств странам из его собственных ресурсов;

2) *операция* – оказание посреднических финансовых и технических услуг за счет заемных средств. Управление собственными и привлеченными средствами осуществляется отдельно. МВФ производит кредитные операции только с официальными органами – казначействами, министерствами финансов, стабилизационными фондами, центральными банками.

Страна, нуждающаяся в иностранной валюте, осуществляет покупку или заимствование иностранной валюты либо СДР в обмен на эквивалентную сумму в национальной валюте, которая зачисляется на счет МВФ в ее центральном банке. На практике в Фонд обращаются с просьбами о предоставлении кредитов главным образом страны с неконвертируемыми или не используемыми в международных расчетах валютами. Вследствие этого МВФ, как правило, предоставляет валютные кредиты «под залог» соответствующих сумм национальных валют, поскольку на них нет спроса, они остаются в Фонде до их выкупа странами – эмитентами этих валют.

МВФ претендует на исполнение «центральной роли» в урегулировании кризиса внешней задолженности развивающихся стран. Фонд взял на себя оказание финансовой поддержки операций по сокращению объема задолженности развивающихся стран частным коммерческим банкам, а также выплат по ее обслуживанию. В сентябре 1996 г. МВФ и Всемирный банк совместно утвердили «Инициативу для бедных стран с высоким уровнем задолженности». Эта программа предусматривает предоставление кредиторами (правительственными учреждениями, международными организациями, частными банками) дополнительной помощи странам с низким уровнем дохода и высоким уровнем задолженности с целью сокращения бремени их внешнего долга до уровня, на котором он мог бы бесперебойно обслуживаться за счет поступлений от экспорта, помощи и притока капиталов. Данная «инициатива» включает две стадии. На первой страна-должник осуществляет при поддержке МВФ и Всемирного банка программу реформирования своей экономики. Если по истечении трехлетнего периода страна выполнит необходимые требования, ее кредиторы осуществят переоформление долга на «неапольских условиях», согласованных Парижским клубом в декабре 1994 г. Общая сумма выплат в счет обслуживания внешней задолженности стран с низким уровнем дохода может быть снижена до 67% «чистой текущей стоимости» этой задолженности. Страна, чье долговое бремя не удастся сократить до приемлемого уровня,

должна выполнить вторую трехгодичную программу. В течение этого периода она получает расширенную финансовую помощь от международного финансового сообщества, включая МВФ и Всемирный банк. В случае успешного завершения программы все кредиторы, в том числе международные организации, предпринимают согласованные действия по предоставлению помощи, достаточной для снижения долга страны до приемлемого (с учетом принятых критериев) уровня.

На завершающей стадии урегулирования внешнего долга стран должников МВФ будет предоставлять им помощь преимущественно в виде специальных безвозмездных субсидий («грантов»), а также в рамках механизма расширенного финансирования структурной перестройки, но с более продолжительными, чем это предусмотрено условиями данного механизма, сроками погашения. Эти средства предназначаются для оплаты просроченных обязательств стран Фонду. Для финансирования соответствующих затрат МВФ учредил в феврале 1997 г. специальный трастовый фонд. Кредиторы выделили на осуществление «Инициативы для бедных стран с высоким уровнем задолженности» около 8 млрд. долл. Полагают, что она будет действовать до конца 2000 г.

МВФ собирает огромный массив информации, относящейся к отдельным странам и мирохозяйственным процессам в целом. Эта информация включает сведения о динамике экономического роста и цен, денежном обращении, экспорте и импорте товаров и услуг и капиталов, состоянии платежных балансов, уровне официальных золото-валютных резервов, размерах заграничных капиталовложений, движении валютных курсов и многом другом и подвергается тщательной аналитической обработке. Страны-члены должны беспрепятственно представлять Фонду эти сведения.

На обогащение статистического аппарата, повышение степени доступности и быстроты поступления используемых показателей было нацелено принятие Фондом в марте 1996 г. Специального стандарта на распространение данных, ССРД. Этот стандарт, присоединение к которому является добровольным, предназначен для государств-членов, имеющих или стремящихся получить доступ на мировые рынки капиталов. Он призван содействовать своевременному опубликованию экономической информации, используемой кредиторами и заемщиками для оценки экономической политики и перспектив развития той или иной страны. МВФ оказывает странам-членам разнообразную техническую помощь, а также содействие в профессиональной подготовке кадров. Фонд активно сотрудничает с другими мировыми финансовыми институтами.

Как и всякая международная организация, МВФ является и инструментом партнерства стран-участниц, и ареной соперничества национальных экономических и политических интересов. США лишились возможности монопольно определять политику Фонда. Они вынуждены согласовывать свою линию поведения с главными государствами Западной Европы и

Японией. Одновременно в МВФ усиливается влияние развивающихся стран Азии, Африки и Латинской Америки, отстаивающих свои интересы. Начинают активнее заявлять о себе и бывшие страны – члены СЭВ, особенно Россия и другие государства СНГ.

Серьезным испытанием для МВФ являются кризисы. Так, после глобального валютно-финансового кризиса 1997-1998 гг. Фонд подвергся массивной критике. Его упрекали в том, что он не смог предвидеть развитие кризиса на мировых финансовых рынках, что предоставлявшиеся им кредиты во многих случаях служили поддержке правительств и частных инвесторов, которые шли на неоправданный риск. Отмечалось, что программы оздоровления экономики ряда стран, принятием которых обуславливалось кредитование, зачастую оказывались не столь эффективны, как ожидали. В свою очередь, руководство МВФ ссылалось на противодействие властей стран-заемщиц, а также на отсутствие у него достаточно эффективных «механизмов принуждения».

После мирового кризиса 2008 г. стало очевидным, что МВФ нуждается в реформировании. К началу 2010 г. общие потери мировой финансовой системы превысили 4 трлн долл. (около 12% мирового валового продукта), две трети из которых генерируются в неблагонадежных активах американских банков.

Реформирование пошло в направлении увеличения в три раза ресурсов фонда. После лондонского саммита «Группы двадцати» в апреле 2009 г. МВФ получил колоссальные дополнительные резервы для кредитования – более 500 млрд долл. США, в дополнение к уже имеющимся 250 млрд долл., хотя для программ помощи он использует меньше 100 млрд долл. После кризиса стало очевидным, что МВФ желает взять на себя еще больше полномочий по управлению мировой экономикой и финансами.

Тенденция заключается в стремлении постепенно превратить МВФ в орган контроля макроэкономической политики почти во всех странах мира. Однако это может повлечь за собой новые мировые кризисы.

Реформирование институциональной структуры мировой валютной системы связано, прежде всего, с реформированием МВФ как главного института межгосударственного валютного регулирования, а также других международных финансовых институтов. В антикризисной программе «G20» предусмотрены неотложные меры по активизации деятельности Фонда, увеличении его уставного капитала, привлечение займов стран «Группы 10», выпуск СДР.

Для повышения роли МВФ в мировой валютной системе требуется фундаментальная подготовка его реформы с учетом глобализации мировой экономики, тенденций развития полицентризма и регионализма в мире.

6.3 ГРУППА ОРГАНИЗАЦИЙ ВСЕМИРНОГО БАНКА

Группа Всемирного банка (ВБ) – это специализированное финансовое учреждение ООН, в состав которого входят: Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Международная ассоциация развития (МАР), Международная финансовая корпорация (МФК) и Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ). Деятельность структур, входящих во ВБ, подчинена единой стратегии, но каждая из них, руководствуясь общей целью, выполняет свои особые функции.

Всемирный банк – это крупнейший в мире инвестиционный институт, задачи которого сфокусированы на борьбе с бедностью и отсталостью, стимулировании экономического и рыночных отношений в развивающихся государствах и странах с переходной экономикой.

Международный банк реконструкции и развития – головной институт в составе группы учрежден в рамках Бреттон-Вудских соглашений в июле 1944 г. одновременно с МВФ; деятельность начал с июля 1946 г.

Ресурсы. Уставный капитал МБРР, образуемый путем подписки стран-членов на его акции, на 30 июня 1998 г. составлял 190,8 млрд. долл., подписной капитал – 186,4 млрд., а оплаченный 11,8 млрд. долл., т.е. был равен лишь 6% подписного капитала. Остальная часть подписки может быть востребована банком в случае отсутствия у него средств для погашения его обязательств. Однако в течение деятельности Банка подобной необходимости не возникало. Подавляющую часть (94%) ресурсов МБРР привлек путем эмиссии облигаций на мировом финансовом рынке.

Организационная структура МБРР построена по принципу акционерного предприятия. Количество голосов в органах МБРР определяется паем в его уставном капитале. Этот показатель в отношении отдельных стран периодически пересматривается в зависимости от их меняющейся роли в мировой экономике.

Наибольшее количество голосов принадлежит США, хотя их доля имеет тенденцию к снижению. На 30 июня 1998 г. США имели 16,68% общего количества голосов. Это обеспечивало им право вето при принятии наиболее важных решений, для прохождения которых необходимо 85% голосов. На втором месте по количеству голосов находилась Япония (8%), далее следовали Германия (4,57%), Франция и Великобритания (по 4,38%).

Руководящими органами МБРР являются Совет управляющих и Директорат (исполнительный орган). Совет управляющих, состоящий из министров финансов или управляющих центральными банками стран-членов, собирается на свои сессии для принятия важнейших решений один раз в год. Причем эти сессии проводятся совместно с МВФ. Членами МБРР могут быть только страны, вступившие в МВФ. Это требование объясняется тем, что страны – члены Банка обязаны проводить свою валютно-

финансовую политику в соответствии с положениями устава МВФ. Директорат состоит из 24 исполнительных директоров банка, 5 из которых назначаются странами, обладающими наибольшим количеством голосов. Некоторые директора выбираются от одной страны, если она обладает соответствующим числом голосов. К ним относятся Саудовская Аравия, Китай, Россия, которым принадлежит по 2,83% общей суммы голосов. Остальные директора относятся к категории избираемых от группы стран.

На момент образования МБРР его членами были 38 стран. На 30 июня 1998 г. их число увеличилось до 182. Таким образом, членами Банка являются практически все страны мира. Это дает ему полное основание, вместе с его филиалами, называться Всемирным банком. Банк оказывает большое влияние на движение капитала в мировом масштабе.

Действия МБРР не свободны от политических пристрастий стран, которым принадлежит ведущая роль в его органах. Во главе Банка неизменно стоит американский гражданин. Но вместе с тем основные декларируемые цели Банка – борьба с бедностью, стимулирование экономического роста, рыночных отношений – не могут быть поставлены под сомнение. Другое дело, что методы достижения их далеко не всегда и не всеми одобряются. Несмотря на высокопрофессиональную экспертизу проектов они бывают неэффективны, что также вызывает критику в его адрес.

Опираясь на капитал, сформированный странами-участницами, МБРР аккумулирует средства мирового рынка капиталов и выдает ссуды государствам с ограниченным доступом к этому рынку, играя роль посредника. Ссуды выдаются либо непосредственно правительствам, либо под их гарантию. Этот механизм и основные цели остаются неизменными, однако стратегия и тактика МБРР используемые им инструменты меняются в зависимости от мирохозяйственных условий.

Разрабатывается стратегия удовлетворения основных нужд в пище, чистой воде, жилье, медицинском обслуживании, оборудовании. Поскольку основные очаги бедности сосредоточены в сельских районах, то акцент сместился на их кредитование. В 80-е годы МБРР сталкивается с новыми проблемами, которые потребовали пересмотра одного из основополагающих принципов его кредитной политики, а именно предоставления ссуд почти исключительно под конкретные объекты. В 80-х годах МБРР вводит практику предоставления кредитов на структурную адаптацию. В отличие от инвестиционных проектных кредитов они не являются связанными, и их цель заключается в поддержании экономических реформ. Эти кредиты, предоставляемые обычно под программы, в отличие от ссуды под объекты быстро осваиваются.

Основные принципы программ схожи с теми, которые выдвигаются МВФ. К ним относятся: ослабление государственного воздействия на экономику; реформы в области государственных финансов; либерализация цен и отмена контроля над ними; стимулирование экспорта; опора на част-

ный капитал в развитии экономики. Но при всем сходстве основных принципов программ, разрабатываемых при содействии МБРР и МВФ, конкретная деятельность первого имеет свою специфику. МБРР лучше подготовлен для анализа и решения отраслевых, микроэкономических проблем.

При решении вопроса о предоставлении кредита Банк требует широкой информации об экономическом положении страны-заемщика и направляет туда свои миссии. Если рекомендации МБРР не принимаются страной, испрашивающей кредит, то обычно он не предоставляется. Отказ МБРР может негативно повлиять на решение и других инвесторов. Поскольку кредиты Банка покрывают лишь около 30% общей стоимости объектов, а остальная часть расходов должна обеспечиваться за счет внутренних источников, то тем самым МБРР воздействует на инвестиционный процесс и стране-заемщике. Медленное освоение кредитов Банка часто обусловлено тем, что страна-заемщик испытывает финансовые трудности. Кредиты МБРР обычно покрывают только валютные расходы. Инвестиционные кредиты МБРР носят связанный характер. Но поставщик оборудования выбирается на основе проведения тендеров.

Поскольку преобладающая часть ресурсов МБРР мобилизуется на мировом финансовом рынке путем эмиссии облигаций, стоимость его кредитов определяется конъюнктурой этого рынка. Условия кредитования пересматриваются два раза в год. Получение прибыли не является основным мотивом в деятельности МБРР. Однако он неизменно сводит свой баланс с прибылью. Спрэд обычно устанавливается в размере 0,25-0,5%. Это для многих стран значительно ниже, чем по банковским кредитам. В отличие от кредитов коммерческих банков МБРР устанавливает спрэд независимо от платежеспособности заемщиков. Кредиты предоставляются на срок от 12 до 20 лет, льготный период – 3-5 лет, что превышает сроки банковских и экспортных кредитов.

Заемщику может быть предоставлен выбор следующих кредитных инструментов: кредиты на основе корзины валют, одновалютные кредиты по плавающей ставке (либор), одновалютные кредиты по фиксированной ставке. Валютная структура кредитов соответствует валютной структуре привлеченных ресурсов. Тем самым Банк исключает потери из-за валютных рисков. Осторожная политика МБРР проявляется также в том, что средние сроки его активов соответствуют средним срокам его пассивов. Кроме того, размеры активов не могут превышать подписной капитал Банка. На 30 июня 1998 г. соотношение между выданными МБРР кредитами и его подписным капиталом составило 52,9 %. Отмеченные условия, а также отсутствие процедур реструктуризации долга обеспечивают надежность эмитируемых Банком облигаций, их высокий рейтинг и соответственно их низкую стоимость.

Международная ассоциация развития (МАР) была создана в 1960 г. К этому времени обнаружилось, что за рамками деятельности МБРР оста-

ется большое число развивающихся стран, для которых рыночные, хотя и несколько облегченные, условия кредитования неприемлемы. Если учесть к тому же, что это самые отсталые в экономическом отношении государства, то цель борьбы с бедностью оказывалась неэффективной. Образование фонда льготного кредитования через МАР, Банк получил возможность значительно расширить свое влияние на развивающиеся страны. Причем членами МАР стали такие страны, как Индия, а затем Китай. Образование МАР имело и еще одно важное значение для Запада. Многочисленные просьбы развивающихся стран о создании дополнительных фондов льготного кредитования отвергались на том основании, что такой фонд уже действует.

Кредиты МАР выдаются на срок от 35 до 40 лет, льготный период – 10 лет. Ссуды беспроцентные, взимается только сумма на покрытие административных издержек в размере 0,5 % годовых. МАР кредитует только правительства стран-участниц. Претендовать на льготные кредиты могут лишь те страны, которые по классификации ВБ относятся к группе государств с низкими доходами на душу населения. В 1999 финансовом году кредиты могут получить страны, у которых в 1997 г. ВВП на душу населения был не более 925 долл. Таким правом обладало 70 стран. В редких случаях делаются исключения с учетом состояния платежеспособности страны.

Подобное льготное кредитование не может осуществляться путем эмиссии облигаций, как это делает МБРР. Ресурсы МАР формируются за счет взносов развитых стран, а также трансферта прибыли МБРР. По мере истощения ресурсов МАР страны-участницы делают новые взносы. Однако они обычно запаздывают, и МАР перманентно оказывается в кризисном состоянии.

Юридически и в финансовом отношении МАР является самостоятельным институтом. Однако она имеет общие с МБРР органы управления во главе с президентом Банка. МБРР и МАР реализуют общую стратегическую линию. Многие проекты кредитуются совместно МБРР и МАР. Однако поскольку МАР создавалась для восполнения пробела в деятельности МБРР, ее структура кредитования отличается от структуры Банка.

Структура кредитов МАР имеет более ярко выраженную социальную направленность: выше удельный вес кредитов на образование, здравоохранение, сельское хозяйство и развитие сельских районов.

Международная финансовая корпорация (МФК) создана в 1956 г. с целью стимулирования частных инвестиций в экономику развивающихся стран, укрепления там частного сектора. МФК выполняет функции, во многом отличные от МБРР, и тем самым существенно дополняет его инициативы. В отличие от МБРР МФК не требует правительственных гарантий и берет на себя риски. Поэтому отбор проектов отличается особой тщательностью. Выделенные МФК кредиты обычно не превышают 25%

стоимости проекта.

МФК располагает более широким набором инструментов, чем МБРР. Она не только предоставляет кредиты, но и приобретает акции компаний. Но при этом Корпорация не стремится к закреплению в качестве одного из собственников компании. Ее задача заключается в привлечении своими действиями частных инвесторов, особенно нерезидентов. Поэтому МФК регулярно обновляет структуру портфеля акций.

Так же как и МБРР, МФК основную массу ресурсов формирует путем привлечения средств с мирового рынка капиталов. Но ее финансовые возможности значительно меньше, чем у МБРР и даже у МАР. Располагая сравнительно ограниченными финансовыми ресурсами, МФК выполняет важную функцию в качестве катализатора инвестиционных процессов. Эта роль Корпорации получила особенно большие масштабы в 90-х годах в связи с формированием фондовых рынков в странах с развивающимися финансовыми рынками. С середины 80-х годов МФК систематизирует сведения по развивающимся фондовым рынкам, публикует их. Тем самым она стремится привлечь инвесторов-нерезидентов на эти рынки, стимулирует их развитие.

В структурном отношении кредиты и инвестиции МФК также отличаются от ссуд МБРР. Если Банк незначительно кредитует промышленность, то для МФК это одно из основных направлений деятельности. Кредиты МФК предоставляются в среднем на срок в 7-8 лет, максимально – на 15 лет. Вложения в акции по отмеченным причинам не носят долгосрочного характера.

На июнь 1998 г. насчитывалось 174 члена МФК. В юридическом и финансовом отношении Корпорация является самостоятельной организацией. Однако она имеет единое с МБРР руководство и ряд общих служб. Высшим органом Корпорации является Совет управляющих. Обязанность членов этого Совета по совместительству выполняют представители стран, состоящие в Совете управляющих МБРР. Функции председателя Директората МФК возложены по совместительству на Президента МБРР.

Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ) образовано в 1988 г. для стимулирования прямых инвестиций в развивающиеся страны. МАГИ страхует инвестиции от некоммерческих рисков. К ним относятся: отмена конвертируемости валюты и возникшие из-за этого препятствия по переводу прибылей; экспроприация имущества инвестора; военные действия; политические катаклизмы и связанные с ними изменения и социально-политической обстановке; невыполнение контракта вследствие правительственного решения.

К инвестициям, которые могут быть гарантированы МАГИ, относятся: взносы в денежной или материальной форме в акционерный капитал; ссуды, предоставленные или гарантированные акционерами, а также некоторые формы неакционерных прямых инвестиций. Обычный срок гарантий

МАГИ – 15 лет, но возможно до 20 лет. Гарантии могут покрывать до 90% объема инвестиций. МАГИ координирует свою деятельность с национальными страховыми компаниями.

Для выполнения поставленных задач МАГИ не только предлагает гарантии против некоммерческих рисков, но и консультирует правительственные органы развивающихся стран-членов относительно разработки и осуществления политики, программ и процедур, касающихся иностранных инвестиций. Агентство также организует встречи и переговоры между деловыми кругами и правительствами стран, заинтересованных в привлечении иностранных инвестиций, предоставляет информационные услуги.

6.4 ЕВРОПЕЙСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) – международная организация, созданная на основе Соглашения от 29 мая 1990 г. Учредителями ЕБРР были 40 стран – все европейские страны (кроме Албании), США, Канада, Мексика, Марокко, Пет, Израиль, Япония, Новая Зеландия, Австралия, Южная Корея, а также ЕЭС и Европейский инвестиционный банк (ЕИБ). Впоследствии акции СССР, Чехословакии и СФРЮ были распределены между возникшими в результате их распада новыми государствами. Его членами могут быть, помимо европейских стран, члены МВФ. На 1 января 1999 г. акционерами ЕБРР являлись 60 стран (в том числе все европейские страны), а также ЕЭС (ныне ЕС) и ЕИБ. Штаб-квартира ЕБРР находится в Лондоне. Статус, привилегии и иммунитеты ЕБРР определены в Соглашении о штаб-квартире между правительством Великобритании и Северной Ирландии и ЕБРР, подписанном после начала операций ЕБРР 15 апреля 1991 г.

Главная задача ЕБРР – содействовать переходу европейских постсоциалистических стран к открытой, ориентированной на рынок экономике, а также развитию частной и предпринимательской инициативы. ЕБРР активно поощряет развитие частных коммерческих и промышленных предприятий. Он обязан не менее 60% своих ресурсов направлять в негосударственный сектор. При этом предоставление государственных гарантий по таким проектам не требуется, и они осуществляются исключительно на основе расчетов окупаемости и с учетом степени риска. Другими словами, при реализации операций в частном секторе ЕБРР действует как коммерческий банк, готовый брать на себя высокий риск.

Банк принимает к рассмотрению проекты, поступающие из любых источников. Важнейшим условием при рассмотрении поступающего обращения, которое определяет дальнейшую судьбу такого проекта, является качество предоставленных материалов и их соответствие мировым стандартам в области проектного финансирования. Основными объектами кредитования ЕБРР являются частные фирмы или приватизируемые государ-

ственные предприятия, а также вновь создаваемые компании, включая совместные предприятия с международными инвестициями. Важным аспектом деятельности ЕБРР являются подготовка управленческих кадров и повышение квалификации специалистов во всех странах и на разных уровнях. Поэтому обучение положено в основу деятельности ЕБРР и осуществляется при выполнении почти всех его проектов. В рамках этих усилий в 1992 г. по инициативе ЕБРР и других пяти международных организаций-спонсоров (МВФ, МБРР, БМР, ЕС и ОЭСР) был открыт Объединенный венский институт для оказания помощи постсоциалистическим странам в подготовке банковских и хозяйственных кадров, способных работать в условиях рыночной экономики.

Организационная структура ЕБРР. Руководство деятельностью ЕБРР осуществляют Совет управляющих, Совет директоров и Президент. Совет управляющих – высший распорядительный орган ЕБРР – включает по 2 представителя (управляющего и его заместителя) от каждого участника банка (страны или международной организации). По желанию члена ЕБРР представляющий его управляющий или его заместитель может быть отозван в любой момент. Заместитель может принимать участие в голосовании только в отсутствие управляющего. На ежегодном заседании Совет избирает одного из управляющих в качестве председателя, который исполняет обязанности до избрания следующего председателя. Совет директоров – главный исполнительный орган, в компетенции которого находятся текущие вопросы работы ЕБРР, а также осуществление важных полномочий, делегированных Советом управляющих. Совет директоров состоит из 23 членов: 11 директоров избираются управляющими от стран – членов ЕС, ЕИБ и собственно ЕС; 4 директора – от стран Центральной и Восточной Европы, имеющих право на получение помощи от ЕБРР; 4 директора – остальных европейских стран; 4 директора – от неевропейских стран. Директора переизбираются каждые три года. Для наличия кворума на заседании Совета директоров необходимо простое большинство, но не менее 2/3 общего количества голосов членов ЕБРР. Число голосов каждого члена равно количеству акций, которые он подписался. Квота Российской Федерации в уставном капитале ЕБРР составляет 4% (на долю СССР приходилось 6%). По договоренности с соответствующими странами Директорат РФ представляет в ЕБРР интересы Республики Беларусь (квота в капитале 0,2%), а с апреля 1993 г. и Таджикистана (квота 0,1%). Президент ЕБРР избирается на 4 года Советом управляющих большинством голосов от общего числа управляющих, представляющих не менее половины от общего числа голосов.

Формирование ресурсов ЕБРР. 1) Сначала разрешенный к выпуску акционерный капитал ЕБРР в 10 млрд. ЭКЮ делился на 1млн. акций с номиналом 10 000 ЭКЮ каждая, в том числе оплачиваемые акции и акции, подлежащие оплате по требованию. В апреле 1997 г. вступило в силу реше-

ние об удвоении капитала ЕБРР до 20 млрд. ЭКЮ. Сумма оплачиваемых акций составляла 3 млрд. ЭКЮ или 30% разрешенного к выпуску акционерного капитала, 70% акций – неоплаченные и могли быть востребованы, когда это необходимо для оплаты обязательств ЕБРР. 2) привлеченные заемные средства; 3) средства, полученные в счет погашения займов или гарантий, а также выручка от реализации инвестиций в акционерный капитал; 4) прочие средства и доходы ЕБРР, не являющиеся частью ресурсов фондов технического и инвестиционного сотрудничества. Из обычных ресурсов ЕБРР предоставляет кредиты на реализацию рентабельных проектов развития.

Фонды технического сотрудничества представлены специальными фондами (Балтийский специальный фонд технического действия, Специальный фонд технического сотрудничества мелких предприятий России, Специальный фонд технического сотрудничества ЕБРР), фондами отдельных проектов и фондами отдельных стран-доноров. Цель этих фондов – оказание технического содействия в подготовке и реализации проектов, оказание консультационных услуг и подготовка кадров.

Фонды инвестиционного сотрудничества представлены фондами Австрии, Италии и Норвегии для Боснии и Герцеговины, фондом Норвегии для Восточной Словении, фондом содействия энергосбережению в Румынии Европейского Сообщества и Японским фондом постконфликтной поддержки. Цель этих фондов оказание содействия в реализации проектов, включая поста товаров, работ и услуг.

Кроме того, Совет директоров ЕБРР, основываясь на рекомендациях руководства стран «семерки», в 1993 г. принял решение о создании Совета ядерной безопасности, а в 1997 г. – Чернобыльского укрытия. ЕБРР является распорядителем средств этих фондов, которые направляются на мероприятия по повышению безопасности АЭС.

Фонды технического и инвестиционного сотрудничества включают средства, которые вносятся донорами на добровольной основе.

Кредитно-инвестиционная политика ЕБРР. В своей деятельности ЕБРР использует следующие формы операций для предприятий частного и государственного секторов, переходящих на рыночные методы хозяйствования:

- 1) предоставление кредитов (включая совместное финансирование) на развитие производства;
- 2) инвестирование в капитал;
- 3) гарантированное размещение ценных бумаг;
- 4) облегчение доступа на рынки капитала путем предоставления гарантий и оказания содействия в других формах;
- 5) размещение ресурсов специальных фондов в соответствии с соглашениями, определяющими их использование;
- 6) предоставление займов (включая совместное финансирование) и

оказание технического содействия под реконструкцию и развитие инфраструктуры (в том числе природоохранные программы).

ЕБРР не выдает гарантий по экспортным кредитам и не занимается страхованием.

Финансовый сектор. ЕБРР сочетает консультативные услуги, направленные на разработку общей стратегии и программ развития финансового сектора, с целевыми инвестициями в учреждения, способные выполнять функции банков в условиях свободной рыночной экономики. Во многих странах Банк занимается вопросами кредитования мелких и средних предприятий, которые не могут получить средства от более крупных иностранных банков или инвесторов. ЕБРР участвует в первоначальном капитале Банка проектного финансирования в Москве.

ЕБРР начал активное осуществление проектов, связанных с модернизацией действующих энергетических мощностей и рационализацией использования энергии потребителями. ЕБРР начал исследования в восьми странах с целью определения будущей роли железных дорог и соответствующих шагов в этом направлении. Совместно с Всемирным банком ЕБРР проводит аналогичную работу в других странах региона. Особое значение придается проектам, связанным с развитием транспортного машиностроения.

ЕБРР направляет основные усилия на кредитование строительства современных предприятий, перерабатывающих сельскохозяйственную продукцию, развитие инфраструктуры сбыта и распределения продовольствия.

6.5 РЕГИОНАЛЬНЫЕ БАНКИ РАЗВИТИЯ

Образование региональных банков развития Азии, Африки и Латинской Америки в 60-х годах обусловлено рядом причин. *Внутренние причины:*

- 1) распад колониальной системы, завоевание политической независимости, повышение роли развивающихся стран в мировом развитии, их борьба за новый экономический порядок;
- 2) необходимость решения региональных задач, которые не всегда учитываются;
- 3) развитие регионального сотрудничества и экономической интеграции развивающихся стран в целях коллективного решения проблем национальной экономики и противостояния иностранной конкуренции.

В числе *внешних факторов:*

- 1) перемещение основных потоков иностранных частных инвестиций в развитые страны, что вызывает замещение их в развивающихся странах государственными иностранными инвестициями, а последних – международными;
- 2) политика «регионализма» развитых стран, стремление содейство-

вать объединению развивающихся стран, находящихся в сфере их влияния.

Межамериканский банк развития (МаБР) создан в 1959 со штаб-квартирой в Вашингтоне. Африканский банк развития (АфБР) с центром в Абиджане создан в 1963 г., Азиатский банк развития (АзБР) с центром в Маниле создан в 1965 г.

Региональные банки развития имеют *общие черты*.

Во-первых, эти банки преследуют единые цели, вытекающие из потребностей развивающихся стран. Они призваны осуществлять долгосрочное кредитование проектов развития региона; уделять особое внимание региональному сотрудничеству и кредитованию региональных объединений; разрабатывать стратегию развития с учетом региональной специфики.

Во-вторых, примерно 1/3 членом банков развития – развитые страны. Поскольку им принадлежит значительная часть капитала банков, они оказывают существенное влияние на их деятельность. Любое решение МаБР может быть заблокировано США, АзБР Японией и США, имеющими вместе 1/3 голосов. Первоначально по Уставу членами АфБР могли быть только страны африканского континента. В связи с нехваткой ресурсов АфБР был вынужден создать своеобразный филиал – Африканский фонд развития (АФР, 1972 г.) с участием 23 нерегиональных стран-доноров, а с 1982 в члены Банка принимаются и развитые страны. Благодаря принципу распределения голосов в зависимости от внесенного капитала сохраняется влияние развитых стран на региональные банки развития.

В-третьих, у региональных банков развития однотипные порядки формирования пассивов, мобилизации ресурсов в специальные фонды, кредитная политика, во многом сходные с группой ВБ.

Разница между этими банками обусловлена уровнем экономического, культурного развития стран трех континентов Латинской Америки, Азии и Африки, особенностями их исторического развития. Участниками МаБР являются 43 государства, из них 16 развитые. Участниками АфБР являются 75 государств, из них 25 развитые. Участниками АзБР являются 33 страны, из них только 2 развитые (Япония, США).

Как и МБРР, эти банки рассчитывают в своей деятельности главным образом на земные средства. Только 10% уставного капитала американского и азиатского банков оплачено. Для привлечения средств банки выпускают облигации. Африканский банк выпускает облигационные займы на небольшие суммы и на более короткие сроки, чем другие банки, что связано с более высоким уровнем бедности на африканском континенте. На базе банков формируются специальные фонды кредитования, которые используются для льготного кредитования недостаточно рентабельных, но необходимых объектов социальной и экономической инфраструктуры. Преобладающая часть фондов формируется за счет стран доноров. Причем преобладают государственные вложения, поскольку частный бизнес нерентабелен. К тому же предоставление кредитов используется как средство при-

вызывания той или иной страны к инвестиционным закупкам у соответствующей развитой страны. В американском банке лидером по кредитованию и товарообороту являются США. В Азии – Япония, которая внесла более 50% средств в фонды АзБР.

По размерам кредитной деятельности лидирует МаБР, за ним следует АзБР, с большим отставанием идет АфБР. Льготные кредиты предоставляются на срок до 40 лет, а проценты по ним варьируются в пределах 1-4% годовых. Приоритет в кредитных операциях отводится инфраструктуре: строительству дорог, гаваней, причалов, аэропортов, а также международных систем связи и энергосистем. Это облегчает вовлечение наименее развитых стран региона в торговлю и промышленную деятельность. На инфраструктурные объекты предоставляется до 50% кредитов. Второе место занимает – сельское хозяйство (25-30% кредитов), на третьем месте – промышленность (15%). Преобладают вложения в добывающую промышленность.

Значительный объем кредитов МаБР предоставил «большой тройке» (Аргентине, Бразилии, Мексике); АзБР пяти странам (Индонезии, Южной Корее, Филиппинам, Пакистану, Таиланду); АфБР наиболее платежеспособным клиентам (Марокко, Кении, Тунису и т. д.). С созданием АФР последний стал кредитовать и наименее развитые страны Центральной и Западной Африки.

Региональные банки развития проводят дифференцированную кредитную политику в отношении развивающихся стран в зависимости от уровня их экономического развития и направления политики. Определенное предпочтение отдается наиболее надежным (с коммерческой точки зрения) заемщикам, имеющим открытый доступ к обычным фондам банков. Тем самым укрепляется и развивается частнокапиталистический сектор экономики развивающихся стран, куда внедряется не только местный, но и иностранный капитал.

Региональные банки развития занимают промежуточное место между группой ВБ и национальными банками развития. Это дает возможность развитым странам осуществлять свою политику, в том числе внешнеэкономическую, в отношении развивающихся стран. Вместе с тем, региональные банки способствуют развитию национальной экономики, экономическому сотрудничеству и интеграции развивающихся стран, преодолению их зависимости от развитых стран.

6.6 ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ ЕС

Региональные валютно-кредитные и финансовые организации ЕС преследуют разнообразные *цели*: укрепление западноевропейской интеграции и мирового центра путем создания собственной институциональной структуры; развитие экономики стран ЕС; проведение единой сельскохозяй-

ственной политики; создание экономического и валютного союза в соответствии с Маастрихтским договором, вступившим в силу с ноября 1993 г.; проведение согласованной политики по отношению к ассоциированным странам.

Целевая установка ЕС на создание экономического и политического союза определила специфику функционирующих в его рамках региональных финансовых институтов. Во-первых, они являются составным элементом институциональной структуры ЕС, которая включает наднациональные институты – Европейский парламент, Совет европейских сообществ, КЕС, Суд. Во-вторых, материальной основой их создания и деятельности служат совместный бюджет и фонд, концентрирующий 20% официальных золотодолларовых резервов стран-членов. За счет централизованного бюджета ЕС, объединяющего 2,5-3% суммы национальных бюджетов стран-членов, сформирован ряд совместных фондов. В-третьих, в деятельности региональных институтов использовалась международная валютная единица ЭКЮ, замененная евро с января 1999 г.

Создание региональных финансовых институтов в рамках ЕЭС происходило постепенно, в основном в соответствии с определенными этапами развития интеграционных процессов в Западной Европе. На первой стадии экономической интеграции, когда создавался таможенный союз путем отмены ограничений во взаимной торговле стран ЕЭС и введения единого тарифа по отношению к импорту из третьих стран, для осуществления глобальных задач в соответствии с Римским договором в 1958 г. был учрежден *Европейский инвестиционный банк* (ЕИБ).

Банк предоставляет долгосрочные кредиты сроком от 7-12 (промышленность) до 20 лет (инфраструктура); развивающимся странам, кредиты на малорентабельные проекты – до 40 лет из 1-2% годовых. Кроме того, ЕИБ дает гарантии частным и государственным предприятиям. Цель кредитной деятельности ЕИБ: освоение наименее развитых районов стран ЕС; реконструкция и строительство предприятий, которые не могут быть осуществлены за счет ресурсов одной страны; модернизация отраслевой структуры в рамках специализации и кооперирования производства; создание совместных хозяйственных объектов, представляющих общий интерес для стран ЕС; развитие приоритетных отраслей производства стали, угля, энергетики. С 1987 г. ЕИБ участвовал в проектном финансировании сооружения туннеля под Ла-Маншем. Это институт с автономным юридическим и финансовым статусом. Его руководящие органы – Совет управляющих в составе министров финансов стран-участниц, который определяет кредитную политику, утверждает годовые балансы, принимает решения о предоставлении кредитов и гарантий, выпуске займов, устанавливает процентные ставки, и Директорат. Оперативное руководство возложено на президента и его 5 заместителей. Правление – в Люксембурге.

Источниками ресурсов являются уставный капитал (62 млрд. евро, в

том числе 7,5% оплаченный, 92,5% гарантийный), резервы, выпуск облигационных займов. Квоты подписки на капитал распределены неравномерно по странам: от 19,8% (ФРГ, Франция, Великобритания, Италия) до 1,5% (Греция) и 0,1% (Люксембург). В связи с нехваткой ресурсов практикуются заимствования ЕИБ на финансовых рынках стран ЕС и на мировом рынке капитала. Облигации выпускаются в нескольких валютах (до 12), 4/5 объема – в евро. Доля доллара и иены составляла в 90-х годах по 6% займов ЕИБ, швейцарского франка – 3%.

Распределение кредитов сопровождается острыми разногласиями, так каждая страна, имеющая отсталые районы, претендует на большие суммы. Кредиты предоставляются с 1999 г. в евро. Процентная ставка определяется Советом управляющих Банка исходя из рыночных ставок. ЕИБ, действуя как агент ЕС, предоставляет льготные кредиты из специальных фондов для развития инфраструктуры, включая энергетику, а также управляет займами Европейского сообщества по атомной энергии.

ЕИБ выделяет средства специальным кредитным институтам стран-членов, которые кредитуют мелкие и средние смешанные компании по согласованию с Банком. Операции ЕИБ вне Сообщества в соответствии со статьей 18 Римского договора осуществляются с разрешения Совета управляющих Банка в целях кредитования проектов, важных для ЕС, например для обеспечения стран-членов энергетическими ресурсами. Деятельность ЕИБ распространяется на развивающиеся страны, ассоциированные с ЕС. В деятельности ЕИБ проявляется характерная и для Всемирного банка тенденция к взаимодействию с мировым рынком ссудных капиталов.

Европейский фонд развития (ЕФР) (1958 г.) создан для проведения коллективной политики ЕС по отношению к ассоциированным с ним развивающимся странам. Поскольку он не имеет юридического лица, им управляет Генеральный директорат КЕС по вопросам сотрудничества и развития. Развивающиеся страны располагают лишь правом совещательного голоса. ЕФР формируется при подписании очередной конвенции об ассоциации на 5 лет за счет взносов стран ЕС. ЕФР предоставляет кредиты на компенсацию потерь при экспорте сельскохозяйственного и минерального сырья и на конкретные объекты развития в соответствии с установленными Ломейской Конвенцией ориентирами кредитования каждой ассоциированной страны в определенный период. Функцией ЕФР является координация двухсторонних программ официальной помощи развитию ассоциированным странам. 80% операций ЕФР составляют субсидии и льготные кредиты сроком до 40 лет с грационным периодом 10 лет из 1% годовых.

Европейский фонд ориентации и гарантирования сельского хозяйства (ФЕОГА) был учрежден в 1962 г. в целях создания общего аграрного рынка («Зеленая Европа»). Включение сельского хозяйства в процесс ин-

теграции потребовало создания специального межгосударственного фонда для финансирования совместной сельскохозяйственной политики с целью подтянуть уровень развития, концентрации и специализации производства, накопления капитала в сельском хозяйстве до уровня промышленности и тем самым сгладить противоречия воспроизводства.

Руководство ФЕОГА осуществляет КЕС при содействии Постоянного комитета Фонда по вопросам структурной сельскохозяйственной политики. Источником ресурсов ФЕОГА служит общий бюджет ЕС, 70% которого используется для финансирования совместной сельскохозяйственной политики. В соответствии с этим механизм формирования ресурсов ФЕОГА аналогичен принципам построения доходов бюджета ЕС, в который отчисляются: компенсационные сборы, таможенные пошлины, 1% НДС (налог на добавленную стоимость). В ФЕОГА поступают компенсационные сборы с импортеров сельскохозяйственных товаров, определяемые разницей между гарантированными («защитными») ценами, установленными в ЕС на многие из этих товаров, и мировыми. Гарантированные цены применяются при скупке органами ЕС излишней продукции, которая складировается или экспортируется. В связи с этим ФЕОГА покрывает расходы экспортеров по хранению, переработке и реализации сельскохозяйственных товаров. За счет Фонда экспортеры получают субсидии и размере разницы между внутренними и мировыми ценами. В итоге ФЕОГА привлекает значительные суммы от импортеров сельскохозяйственной продукции, а новые его ресурсы получают страны-экспортеры в порядке субсидирования вывоза этой продукции в третьи страны. Поэтому проблема формирования и распределения средств ФЕОГА вызывает разногласия между странами-членами, а также между и США, которые, выступают против субсидирования экспорта сельскохозяйственных продуктов из ЕС.

ФЕОГА осуществляет поддержку «зеленых» курсов валют, применяемых для расчетов в аграрном общем рынке. Страны, рыночные валютные курсы которых ниже «зеленых», при импорте сельскохозяйственных товаров получают субсидии из ФЕОГА, а при экспорте вносят в Фонд компенсационный налог. Напротив, страны, у которых валютный курс превышает «зеленый», экспорте сельскохозяйственных товаров получают компенсационные субсидии, а при импорте платят налог. С конца 90-х годов появилась тенденция к уменьшению этих субсидий.

В соответствии с целевым назначением средства ФЕОГА распределяются по двум основным разделам: гарантирование и ориентация. 90% средств ФЕОГА – фонд гарантирования – используются для поддержания единых сельскохозяйственных цен, введенных с 1962 г., а также для субсидирования экспорта аграрной продукции ЕС, занимающего второе место после США. Около 75% средств ФЕОГА затрачивается на поддержание стабильности рынков молочной продукции, сахара и зерновых. Фонд ориентации служит для финансирования мероприятий для развития аграрно-

промышленного комплекса. С конца 90-х годов наметилась тенденция к уменьшению субсидий сельскому хозяйству.

Европейский фонд регионального развития учрежден в 1975 г, за счет совместного бюджета ЕЭС для кредитования мероприятий выравниванию региональных диспропорций в странах-членах, распределение ресурсов сопровождается конкуренцией между ними. Проблемы выравнивания региональных диспропорций в странах ЕС остались нерешенными, хотя это важное условие создания экономического и валютного союза и дальнейшего развития экономической интеграции.

Европейский фонд валютного сотрудничества (ЕФВС) (1973-1993 гг.) был создан в связи с введением Европейской валютной системы; предназначен для регионального межгосударственного валютного регулирования.

Операции, связанные со взаимной поддержкой валютных курсов, осуществлялись через многосторонний клиринг, созданный в 1985 г. при БМР. В целом деятельность ЕФВС была недостаточно эффективна, объем его кредитов невелик (страны-члены предпочитали заимствовать еврокредиты для погашения дефицита платежного баланса).

«План Делора» (середина 80-х годов) о создании экономического и валютного союза и Маастрихтский договор ознаменовали качественно новый этап развития западноевропейской интеграции в 90-х годах. В связи с созданием единого рыночного пространства удвоены ресурсы давно существующих структурных фондов – регионального, социального и аграрного, чтобы адаптировать беднейшие регионы к условиям открытия национальных рынков. Для отсталых экономических районов и неконкурентных предприятий ужесточение рыночной конкуренции означает волну банкротства, разорений, усиление безработицы. В ЕС насчитывается около 40 неблагополучных районов (вся территория Греции, Ирландии, Португалии, большая часть Испании, юг Италии, острова Сардиния и Сицилия, Северная Ирландия, некоторые департаменты Франции). Уровень жизни в 25 беднейших районах ЕС в 2,5 раза ниже, чем в 25 наиболее процветающих. Из перечисленных структурных фондов увеличены ассигнования на создание новых рабочих мест, переобучение безработных, на развитие инфраструктуры; на эти цели расходуется теперь 1/4 ресурсов единого бюджета ЕС. Кроме того, создан новый бюджетный фонд – Фонд сплочения (1993 г.) для финансовой поддержки наименее развитых стран ЕС. Таким образом, активизирована функция бюджета ЕС по перераспределению национального дохода более развитых стран и регионов в пользу менее развитых (Ирландия, Португалия, Греция). Однако основные расходы по адаптации к условиям открытого рынка несут сами эти страны и районы, а помощь из централизованных фондов ЕС играет лишь вспомогательную роль.

В связи со вторым этапом создания Европейского валютного союза **Европейский валютный институт** (ЕВИ) во Франкфурте-на-Майне за-

менил ЕФВС. ЕВИ (1994-1998 гг.) выполнял две задачи:

1) сотрудничество центральных банков стран ЕС и координацию их валютной политики;

2) подготовку к созданию Европейского центрального банка.

В целях координации экономической политики стран-членов и выполнения ими рекомендации Совета министров ЕС, в частности по соблюдению бюджетной дисциплины, применялись экономические санкции: ограничения на получение кредитов в ЕИБ, открытие беспроцентного вклада определенной суммы на имя ЕС до корректировки бюджет дефицита, штраф.

На третьем этапе создания ЕС с 1 июля 1998 г. создан **Европейский центральный банк** (ЕЦБ) вместо Европейского валютного института.

ЕЦБ осуществляет эмиссию евро, устанавливает единые валютные курсы и банковские процентные ставки, контролирует соблюдение общей экономической политики. Страны – участницы зоны евро вносят квоты в уставный капитал ЕЦБ в зависимости от ВВП и численности населения (Германия около 25%). ЕЦБ хранит около 10-15% своих резервов в золоте.

Одновременно создана **Европейская система центральных банков** (ЕСЦБ), которая включает ЕЦБ и национальные центральные банки. Страны, еще не вступившие в зону евро, имеют статус неполного члена ЕСЦБ и не участвуют в коллективной валютной политике. Руководящий совет ЕСЦБ состоит из управляющих этими центральными банками и членов Правления ЕЦБ. Правление избирается на восьмилетний срок без права переизбрания, члены в своей деятельности независимы от рекомендовавших их стран. Решения принимаются квалифицированным большинством голосов, каждый член имеет один голос. Руководящий совет конкретизирует текущие цели денежно-кредитной и валютной политики ЕС, определяет примерные значения денежных агрегатов и основных процентных ставок в зоне евро, а также золотовалютных резервов зоны. Соответственно ЕСЦБ является официальным держателем этих резервов и осуществляет операции стран-членов в иностранных валютах.

В мае 1998 г. определены 11 (из 15 стран), которые участвуют в третьей стадии создания экономического и валютного союза и вступают в зону евро. Остальные присоединятся как «второй эшелон» по мере готовности, которая будет оцениваться по данным предыдущего года по пяти жестким критериям:

1) инфляция должна быть не более чем на 1,5 процентный пункта выше, чем в трех странах с наиболее стабильными ценами;

2) бюджетный дефицит – не более 3% ВВП данной страны;

3) государственный долг – не более 60% ВВП;

4) колебания рыночного курса национальной валюты – в определенных пределах, установленных в рамках ЕВС, при отсутствии девальвации и ревальвации по отношению к валютам ЕВС в предшествующие два года,

5) номинальная процентная ставка по долгосрочным кредитам – не более чем на 2 процентных пункта выше уровня трех самых низких ставок в странах ЕС.

Страны ЕС передали ЕЦБ и ЕСЦБ значительную долю управления своей денежно-кредитной и финансовой системой. Эти наднациональные органы, во-первых, контролируют денежную массу в обращении, т.е. количество выпущенных денег; во-вторых, устанавливают базисные процентные ставки; в-третьих, определяют лимит бюджетных расходов и налагают санкции на страны-участницы, которые тратят больше средств, чем могут позволить. Европейская система центральных банков функционирует независимо от национальных властей. Наднациональные институты наблюдают за соблюдением странами жесткой финансовой, валютной и кредитной дисциплин.

Большинство восточноевропейских государств заключили соглашения об ассоциации с ЕС и ведут переговоры о вступлении в ЕС. Соглашение России с ЕС о партнерстве и сотрудничестве (подписано 24 июня 1994 г.) способствует включению нашей страны в европейское экономическое пространство, что важно для развития внешнеэкономической деятельности с традиционными партнерами.

6.7 БАНК МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

Особое место среди международных валютно-кредитных организаций занимает *Банк международных расчетов* (Базель). БМР был создан в 1930 г. на основе межправительственного Гаагского соглашения шести государств (Бельгии, Великобритании, Германии, Италии, Франции, Японии) и конвенции этих государств со Швейцарией, на территории которой функционирует Банк. БМР не подвластен швейцарскому банковскому законодательству. Правовой статус банка утвержден его соглашением со Швейцарским федеральным советом в 1987 г. Фактически он был организован центральными банками этих стран. В 1931-1932 гг. к нему присоединились 19 центральных банков стран Европы. Ныне в числе 34 членов БМР все страны Западной Европы, 6 государств Восточной Европы, которые вступили в довоенный период и остались его акционерами в силу преемственности, США, Япония, Австралия, ЮАР, Россия с 10 февраля 1996 г. и др.

Официально США не участвовали в создании БМР. Однако федеральные резервные банки поддерживают с БМР корреспондентские отношения и другие контакты. Представители ФРС и американского казначейства присутствуют на ежемесячных совещаниях управляющих центральными банками в Базеле и участвуют в общих собраниях Банка. Федеральный резервный банк Нью-Йорка, будучи корреспондентом БМР, выполняет по его поручению операции на рынке ссудных капиталов США. Учредителя-

ми БМР и первоначальными подписчиками на его капитал были наряду с центральными банками шести стран частные коммерческие банки США во главе с банкирским домом Моргана. Хотя США участвуют в БМР, традиционно лидирующее положение в нем принадлежит странам Западной Европы, в отличие от МВФ и группы МБРР. Центральные банки являются основателями, руководителями и клиентами БМР, который можно квалифицировать как международный банк центральных банков. Операции с коммерческими банками и частными лицами БМР может осуществлять лишь согласия центрального банка соответствующей страны.

БМР организован в форме акционерного общества с капиталом в 1,5 млрд. золотых франков (оплачено 19,7%). Несмотря на межгосударственные соглашения о замене с 1978 г. этой международной счетной валютной единицы на СДР, БМР продолжает использовать в этом качестве франк с золотым содержанием 0,290 г чистого золота, введенный во Франции в 1799 г. и с 1865г. служивший единой валютой Латинского монетного союза, в том числе Швейцарии. Органами управления БМР являются Общее собрание акционеров и Совет директоров в составе управляющих 13 центральных банков (в том числе Германии, Бельгии, Франции, Великобритании, Италии, являвшихся основателями Банка) и Правление. Остальные члены ограничиваются получением дивидендов и статусом клиента.

БМР – банк центральных банков. На БМР по Уставу возложены две основные *функции*:

1) содействовать сотрудничеству между центральными банками, обеспечивать благоприятные условия для международных финансовых операций;

2) действовать в качестве банка-агента или банка-депозитария при проведении международных операций своих членов.

Исходя из этих функций, БМР выполняет следующие *операции*:

- депозитно-ссудные операции с центральными банками;
- прием правительственных вкладов по особым соглашениям
- куплю-продажу и хранение золота;
- операции на мировых рынках (валют, кредитов, ценных бумаг, золота) в качестве агента или корреспондента центральных банков;
- заключение соглашений с центральными банками в целях содействия взаимным международным расчетам.

В соответствии с уставом операции банка должны согласовываться с денежной политикой центральных банков соответствующих стран. Банку не разрешено открывать текущие счета и предоставлять кредиты правительствам.

Основной *источник ресурсов* БМР – краткосрочные вклады (до трех месяцев) центральных банков в иностранной валюте или золоте. Для выплаты процентов по ним Банк размещает их на рыночных условиях в других центральных банках, международных организациях или в банках-

корреспондентах. Основной активной операцией БМР являются инвалютные кредиты центральным банкам. Кроме того, БМР, будучи организатором сотрудничества центральных банков, выполняет ряд специфических функций. В их числе: совместное проведение международных операций, взаимные консультации по валютно-финансовым вопросам, агентские функции. Так, в 60-х годах БМР способствовал функционированию золотого пула в целях стабилизации рыночной цены золота, участвовал в коллективной поддержке фунта стерлингов, французского франка; с 70-х годов проводит операции «своп» с центральными банками для регулирования курсовых колебаний валют путем валютной интервенции.

С 1982 г. БМР предоставляет промежуточный кредит под гарантию центрального банка странам, ожидающим кредит МВФ, чтобы избежать кризиса их международной валютной ликвидности. Такие кредиты получили Венгрия, Мексика, Бразилия, Аргентина, Югославия. Для поддержания политики расширенного доступа стран с дефицитным платежным балансом к кредитам Фонда БМР совместно с 17 центральными банками предоставил Фонду кредит в 2,5 млрд. долл.

БМР является агентом ЕОУС, ОЭСР, Европейского центрального банка, а также международных валютных клирингов (ЕПС в евро).

БМР играл важную *роль*:

- в организации и осуществлении платежных соглашений западно-европейских стран (1947-1958 гг.),
- выработке коллективных мер по преодолению спекулятивных атак на мировом валютном рынке (1960 -1971 гг.),
- при координации мер и обмену информацией о валютных рынках и валютной интервенции, по интервенции на рынках золота в рамках золотого пула (1961 1966 гг.),
- в обсуждении проблем еврорынка, в совершенствовании банковского надзора.

Созданный БМР Базельский комитет по банковскому надзору (декабрь 1974 г.) организует обсуждение этой проблемы, координирует меры по надзору за деятельностью банков в мире.

Банк опубликовал Банковский конкордат (1983 г.) по этому вопросу, обеспечил подготовку Базельского соглашения (1988 г.) о минимальных международных стандартах и оценке достаточности капитала, которое ведущие банки обязаны соблюдать с 1998 г.

Третья часть Базельского соглашения была разработана в ответ на недостатки в финансовом регулировании, выявленные финансовым кризисом конца 2000-х годов. Базель III усиливает требования к капиталу банка и вводит новые нормативные требования по ликвидности. Главной целью соглашения «Базель III» является повышение качества управления рисками в банковском деле, что, в свою очередь, должно укрепить стабильность финансовой системы в целом.

Летом 1990 г. создана специальная служба БМР по оказанию технической помощи центральным банкам и обучению банкиров стран Восточной Европы, бывшего СССР и ряда стран Азии, вступившим на путь перехода к рыночной экономике. Особое внимание БМР уделяет сотрудничеству центральных банков стран ЕС.

БМР осуществляет некоторые специальные функции, в частности совместные валютные интервенции центральных банков с целью поддержания курсов ведущих валют, выполняет функции попечителя по межправительственным кредитам. Центральные банки возложили на БМР функцию наблюдения за состоянием и функционированием еврорынка. На основе получаемой от центральных банков формации БМР применяет собственную наиболее корректную методику исчисления объема этого рынка, не подчиняющегося национальному законодательству. БМР осуществляет межгосударственное регулирование международных валютно-кредитных и финансовых отношений в целях их стабилизации. Банк организует регулярные встречи управляющих центральными банками с координации мировой валютной и кредитной политики.

Специфика БМР заключается в строго конфиденциальном характере его деятельности, как и ежемесячных заседаний Базельского клуба (в который входят страны – члены Банка), где обсуждаются актуальные проблемы и перспективы валютно-кредитных отношений. Это определяет место БМР как органа, дополняющего МВФ и группу ВБ, с которыми он имеет тесные связи. БМР имеет административный пост во Временном комитете и в «группе десяти», обеспечивает работу секретариата Комитета управляющих ЕЭС, созданного в 1964 г., Административного совета ЕФВС (1979 г.), осуществляет клиринговые расчеты в ЭКЮ (с середины 80-х годов), а с 1999 г. – в евро.

БМР – ведущий информационно-исследовательский центр. Годовые отчеты Банка – одно из авторитетных экономических изданий в мире. На базе своих исследований БМР в 1975 г. опубликовал хартию наблюдения за международными операциями банков, дополненную Базельским соглашением 1983 г. Под эгидой БМР проведена работа Комитета Кука (представитель Банка Англии), который в 1988 г. опубликовал рекомендации относительно коэффициента платежеспособности международных банков. Коэффициент Кука (минимальное соотношение между собственными средствами банка и его балансовыми и забалансовыми активами на уровне 8%) принят в 1993 г. странами «группы десяти», а также Люксембургом и Швейцарией. Иногда рекомендации, подготовленные БМР на базе консенсуса, имеют большее значение, чем межгосударственные и наднациональные решения. Оставаясь в основном региональным западноевропейским международным банком и валютно-финансовым центром «группы десяти», БМР фактически превратился в международную валютно-кредитную организацию по составу участников и характеру деятельности. Это обу-

словлено тем, что БМР является международным банком центральных банков, агентом и распорядителем в различных международных валютно-расчетных и финансовых операциях, центром экономических исследований и форумом международного валютно-кредитного сотрудничества.

Роль международных и региональных валютно-кредитных и финансовых организаций повышается в условиях интернационализации и глобализации хозяйственных связей. В их деятельности проявляются две тенденции, характерные для мирового хозяйства, – партнерство и противоречия стран.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Общая характеристика международных финансовых институтов.
2. Международный валютный фонд.
3. Механизмы кредитования в рамках МВФ.
4. Группа организаций Всемирного банка.
5. Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР).
6. Региональные банки развития.
7. Валютно-кредитные организации ЕС.
8. Банк международных расчетов

ГЛАВА 7. МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЫНКИ КАПИТАЛА, ЗОЛОТА, ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ

7.1. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОТОКИ И МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ

В мировом хозяйстве постоянно происходит перелив денежного капитала, формирующегося в процессе воспроизводства. Мировые финансовые потоки обслуживают движение товаров и услуг и межстрановое перераспределение денежного капитала между конкурирующими субъектами мирового рынка. Кроме того, они подают сигналы о состоянии конъюнктуры, которые служат ориентиром для принятия решений менеджерами. Причем объем вывоза капитала значительно опережает по темпам роста торговлю товарами и услугами. На объем и направление финансовых потоков влияет ряд *факторов*.

1. *Состояние экономики*. Например, экономический спад в промышленно развитых странах в конце 80-х – начале 90-х годов вызвал падение темпа роста объема мировой торговли вдвое (с 7% в 1989 г. до 3,5% в 1991 г.). Экономический рост, начавшийся с 1992 г. в Западной Европе, в США и Японии сопровождался увеличением международного товарооборота. Но в 1997-1998 гг. кризис японской экономики, финансовый и валютный кризис стран ЮВА вызвал спад мировой экономики, торговли, замедление темпа экономического развития и увеличение дефицита торгового баланса ряда стран.

2. *Взаимная либерализация торговли* стран-участниц ВТО. К 1990 г. средневзвешенная ставка таможенных тарифов по промышленным товарам снизилась до 6,3%, в 2000 г. – до 2,8% (против 40% в 1948 г., когда было подписано ГАТТ). Созданная в 1996 г. вместо ГАТТ Всемирная торговая организация (ВТО) включает все предыдущие соглашения, в том числе ГАТТ. Россия в июне 1993 г. подала заявление о вступлении в ГАТТ, затем в ВТО, но, находясь вне его договорно-правовой системы, пока рассчитывает на режим наибольшего благоприятствования в торговле на основе двухсторонних соглашений, т.е. на распространение на ее товары ставок импортных таможенных тарифов участниц ГАТТ. Прием России в члены ВТО даст возможность снизить потери от дискриминационных ограничений, составляющие 1-4 млрд. долл. в год.

3. *Структурная перестройка в экономике* под влиянием различных причин. Например, в США – в связи с временным сокращением военных расходов и производства; в Германии – по мере интеграции с экономикой бывшей ГДР; в Японии – под давлением условий международной конкуренции; в странах ЕС – в результате формирования единого рынка; в России, других странах СНГ и Восточной Европы – из-за перехода к рыночной экономике.

4. *Масштабный перенос за рубеж низкотехнологических производств*, например, из США – в Мексику, из Японии – в страны ЮВА, из Западной Европы – в Восточную.

5. *Разрыв в темпах инфляции и уровнях процентных ставок* между странами. В развитых странах темп инфляции снизился до 2-3% в конце 90-х годов – самых низких за последние 30 лет значений, но оставался на достаточно высоком уровне в развивающихся (9,9%) и в России (84,4% в 1998 г, в настоящее время – 10-12%).

6. *Рост масштабов несбалансированности международных расчетов*. Так, дефицит текущих операций платежного баланса развитых стран снизился с 46 млрд. долл. в 1992 г. до 1,8 млрд. но в США возрос с 62,6 млрд. до 165,1 млрд. Дефицит текущих операций стран Западной Европы (62,9 млрд. в 1992 г.) сменился активным сальдо (115,8 млрд. долл. в 1996 г.), а активное сальдо у Японии сократилось более чем вдвое период (со 112,6 млрд. до 65,9 млрд. долл.).

Движение мировых финансовых потоков осуществляется по следующим **основным каналам**:

- валютно-кредитное и расчетное обслуживание купли-продажи товаров (включая особый товар – золото) и услуг;
- зарубежные инвестиции в основной и оборотный капитал;
- операции с ценными бумагами и разными финансовыми инструментами;
- валютные операции;
- перераспределение части национального дохода через бюджет в форме помощи развивающимся странам и взносов государств в международные организации и др.

Мировые рынки капиталов сформировались на основе развития международных экономических отношений. С функциональной точки зрения – это система рыночных отношений, обеспечивающая аккумуляцию и перераспределение мировых финансовых потоков в целях непрерывности воспроизводства. С институциональной точки зрения – это совокупность банков, страховых и иных финансово-кредитных учреждений, фондовых бирж, через которые осуществляется движение мировых финансовых потоков. Объективная основа развития мировых финансовых рынков – закономерности кругооборота капитала. На одних участках высвобождаются временно свободные капиталы, на других – постоянно возникает спрос на них.

Мировые валютно-кредитные и финансовые рынки возникли на базе соответствующих национальных рынков и, тесно взаимодействуют с ними, но имеют ряд специфических **отличий**:

- огромные масштабы. По некоторым оценкам, ежедневные операции на мировых валютных и финансовых рынках в 50 раз превышают сделки по мировой торговле товарами;

- отсутствие географических границ;
- круглосуточное проведение операций;
- использование валют ведущих стран, а также евро, отчасти СДР;
- участниками являются в основном первоклассные банки, корпорации, финансово-кредитные институты с высоким рейтингом,
- доступ на эти рынки имеют в основном первоклассные заемщики или под солидную гарантию;
- диверсификация сегментов рынка и инструментов сделок в условиях революции в сфере финансовых услуг;
- специфические – международные – процентные ставки;
- стандартизация и высокая степень информационных технологий безбумажных операций на базе использования новейших ЭВМ.

Движущей силой развития мировых валют, кредитов, ценных бумаг, золота является конкуренция, которая регулирует объем и распределение мировых финансовых потоков, стоимость кредитов, предлагаемых участниками рынка. Совершенная конкуренция вознаграждает наиболее эффективных производителей этих продуктов. Однако конкурентная борьба не всегда эффективна и безупречна. Поэтому рыночное регулирование сочетается с государственным. Государство вмешивается в деятельность мировых рынков в целях предотвращения или преодоления кризисных потрясений в этой сфере.

Участие национальных валютных, кредитных, финансовых рынков в операциях мирового рынка определяется рядом *факторов*:

- местом страны в мировой системе хозяйства и ее валютно-экономическим положением;
- наличием развитой кредитной системы и хорошо организованной фондовой биржи;
- умеренностью налогообложения;
- льготностью валютного законодательства, разрешающего доступ иностранным заемщикам на национальный рынок и странных ценных бумаг к биржевой котировке;
- удобным географическим положением;
- относительной стабильностью политического режима и др.

Указанные факторы ограничивают круг национальных рынков, которые выполняют международные операции. В результате конкуренции сложились *мировые финансовые центры* – Нью-Йорк, Лондон, Цюрих, Люксембург, Франкфурт-на-Майне, Сингапур и др. – центры сосредоточения банков и специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные, финансовые операции, сделки с ценными бумагами, золотом. Исторически они возникли на базе национальных рынков, а затем – на основе мировых валютных, кредитных, финансовых рынков, рынков золота.

До первой мировой войны господствующим финансовым центром был Лондон. Это было обусловлено высоким уровнем развития капитализма в Великобритании, ее широкими торговыми связями с другими странами, относительной устойчивостью фунта стерлингов, развитой кредитной системой страны. Капиталы из иных стран концентрировались на лондонском рынке, который кредитовал значительную долю международной торговли. Средством краткосрочного кредитования внешней торговли служил «стерлинговый вексель», акцептованный в Лондоне. 80% международных расчетов осуществлялись в фунтах стерлингов.

После первой мировой войны ведущий мировой финансовый центр переместился в США, которые занимали монопольные позиции до 60-х годов XX в., хотя Лондон продолжал играть важную роль международных, валютных, кредитных и финансовых операциях. С 60-х годов монопольное положение США как мирового финансового центра было подорвано, так как возникли новые центры – в Западной Европе и Японии.

Страны ЕС давно стремились создать собственный финансовый центр. Однако интеграция валютных, кредитных, финансовых рынков долгое время отставала от интеграции в области промышленности, сельского хозяйства, внешней торговли. С введением евро в 1999 г. рынок ЕС становится вторым по масштабам фондовым рынком после США. Поскольку ценные бумаги и деривативы (производные ценные бумаги) номинированы в одной валюте – евро, у инвесторов на первом плане выбор не страны, а сектора фондовых операций. Исчезает валютный риск. Мировым финансовым центром является Цюрих, который оспаривает первенство у Лондона по операциям с золотом, а также Люксембург. На долю последнего приходится около 1/4 евровалютных кредитов. Мировым финансовым центром стал Токио в результате усиления позиций Японии в мировом хозяйстве в ходе конкурентной борьбы, создания за рубежом мощной банковской сети, внедрения иены в международный комический оборот, отмены валютных ограничений. В отличие от США, которые с 1985 г. стали нетто-должником, Япония – ведущая страна нетто-кредитор. Японские банки доминируют в мире, в том числе в сфере международных операций (почти 40% в начале 90-х годов), опередив банки США (15%) и Западной Европы. В конце 90-х годов произошло временное ослабление международных позиций Японии в связи с экономическим кризисом и в значительной степени под влиянием небывалого за последние 30 лет финансового и валютного кризисов в ЮВА.

Появление финансовых центров на периферии мирового хозяйства, таких, как Багамские острова, Сингапур, Сянган (Гонконг), Панама, Бахрейн и др., обусловлено в известной мере низкими налогами и операционными расходами, незначительным государственным вмешательством, либеральным валютным законодательством.

Мировые финансовые центры, где кредитные учреждения осуществ-

ляют операции в основном с нерезидентами в иностранной для данной страны валюте, получили название «оффшор». Такие финансовые центры служат также налоговым убежищем, поскольку операции на них не облагаются местными налогами и свободны от валютных ограничений. В настоящее время в 13 мировых финансовых центрах сосредоточено более 1000 филиалов и отделений иностранных банков.

Разновидностью банковской оффшорной зоны являются международные банковские зоны, обособленные географически или экстерриториально. Их специфика заключается в особых условиях банковских операций, отличающихся от национального кредитного рынка, строгой специализации, частичном освобождении от налогов. На международные банковские зоны не распространяется ряд банковских нормативов, в том числе система обязательных резервов, участие в фонде страхования банковских вкладов.

В США международные банковские зоны сформировались в связи с либерализацией банковского законодательства. Их число превышает 500 в 24 штатах. Они объединяют американские банки, банковские ассоциации, в том числе иностранные, корпорации Эджа (имеющие лицензию на ведение только международных операций), некоторые филиалы иностранных банков. Не являясь юридическим лицом, международная банковская зона представляет собой совокупность подразделений банков, в которых отдельно ведется учет международных операций. Деятельность международной банковской зоны ограничена определенными видами операций, например, открытием инвалютных депозитов, срочных вкладов до 2 лет на сумму не менее 100 тыс. долл. Не разрешены операции с ценными бумагами и эмиссия депозитных сертификатов. Допускаются сделки только с небанковскими нерезидентами. Международные банковские зоны в США используются для частичной репатриации американских капиталов с евро-рынка. Международные банковские зоны служат прибежищем «беглых» капиталов.

В отличие от США в Японии международная банковская зона имеет право перевода капиталов с ее счетов на внутренние банковские счета при условии встречного потока средств в конце месяца.

Таким образом, сложился круглосуточно действующий международный рыночный механизм, который служит средством управления мировыми финансовыми потоками. С 80-х годов происходит активная перестройка мировых валютных, кредитных, финансовых рынков, меняется характер их деятельности, вводятся новые финансовые инструменты и рыночная инфраструктура, расширяется круг участников.

7.2 МИРОВОЙ КРЕДИТНЫЙ РЫНОК

Мировой кредитный рынок – сфера рыночных отношений, где осуществляется движение ссудного капитала между странами на условиях

возвратности и уплаты процента, и формируются спрос и предложение. Традиционно различались рынок краткосрочных ссудных капиталов (денежный рынок) и рынок средне- и долгосрочных капиталов (рынок капиталов), включающий и финансовый рынок. Это разграничение постепенно утрачивает свое значение. На практике постоянно происходит взаимный перелив капиталов, краткосрочные вложения трансформируются в средне- и долгосрочные кредиты (обычно с помощью банковских и государственных гарантий). Усиливается секьюритизация – замещение обычных банковских кредитов эмиссией ценных бумаг.

Объектом сделки на рынке ссудных капиталов является капитал, привлекаемый из-за границы или передаваемый в ссуду юридическим лицам и гражданам иностранных государств. Атрибутом мирового рынка ссудных капиталов является направление национального ссудного капитала за границу в распоряжение иностранного банка или привлечение иностранного капитала.

Исторически мировой рынок ссудных капиталов возник на базе международных операций национальных рынков ссудных капиталов. Современный мировой рынок ссудных капиталов возродился в начале 60-х годов XX в. До этого в течение 40 лет он был парализован в результате мирового экономического кризиса к 1929-1933 гг., второй мировой войны, валютных ограничений. В первоначальный период этот рынок развивался медленно преимущественно как мировой денежный рынок, где с конца 50-х годов осуществлялись краткосрочные операции (сроком до года) при спросе на долгосрочные ссуды. Пролонгация ссуд иногда до 15 лет способствовала активизации мирового рынка ссудных капиталов. В конце 60-х годов темпы его развития увеличились, а в 70-90-х годах масштабы рынка ссудных капиталов стали огромными.

Классические иностранные кредиты и займы основаны на принципе единства места заимствования и единства валюты (обычно валюты кредитора). Например, французская фирма получает кредит в Лондоне в фунтах стерлингов. С конца 50-х годов постепенно сформировался еврорынок, который почти непрерывно расширяется, демонстрируя жизнеспособность не регламентированного государством рынка, хотя периодически проявляется его хрупкость. Рынок евровалют, вначале евродолларов, возник с конца 50-х годов на базе межбанковских корреспондентских отношений.

Первоначально эта практика относилась к США, где в 1957 г. были введены дифференцированные процентные ставки в зависимости от срока депозита и запрещена выплата процентов по вкладам до востребования и сроком менее 30 дней. В итоге снижения процентных ставок и отмены выплаты процентов владельцам долларов стало выгоднее депонировать их за рубежом. С этим связано возникновение евродолларов – долларов США, переведенных на счета иностранных банков и используемых ими для депозитно-ссудных операций во всех странах. С созданием Нью-Йорке в 1981

г. свободной банковской зоны, где режим операций банков с нерезидентами сходен с режимом евровалютных сделок, в географию рынка евродолларов включена и территория самих США.

Если владелец долларового депозита переводит его из американского банка в иностранный, то образуется евродоллар. Сущность превращения доллара в евродоллар состоит в том, что средства владельца долларов поступают в качестве депозита в распоряжение иностранного банка, который использует их для кредитных операций в любой стране. Постепенно понятие евродолларов расширилось и стало включать доллары, используемые иностранными банками, находящимися как за пределами США, так и на их территории в свободной банковской зоне. Хотя евровалюты функционируют на мировом рынке, они сохраняют форму национальных денежных единиц. Приставка «евро» свидетельствует о выходе национальных валют из-под контроля национальных валютных органов. Эти «бездомные» валюты вышли из-под юрисдикции центрального банка-эмитента. Операции с евродолларами не подлежат регламентации со стороны США.

Еврорынок – часть мирового рынка ссудных капиталов, на котором банки осуществляют депозитно-ссудные операции евровалютах. Развитие рынка евровалют обусловили следующие *факторы*:

- объективная потребность в гибком международном валютно-кредитном механизме для обслуживания внешнеэкономической деятельности,
- введение конвертируемости ведущих валют с конца 50-х – начала 60-х годов;
- либеральное национальное законодательство стимулировало размещение средств банков и фирм в заграничных банках в целях извлечения прибылей.

На еврорынке совершаются операции с евро-иенами (6%), еврошвейцарскими франками (6%), и другими валютами. Термин «евровалюта» относится к средствам не только в Западной Европе, но и за ее пределами, хотя доллары, используемые для операций на валютных рынках в Азии, часто называют азиатскими долларами (азиadolларами), а в арабских странах – арабодолларами.

Рассмотрим *особенности мирового кредитного рынка*, в том числе еврорынка.

1. *Огромные масштабы.* В 80-х годах международные кредитные и финансовые операции составляли в среднем 400 млрд. в год (увеличились в 2,5 раза за десятилетие). В 90-х объем исчислялся в триллионах долларов. Особенно велики размеры еврорынка: объем-брутто – примерно 4,5 трлн. долл. (против 2 млрд. долл. в 1960 г.); 2/3 ресурсов еврорынка поступают из развитых стран. Причем объем-брутто, включающий повторный счет, более чем в 1,5 раза превышает объем-нетто еврорынка. Это обусловлено действием кредитного мультипликатора – коэффициента, отражаю-

шего связь между депозитами и увеличением кредитных операций путем создания межбанковских депозитов. Одна и та же сумма евровалют в течение года неоднократно используется для депозитно-ссудных операций.

2. *Отсутствие четких пространственных и временных границ.* Мировой кредитный и финансовый рынки непрерывно функционируют, преодолевая ограниченность часовых поясов в поисках оптимальных условий (экономических, особенно налоговых, политических) для кредитно-финансовых операций.

3. *Институциональная особенность.* С институциональной точки зрения мировой кредитный и финансовый рынок – это совокупность кредитно-финансовых учреждений, через которые осуществляется движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений. К этим учреждениям относятся: фирмы и банки, прежде всего ТНК и ТНБ, фондовые биржи (примерно 40% всех операций), государственные предприятия, правительственные и муниципальные органы (более 40%), международные финансовые институты (около 20%). Институциональная структура мирового рынка ссудных капиталов относительно устойчива в отличие от мировой валютной системы, которая периодически подвергается реорганизации в результате ее структурного кризиса. Операциями на этом рынке занимается примерно 500 крупнейших банков из общего числа банков в мире, достигающего 50 тыс. Они расположены в мировых финансовых центрах разных континентов. На еврорынке преобладают евробанки.

4. *Ограничение доступа заемщиков* на мировой рынок ссудных капиталов. Основными заемщиками на этом рынке являются ТНК, правительства, международные валютно-кредитные и финансовые организации. Хотя внутрифирменные поставки (примерно 1/2 внешней торговли США) расширяют возможности внутрикорпоративного кредитования, ТНК покрывают 35-40% своих потребностей за счет внешних источников, в частности мирового рынка ссудных капиталов. Одной из новых форм кредитования ТНК являются параллельные займы, основанные на сочетании депозитной операции (материнская компания размещает депозит в ТНБ своей страны) и кредитной (этот ТНБ через свое отделение предоставляет кредит филиалу ТНК в другой стране). Развивающиеся страны, в том числе их правительства, имеют ограниченные возможности прибегать к займам на мировом рынке. В основном они используют прямые иностранные инвестиции, помощь, займы международных организаций или вынуждены платить международным банкам дороже, чем аналогичные заемщики из развитых государств. Привилегированный доступ на мировой рынок ссудных капиталов приобретают заемщики из стран, которые получили кредиты МВФ и МБРР.

5. *Использование валют ведущих стран и некоторых международных валютных единиц в качестве валюты сделок.* На рынке евровалют доминирует доллар США, хотя доля его снижается (более 80% – в 60-х годах,

68% – в 1980 г., 60% – в 90-х годах).

6. *Универсальность, глобализация* мирового рынка ссудных капиталов. На нем осуществляются международные валютные, кредитные, финансовые, расчетные, гарантийные операции. 2/3 операций еврорынка совершаются на межбанковском рынке, 1/3 депозитно-ссудные операции с небанковскими клиентами.

7. *Упрощенная стандартизованная процедура* совершения сделок с использованием новейшей компьютерной технологии (хотя их техника базируется на традиционных депозитно-кредитных и финансовых операциях). Сделки на еврорынке осуществляются по телефону, телефаксу с обменом в тот же день телеграфным подтверждением, которое служит единственным документом. При этом не требуется обеспечения: гарантией сделки служит авторитет банка-контрагента или небанковского клиента с высшим рейтингом (AAA). Сроки евродепозитов составляют от 1 дня до 1 года, иногда до 2 лет, обычно 6 месяцев. Типичная сумма межбанковских депозитов – 5-10 млн. долл., иногда в несколько раз больше. Кредитные операции совершаются в размере от 1 млн. до нескольких сотен миллионов долларов США. При этом предоставляются необеспеченные ссуды и без четкого указания целей их использования. Электронная система торгов на мировом рынке ценных бумаг позволяет осуществлять сделки с участниками, находящимися в любой точке земного шара, через специальные терминальные устройства в офисах.

8. *Стоимость кредита* на мировом рынке ссудных капиталов. В нее входят проценты и различные комиссии. Специфика процентных ставок на еврорынке заключается в их относительной самостоятельности по отношению к национальным ставкам. Например, если банк ФРГ размещает во французском банке депозит в долларах (т.е. предоставляет кредит США), то процентная ставка по нему отличается от процентных ставок США, Франции, ФРГ. Международные процентные ставки взимаются при открытии лимита кредитования (кредитной линии – юридически оформленного обязательства банка выдать заемщику ссуду в течение определенного в пределах установленного лимита), предоставлении консорциального кредита, выпуске еврооблигационного займа. Процентная ставка на рынке евровалют включает в качестве переменной ЛИБОР – лондонскую межбанковскую ставку предложения по краткосрочным межбанковским операциям в евровалютах (обычно на 6 месяцев), а в качестве постоянного элемента – надбавку к базисной ставке «спрэд», т.е. премию за банковские услуги (маржу). Уровень маржи колеблется от 3/4 до 3% и зависит от соотношения спроса на кредит и его предложения, срока ссуды, кредитоспособности клиента, кредитного риска. Совокупная процентная ставка равна базовой ставке плюс маржа. Межбанковская процентная ставка спроса по краткосрочным операциям на еврорынке в Лондоне называется ЛИБИД. Поскольку евробанки не подпадают под действие местного законодательства

и не облагаются подоходным налогом, могут снижать проценты по своим кредитам, сохраняя высокие прибыли.

Несмотря на относительную самостоятельность ставок еврорынка, сохраняется их зависимость от ставок национальных рынков ссудных капиталов. Вместе с тем международные процентные ставки оказывают обратное влияние на уровень национальных ставок. Мировой рынок ссудных капиталов способствует нивелировке национальных ставок, которые имеют тенденцию колебаться вокруг интернациональной ставки процента.

С 1.08.2000 данные по ставкам московского межбанковского кредитного рынка (МИБОР, МИБИД, МИАКР) рассчитываются на основе обязательной формы отчетности № 325, введенной Указанием Банка России № 799-У от 7.06.2000 г. Методология расчета показателей остается неизменной: заявляемые ставки МИБОР и МИБИД рассчитываются как среднее арифметическое из ставок по отдельным банкам. Средняя фактическая ставка МИАКР рассчитывается как средняя взвешенная по объему предоставленных кредитов по каждому сроку.

Разбивка по срокам, для которых рассчитываются ставки, приведена в соответствие с действующим Планом счетов бухгалтерского учета в кредитных организациях Российской Федерации.

По решению Комитета по денежно-кредитной политике Банка России в состав кредитных организаций, уполномоченных на предоставление отчетности по форме № 325, включены: Автобанк, Альфа-банк, Банк Москвы, Внешторгбанк, Газпромбанк, Гута-банк, Диалог-Оптим, Доверительный и инвестиционный банк, Европейский трастовый банк, Еврофинанс, Зенит, Интеркредит, Коммерцбанк (Евразия), Конверсбанк, Международный акционерный банк, Международный Московский банк, Местбанк, Московский деловой мир, МПИ-банк, Национальный резервный банк, Нефтепромбанк, Нефтяной, Номос-банк, Оргбанк, Петрокоммерц, Пробизнесбанк, Росбанк, Русский Генеральный банк, Сбербанк Российской Федерации, Собинбанк, Транскредитбанк.

Процентные ставки дифференцированы. С 60-х годов на мировом рынке преобладают плавающие процентные ставки, которые меняются через согласованные интервалы времени (3-6 месяцев) в зависимости от рыночной конъюнктуры. Колебание процентных ставок обусловлено состоянием экономики, международных валютно-кредитных и финансовых отношений, банковской ликвидности, темпом инфляции, динамикой плавающих валютных курсов, увеличением валютного и кредитного риска международных операций, направлением национальной кредитной политики.

9. *Более высокая прибыльность операции в евровалютах*, чем национальных валютах. Имеется в виду, что ставки по евродепозитам выше, а по еврокредитам ниже, так как на евродепозиты не распространяется система обязательных резервов, которые коммерческие банки обязаны держать на беспроцентном счете в центральном банке, а также подходящий

налог на проценты.

10. *Диверсификация секторов мирового рынка ссудных капиталов.* Различаются три основных взаимосвязанных сектора рынка ссудных капиталов.

1) Мировой денежный рынок (краткосрочные депозитно-ссудные операции от 1 дня до 1 года), главным образом крупными банками. Основные условия кредита оговариваются телефону. С конца 50-х годов возник рынок евровалют.

2) Мировой рынок капиталов включает два сегмента: а) традиционные средне- и долгосрочные иностранные кредиты, характеризующиеся единством места и валюты займа; б) рынок еврокредитов с 1968 г. сроком от 1 года до 15 и более лет.

3) Мировой финансовый рынок (эмиссия и купля-продажа, ценных бумаг). С 70-х годов сформировался еврофинансовый рынок.

7.3 МИРОВОЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Мировой финансовой рынок – это часть рынка капиталов, где преимущественно осуществляются эмиссия, купля-продажа ценных бумаг, в том числе в евровалютах. Деятельность мирового кредитного рынка тесно связана с мировым финансовым рынком. Их взаимосвязь усиливается в связи с тенденцией к секьюритизации (англ. «securities» – ценные бумаги) – замещению традиционных форм банковского кредита выпуском ценных бумаг. Обеспечением их эмиссии служит «пакет» обязательств банковских клиентов по полученным ими аналогичным по характеру кредитам. Банк выплачивает проценты, погашает эти ценные бумаги из средств, поступающих от заемщиков в погашение ссуд. Банки, особенно международные, предпочитают, выдав кредит (за вознаграждение), переуступить его другим кредиторам при нехватке ликвидных средств, при значительных рисках и необходимости соблюдать банковские коэффициенты.

Классические займы в форме свободного выпуска облигаций на иностранном рынке ценных бумаг основаны на принципе единства места (в Нью-Йорке, Лондоне либо других финансовых центрах), валюты (обычно валюты кредитора) и биржевой котировки.

Например, французский заем на английском финансовом рынке выпускался в фунтах стерлингов и приобретался английскими инвесторами на основе лондонской котировки. Однако после второй мировой войны возникли препятствия для размещения облигационных займов, особенно в Западной Европе. Это было связано с нехваткой долгосрочных источников ссудного капитала и недостаточным развитием институциональных инвесторов, неустойчивостью валют и платежных балансов, строгим контролем за допуском иностранных заемщиков на национальные рынки ссудных капиталов.

В современных условиях эмитентами иностранных облигационных займов являются лишь ведущие страны. В каждой из них сохраняется специфическое название выпускаемых ими облигаций: в Швейцарии – Chocolate Bonds, Японии – Samourai Bonds, США – Jankee Bonds, Великобритании – Bulldog. Рынок иностранных облигационных займов регулируется законодательством страны-эмитента, но учитывает рыночные условия в аспекте налогообложения процентов, порядка эмиссии и функционирования вторичного рынка. Этот сектор мирового финансового рынка имеет тенденцию к уменьшению.

С 70-х годов активно развивается рынок еврооблигаций. **Еврооблигационный заем** отличается рядом *особенностей*:

1) размещается одновременно на рынках ряда стран в отличие от традиционных иностранных облигационных займов (например, еврозаем в долларах США распространяется в Японии, ФРГ, Швейцарии).

2) Эмиссия осуществляется банковским консорциумом или международной организацией.

3) Еврооблигации приобретаются инвесторами разных стран на базе котировок их национальных бирж. Эмиссия еврооблигаций в меньшей степени, чем иностранных облигаций, подвержена государственному регулированию, не подчиняется национальным правилам проведения операций с ценными бумагами страны, валюта которой служит валютой займа. Процент по купону не облагается налогом «у источника дохода» в отличие от обычных облигаций.

В процессе приспособления к условиям мирового рынка ссудных капиталов возникли *разновидности еврооблигаций*:

- обычные облигации с фиксированной и плавающей процентной ставкой на весь срок;
- долговые обязательства с плавающей процентной ставкой;
- конвертируемые облигации, которые можно обменять на акции компании-заемщика через определенное время в целях получения более высокого дохода;
- облигации с «нулевым купоном», процент по которым не выплачивается в определенный период, но учитывается при установлении эмиссионного курса (иногда дают держателю дополнительные налоговые льготы), и др.

Рынок еврооблигаций – один из важных источников финансирования среднесрочных и долгосрочных инвестиций ТНК. Государства используют еврооблигационные займы для покрытия дефицита госбюджетов и рефинансирования старых займов.

На вторичном рынке еврооблигаций осуществляется перепродажа ранее выпущенных ценных бумаг (Люксембург, Лондон, Франкфурт-на-Майне и др.). Созданная в 1969 г. Ассоциация международных дилеров по займам (АИБД) в составе 350 финансовых учреждений из 18 стран решает

организационно-технические проблемы вторичного рынка еврооблигаций. Благодаря созданию международных автоматизированных систем межбанковских расчетов, в частности Евроклиринг и СЕДЕЛ, пересылка ценных бумаг, занимавшая вначале до 9 месяцев, была заменена записями на счетах. Эти организации – центры международного обмена информацией между банками на мировом фондовом рынке.

Важную роль в формировании единого западноевропейского рынка капиталов сыграли введенные ЕС *принципы*:

- 1) унификация разрешения на банковскую деятельность;
- 2) свобода предпринимательства при условии взаимной информации;
- 3) контроль органов надзора страны происхождения.

Для единого рынка ценных бумаг национальные фондовые биржи ЕС объединены единой межбиржевой системой обмена информацией. Любые предприятия ЕС могут свободно покупать и продавать ценные бумаги, а брокеры – свободно оперировать на любой бирже. Эти меры направлены на увеличение капитализации фондовых бирж и конкуренцию с внебиржевой торговлей ценными бумагами.

Важный шаг к унификации фондовых рынков – создание федерации бирж ЕС и принятие с 1990 г. европейской котировки («Евролист»), которая включает ценные бумаги 250 первоклассных компаний ЕС. Они котируются на биржах 15 стран ЕС по правилам каждой из них. Это означает, что инвестор (например, американский) может одновременно купить ценные бумаги автомобильных компаний Пежо, Фиат, Даймлер-Бенц на одной бирже (одним поручением, с единым сроком поставки), в одной валюте с единым комиссионным вознаграждением.

Для формирования единого финансового пространства в ЕС были постепенно преодолены *различия*:

- 1) национального регулирования биржевых операций (допуск ценных бумаг на биржу, ставки налогообложения, требуемая информация и др.);
- 2) роли бирж и объема операций;
- 3) роли институциональных инвесторов – страховых компаний, пенсионных фондов и др., осуществляющих операции ценными бумагами.

Инструменты операций мирового финансового рынка. Эти инструменты различны, среди них банковские, казначейские и коммерческие векселя, банковские акцепты, депозитные сертификаты, облигации, акции.

Инструментом операций рынка еврокапиталов являются ценные бумаги, в основном облигации разных видов (с фиксированной или плавающей процентной ставкой, конвертируемые в акции; облигации, на которые можно купить другие облигации или акции).

Еврокоммерческие векселя (векселя в евровалютах) выпускаются сроком на 3-6 месяцев с премией 0,25% к курсу евродолларовых депозитных сертификатов. На еврорынке широко распространены депозитные сертификаты – письменные свидетельства банков о депонировании денежных

средств, удостоверяющие право вкладчика на получение вклада и процентов. Евробанки выпускают депозитные сертификаты от 25 тыс. долл. и выше сроком от 30 дней до 3-5 лет и размещают их среди банков и частных лиц, которые могут реализовать их на вторичном рынке. Обращающиеся срочные депозитные сертификаты продаются брокерами или передаются по индоссаменту. Стимулируя приток вкладов в евробанки, они как мультипликатор кредитных ресурсов способствуют расширению еврорынка. Хотя процент по депозитным сертификатам ниже, чем по евродолларовым депозитам, их легко продать (учесть) за наличные на вторичном рынке.

В 80-х годах новым инструментом операций на международных рынках стали евроноты – краткосрочные обязательства с плавающей процентной ставкой, а также различные регулярно и возобновляемые кредитные инструменты с банковскими гарантиями. С 1984 г. выпускаются евровекселя в евровалютах.

Рынок евровекселей (с 1981 г.) невелик по объему, включает в основном краткосрочные еврокоммерческие бумаги и срочные векселя.

Мировой рынок евроакций стал развиваться лишь с 1983 г. в основном с появлением синдицированных эмиссий, как на облигационном рынке, но заметно отстает от еврооблигаций. С выпуском облигаций, конвертируемых в акции, происходит интеграция этих сегментов мирового финансового рынка. Акции не получили распространения на рынке еврокапиталов, так как, во-первых, инвесторы предпочитают вкладывать капитал в известные им национальные компании; во-вторых, отсутствует международный вторичный рынок евроакций. Иностранные акции обращаются лишь на тех национальных рынках капиталов, где это разрешено законодательством.

Практикуются выпуски ценных бумаг с дополнительными страховыми условиями. В их числе:

- двухвалютные облигации, по которым номинал и выплата процентов номинированы в одной валюте, а погашение – в другой валюте, что позволяет проводить процентный арбитраж на двух рынках;
- долговые обязательства «прыг-скок», позволяющие инвестору переключаться с одного на другой на другой вид ценных бумаг;
- индексируемые долговые обязательства, сумма платежа по которым зависит от индекса цен определенных товаров;
- конвертируемые облигации, обмениваемые на акции эмитента по курсу, выбираемому их владельцем;
- конвертируемые облигации с премией по опциону «пут», что позволяет владельцу ценных бумаг продать их по цене выше номинала.

Синтетические финансовые документы создаются на основе нескольких сделок (например, облигация с фиксированной ставкой процента в сочетании со «свопом» с плавающей ставкой становится синтетическим финансовым документом с плавающей ставкой процента).

Используется перекрестное (кросс-) хеджирование одного финансового документа при помощи другого финансового документа на основе котировок другого рынка или индекса. Новые финансовые инструменты динамично развиваются, операции с ними в основном сосредоточены в мировых финансовых центрах. Они предназначены преимущественно для страхования валютного и процентного рисков участников международных экономических отношений. При этом используется новейшая компьютерная технология для получения информации и быстрого перевода денежных средств.

7.4 МИРОВЫЕ РЫНКИ ЗОЛОТА

После официально провозглашения Ямайским (Кингстонским) соглашением в рамках МВФ демонетизации золота, оно утратило роль средства окончательного урегулирования международных расчетов. Связь золота с внутренним денежным обращением практически отсутствует. Но реальная ценность золотого металла все еще очень высока, что делает запасы золотого металла достаточно эффективным средством накопления покупательной способности. В случае необходимости золото может быть продано страной на мировых рынках золота за валюту.

В настоящее время *золотой запас* существует в трех формах:

- 1) централизованные запасы в казначействах и государственных банках;
- 2) частные накопления физических и юридических лиц (банков в основном);
- 3) металл, используемый в отраслях экономики, например, в ювелирном и зубопротезном деле.

Самыми крупными собственниками золота являются США, ФРГ, Швейцария, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды. На промышленно развитые страны приходится 83% мировых централизованных запасов. Крупным держателем золота является МВФ, который публикует официальные данные о золотых запасах стран. Но специалисты считают, что в них не учтены секретные фонды (характерные в основном для стран Ближнего Востока). В последнее время центральные банки ряда стран приступили к достаточно массированному сбросу своих золотых запасов. Частичные продажи (от 1/3 до 2/3) осуществили Нидерланды, Бельгия, Австрия, Канада, Австралия. Все свои 125т продала Аргентина. Пока не решен вопрос о золотых запасах Европейского центрального банка, который будет регулировать обращение евро. Но развивающиеся страны ведут на волне снижения цен интенсивные закупки золота.

Юридически собственность на золотые запасы закрепляется за конкретными государственными структурами. Во Франции они представляют собой собственность центрального банка, а в Италии разделены между

Банком Италии и Валютным бюро министерства финансов. В РФ золотой запас страны хранят и обслуживают Центральный банк и Гохран МФ. Самое крупное в мире хранилище находится в Нью-Йорке, где в скалистом грунте находятся повалы Федерального резервного банка этого города. Здесь находятся не только запасы США, но и запасы МВФ и еще более 70 стран мира. Его глубина 25 м, стальная дверь весит 90 т. Там имеется 120 мощных сейфов, самый большой из которых вмещает 107 тыс. стандартных слитков. Эти слитки весом около 12.5кг в форме параллелепипеда или трапецоэдра. Форму стандартных валютных слитков имеют и частные тезаврационные накопления.

Свободный рынок золота возник после второй мировой войны. В 1961 году был организован Золотой пул, в который вошли США и страны Западной Европы. Его целью было поддержание цены золота на официальном уровне. Для этого использовались покупки и продажи золота на Лондонской бирже цветных металлов. Если цена золота падала, оно должно было скупаться и распределяться между участниками пула по согласованной формуле. Но пул просуществовал недолго и развалился в 1967-1968 годах. В результате возник двухъярусный рынок и двойная цена золота: официальная и рыночная. Официальный отказ от исполнения золотом функции меры стоимости и средства обращения привел к его выводу из-под контроля денежных властей. Либерализация золотого рынка в мире продолжается. Тем не менее, национальные золотые рынки, обычно подвержены строгой регламентации.

Законодательное регулирование обращения драгоценных металлов в различных странах осуществляется по-разному. Ряд из них допускают свободную реализацию золота золотодобывающими компаниями. В других странах существует государственная монополия или ограничения на обращение золота. В России его оборот регламентируется ФЗ от 26.03.98г. «О драгоценных металлах и драгоценных камнях», а также указами Президента и постановлениями Правительства и ЦБ РФ. В РФ до 1992 года существовала государственная монополия на добычу золота и его реализацию. В СССР действовало 10 фирм производителей, подчиненных московской конторе «Союззолото» («Главалмаззолото»). В 1992 году на их базе возникли около 500 организаций разных форм собственности. Причем артели старателей получили в соответствии с ФЗ о недрах право участвовать в конкурсах на разработку месторождений. Первоначально все закупки осуществлял Гохран, но кризис неплатежей привел к невозможности оплачивать все добываемое золото. В настоящее время Гохран отбирает крупные компании, добывающие и перерабатывающие золото для поставок в государственный фонд. Центральный банк закупает золото только через Гохран или коммерческие банки. Он с 1995 г. выдает разрешения банкам на приобретение золота у золотодобывающих предприятий и его реализацию, в том числе физическим лицам. Банки могут принимать золото от физиче-

ских лиц во вклады. К 1998 году закупки золота банками у добывающих предприятий составил около 50 т. Потребителями являются также около 100 российских ювелирных фирм. Крупным покупателям и банкам удобнее работать с крупными поставщиками. Но у мелких старателей часто низкой оказывается цена. Все крупные и мелкие старатели должны иметь лицензии на добычу золота и между ними идет серьезная конкурентная борьба. Сформировался гигантский теневой рынок, который составляет по некоторым оценкам до 40% официальной добычи (45т в год). На теневом рынке действуют кавказские, украинские, китайские и прибалтийские перекупщики. На теневом рынке цена 1г. шлиха (золотого песка с содержанием золота около 80%) составляет 5\$. На официальном рынке она поддерживается в последнее время около 310-320\$ за тройскую унцию (31.1035 г или 1/16 английского торгового фунта), т.е. около 10-12\$ за грамм чистого золота.

Рынки золота – специальные центры торговли золотом, где осуществляется его регулярная купля-продажа по рыночной цене в целях промышленно-бытового потребления, частной тезаврации, инвестиций, страхования риска, спекуляции, приобретения необходимой валюты для международных расчетов.

Золото поступает на мировой рынок из текущей добычи, накопленных централизованных запасов и прочих источников. Основным источником (до 80%) предложения золота на рынке служит его новая добыча. За всю историю производства золота, насчитывает около 6 тыс. лет, добыто более 125 тыс. т. С 1905 г. первенство в сфере добычи занимала Южная Африка. В настоящее время доля ЮАР в мировой добыче золота снизилась до 20,4% (491 т) в 1997 г. против 79% в 1970 г. Золотодобыча сокращается в ЮАР (491 т в 1997 г.), но растет в Канаде, Австралии, Китае и других странах (Бразилии, Новой Гвинее, Перу, Филиппинах, Чили, Гане, Колумбии и т.д.). Россия в результате снижения добычи золота (148 т в 1996 г.; 137 т в 1998 г.) занимает 6 место (5% мирового производства).

К факторам предложения относятся затраты на производство золота. В мировой практике действуют две противоположных тенденции. С одной стороны, традиционные места добычи истощаются, что приводит к удорожанию. С другой стороны, технический прогресс ведет к снижению себестоимости добычи. Открытие новых месторождений в Азии и Африке, где имеется дешевая рабочая сила, ведет к удешевлению золота. Средняя себестоимость добычи составляет 270\$ за унцию. Ниже себестоимости цены на золото пока не падали. Но в 1997г. было скачкообразное снижение цен с 380 до 280\$.

Предложение время от времени возрастает вследствие реализации отдельными странами своих золотых запасов. Эти выбросы оказывают существенно влияние на рыночную конъюнктуру. Даже слухи о таких продажах способны вызвать значительные скачки цен. Россия после наводнения на

Лене 2001г. объявила о возможных продажах якутского золота для компенсации потерь, что вызвало ажиотаж среди дилеров.

Спрос на рынке золота предъявляют фирмы, коммерческие банки, частные лица. С 1978 г. МВФ разрешил центральным банкам совершать сделки на рынках золота по складывающимся на них ценам. Официальные золотые резервы используются ограниченно как чрезвычайные ликвидные активы. Поэтому потребление золота сосредоточено в основном в частном секторе.

Основную долю спроса предъявляет на рынке золота ювелирная промышленность. За последние 10 лет ее доля выросла с 55 до 85%. До 6% спроса исходит от электроники. Столько же потребляют другие отрасли промышленности (медицина, космос). Закупки золота центральными банками происходят в основном от развивающихся стран. Их осуществляют страны, у которых нет собственной добычи.

Цена золота стала определяться лишь с появлением бумажных денег. Она представляла собой соотношение между покупательной способностью банкнот и золотых монет. Анализ показывает, что на протяжении 500 лет покупательная способность золота по отношению к другим товарам оставалась почти неизменной и выравнивалась после всплесков и провалов, вызванных ростом добычи или неурожаем и стихийными бедствиями. Колебания покупательной способности составляли не более 50%. Экстраординарный скачок цен на золото произошел в 1980г. (на 100-150%). Он был вызван кризисом в США, войной на Ближнем Востоке, нефтяными кризисами и другими политическими факторами. После демонетизации золота роль политических факторов на рынках золота систематически снижается и усиливается роль рыночных факторов. К ним можно отнести спрос, предложение и рыночную конъюнктуру на организованных рынках.

По *формам обращающегося товара* различают:

- 1) рынки слитков, на которых работают в основном банки, в том числе центральные и казначейства;
- 2) рынки монет.

В некоторых странах могут обращаться необработанные слитки и золотой песок.

На рынках слиткового золота осуществляется купля-продажа стандартных слитков – крупных и мелких. В их числе: слитки международного типа в 400 тройских унций (12,5 кг) с высокой чистотой сплава (не менее 995-й пробы); крупные слитки весом от 900 до 916,6 г; мелкие слитки весом от 1005 до 990 г. Вес слитков уменьшается до 1-10 г с целью удовлетворения тезаврационного спроса.

Слитковое золото все больше уступает место скупке памятных монет, медалей и медальонов. Особым спросом на рынке золота пользуются монеты старой (периода золотомонетного стандарта) и новой чеканки. Чеканка монет осуществляется государственными монетными дворами, а

иногда частными фирмами. Выпуск золотых монет в качестве законного платежного средства дает возможность при их экспорте или импорте избежать налогообложения, так как их купля-продажа выступает как обмен валют. На чеканку монет ежегодно расходуется более 200 т золота, а в перспективе – до 300 т. 46 стран выпускают 93 вида монет, в том числе копии изъятых из английских соверенов, французских наполеондоров. Монеты продаются на рынке золота по рыночной цене с премиальной надбавкой сверх их золотого содержания. Нумизматические монеты котируются специализированными фирмами вне золотого рынка.

Золото продается также в виде листов, пластинок, проволоки, золотых сертификатов – документов, удостоверяющих право их владельца получить по его предъявлению определенное количество этого металла.

В мире насчитывается более 50 рынков золота: 11 – в Западной Европе (Лондон, Цюрих, Париж, Женева и др.), 19 – в Азии (например, Бейрут, Токио), 14 – в Америке (5 – США), 8 – в Африке. В зависимости от режима, санкционируемого государством, золотые рынки подразделяются на четыре категории: мировые (Лондон, Цюрих, Нью-Йорк, Чикаго, Сянган (Гонконг), Дубай и др.), внутренние свободные (Париж, Милан, Стамбул, Рио-де-Жанейро), местные контролируемые (Афины, Каир), «черные» рынки.

До 1968 г. крупнейшим мировым рынком золота был Лондон в значительной мере благодаря регулярным поставкам металла из ЮАР. Переориентация таких поставок в Цюрих способствовала повышению роли этого мирового рынка золота. Почти половина реализуемого в Лондоне и Цюрихе металла перепродается на других рынках. На лондонском рынке золота господствуют пять крупных компаний, на Цюрихском – «большая тройка» швейцарских банков, организованных в форме пула. С середины 70-х годов среди мировых рынков золота выдвинулись нью-йоркский и чикагский рынки в связи с отменой в 1975 г. 40-летнего запрета гражданам США совершать сделки с золотом Нью-Йорк стал ведущим рынком золота с 80-х годов.

Внутренние свободные рынки золота (Париж, Гамбург, Франкфурт-на-Майне, Амстердам, Вена и др.) ориентируются на местных инвесторов и тезавраторов. Это определяет преобладание с монетами, медалями, мелкими слитками. На рынке золотых монет происходит острая конкуренция между ЮАР, Канадой и США. «Черные» рынки золота возникают как реакция на вводимые государством валютные ограничения, которые распространяются на операции с золотом.

Почти все реализуемое на мировых рынках золото поступает первоначально в руки золотых дилеров. Это – фирмы, которые выполняют операции купли-продажи по поручениям клиентов. Таких фирм всего около 20 в мире. Наиболее важная роль принадлежит золотым дилерам, традиционно образующим лондонский рынок. Это 5 фирм. Старейшая из них возникла в

XVII в., а самой молодой 150 лет. Возглавляет список лондонских дилеров банкирский дом Ротшильдов, основанный в 1804г. Именно в лондонском здании банка Ротшильдов ежедневно происходит процедура фиксинга, т.е. установления ориентировочной цены золота, с учетом которой совершаются сделки на рынках. Представители 5 фирм во главе с фирмой «Н. М. Ротшильд энд санз» дважды в день собираются на «фиксинги» для фиксации ориентировочной золота (в долларах с 1968 г.). Подобная процедура практикуется также в Цюрихе и Париже, но лондонская котировка существенно влияет на эволюцию мировой цены золота.

Банк России каждый рабочий день в 14.00 часов по московскому времени устанавливает учетные цены на аффинированные драгоценные металлы. Учетные цены на аффинированные драгоценные металлы рассчитываются Банком России исходя из действующих на момент расчета значений цен на золото, серебро, платину и палладий, зафиксированных на лондонском рынке наличного металла «спот». Эти цены уменьшаются на дисконт, равный среднему значению расходов для каждого вида драгоценных металлов по поставке на международный рынок, и пересчитываются в рубли по официальному курсу доллара США к российскому рублю, действующему на день, следующий за днем установления учетных цен. Они применяются для целей бухгалтерского учета в кредитных организациях, начиная с календарного дня, следующего за днем их установления, и действуют до дня установления Банком России новых значений учетных цен включительно. Они применяются и МФ при совершении операций с драгоценными металлами, находящимися на балансе Правительства. В сделках может применяться и другая цена. Биржевые цены, обусловленные в контрактах, определяют цену фиксинга.

Дилеры осуществляют посреднические операции между покупателями и продавцами, концентрируют у себя их заявки, сопоставляют их по взаимной договоренности, фиксируют средний уровень рыночной цены (обычно два раза в день). Кроме того, специальные фирмы занимаются очисткой и хранением золота, изготовлением слитков (аффинаж).

По типу организации золотые рынки подразделяют на биржевой и внебиржевой. Помимо Лондонской биржи большая роль принадлежит Нью-йоркской золотой бирже и менее значительным центрам биржевой торговли, которые играют большую роль в продвижении золота к сферам конечного потребления. К их числу относятся Кувейт, Дубай на Ближнем Востоке, Сингапур и Гонконг в Юго-Восточной Азии.

До 1974 г. преобладали наличные операции с золотом, которые исполнялись через 48 ч после их заключения. Создание рынка срочных контрактов с золотом полностью видоизменило механизм торговли желтым металлом. Это позволило США стать с 1978 г. мировым центром операций с золотом, оттеснив Лондон и Цюрих. Канадская золотая биржа, начавшая срочные, сделки с золотом с 1972 г., не выдержав конкуренции с Нью-

Йорком и Чикаго, стала предлагать инвесторам опционы с золотом.

На современных рынках активно растет виртуальная часть, т.е. фьючерсы, опционы (торговля обещаниями купить или продать, которые затем взаимно погашаются). Спекуляции могут вызывать серьезные колебания цен. Повышение цен на золото до 850\$ на унцию в 1980г. во многом было спровоцировано чикагскими спекулянтами, у многих из которых подошли сроки погашения фьючерсных контрактов.

На рынке форвардных операций с золотом различаются три основные разновидности.

1) Хеджирование с целью страхования риска изменения цены золота. Объем этих операций невелик.

2) Спекулятивные срочные сделки – купля-продажа золота с целью извлечения прибыли – наиболее распространены.

3) Арбитражные операции с золотом аналогичны валютному арбитражу. Но в отличие от него практикуется не только временной, но и пространственный арбитраж, поскольку сохраняется разница в цене золота на разных рынках.

Специфической операцией является сделка «своп» с золотом – сочетание наличной и срочной контрсделки. Например, дилер покупает 1000 унций золота на условиях наличной сделки (по цене 358 долл.) и одновременно продает 10 контрактов по 100 унций на срок (по цене 369 долл. за унцию). Операция «своп» с золотом также надежна, как депозит в банке, и более прибыльна. Получили распространение операции «своп» с золотом против иностранной валюты, как правило, долларов США. В настоящее время эти операции достаточно стандартизированы и распространены на мировом рынке золота, что усиливает его связь с валютным и депозитным рынками.

Круг участников срочных сделок с золотом расширился за последние 20 лет. Не только крупные банки, но и небольшие финансовые институты осуществляют торговлю с золотом за свой счет и за счет клиентов. Центральные банки также практикуют операции «своп» с золотом с целью приобретения иностранной валюты. По существу, это означает получение валютного кредита под золотое обеспечение, при этом банк-заемщик сохраняет собственности на это золото.

В 70-е годы практиковалась такая форма реализации благородного металла, как золотые аукционы – продажа золота с публичных торгов. В 1979 г. этим путем была осуществлена 1/3 совокупной продажи золота. В зависимости от *метода установления цен на аукционах* операции осуществляются

– по «классическому» методу, когда покупатели, в чьих заявках цены выше уровня, установленного продавцом, платят цену, указанную в их заявке (метод заявочной цены),

– по «голландскому» методу, когда продавец устанавливает единую

цену, по которой удовлетворяются все заявки с более высокими ценами. В 70-х годах золотые аукционы периодически проводились МВФ, правительствами США, Индии, Португалии.

Кроме рынков золота функционируют рынки серебра, платины, палладия. Крупнейший рынок серебра в Нью-Йорке (с 1937 г.) специализируется на фьючерсной торговле стандартными контрактами по 5 тыс. унций. С 70-х годов чикагский рынок серебра оттеснил Нью-Йорк по объему этих операций. Лондонский рынок (с 1968 г.) специализируется на торговле контрактами по 10 тыс. унций.

В целом роль золота в современном денежном обращении постоянно обсуждается и меняется ввиду социальной нестабильности.

7.5 РЫНКИ ДРАГОЦЕННЫХ КАМНЕЙ

Драгоценные камни никогда не были денежным товаром. Тем не менее, они обладают высокой ликвидностью и могут быть быстро превращены в любую валюту. Относительно небольшие размеры и вес сейфов для хранения алмазов и иных драгоценных камней облегчают их использование в экспортно-импортных и залоговых операциях.

Официальная статистика по алмазно-бриллиантовому рынку отсутствуют. Все данные носят оценочный характер. По мнению аналитиков 3/4 этого рынка принадлежит ЮАР. На долю ювелирных алмазов приходится около 4% экспортной выручки России. Это меньше, чем доля нефти (50%), но достаточно много. В 80-е годы алмазы были четвертым по значению источником иностранной валюты. России принадлежит до 25% мировой добычи алмазов, но в продажах ее роль невелика.

Как и многие страны, она вынуждена пользоваться услугами ЦСО, т.е. центральной сбытовой организации компании Де Бирс, для сбыта своих алмазов. Доля России в мировой торговле бриллиантами (обработанными алмазами) по оценкам составляет 9,8%. В СССР существовала система собственной обработки алмазов ПО «Кристалл». По соглашению с Де Бирс РФ имеет право поставлять на мировые рынки не только необработанные алмазы, но и бриллианты. Но основная масса бриллиантов реализуется внутри страны. Следует отметить, что технологии обработки алмазов в РФ устарели. Согласно экспертным оценкам конечный выход бриллиантов в нашей промышленности составляет 30-32%, а в Израиле (50-52%). Кроме того, у России отсутствует торговая политика на этих рынках (изучение спроса, реклама). Поэтому цены на российские изделия ниже, а себестоимость выше, чем у Де Бирс.

Управление АБК (алмазно-бриллиантовым комплексом) первоначально перешло от Главалмаззолота СССР Роскомдрагмету. Но затем часть его полномочий была передана АО «Алмазы России-Саха». На ее рудниках

добываются почти все российские ювелирные алмазы. Правительству РФ и Якутии принадлежат по 32% акций компании, 8% принадлежит администрациям районов добычи, работникам компании – 23%, 5% – фонду социальной защиты военнослужащих. Контрольный пакет, таким образом, находится у Якутии, которая принимает решения в свою пользу. В 1996 году Роскомдрагмет был упразднен и его функции переданы Государственному фонду драгоценных металлов и драгоценных камней при МФ (Гохран). Госфонд наделен определенными регулирующими функциями. Он утверждает прейскуранты цен на драгоценные камни. Эта стоимость используется для ведения учета на предприятиях. Рыночные цены определяются в договорном порядке.

7.6 РИСКИ В МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЯХ И СПОСОБЫ ИХ СТРАХОВАНИЯ

Участники международных экономических, в том числе валютно-кредитных и финансовых отношений, подвергаются разнообразным *рискам*. В их числе *коммерческие риски*, связанные с:

- 1) изменением цены товара после заключения контракта;
- 2) отказом импортера от приема товара, особенно при инкассовой форме расчетов;
- 3) ошибками в документах или оплате товаров;
- 4) злоупотреблением или хищением валютных средств, выплатой по поддельным банкнотам, чекам и т.д.;
- 5) неплатежеспособностью покупателя или заемщика;
- 6) неустойчивостью валютных курсов;
- 7) инфляцией;
- 8) колебаниями процентных ставок.

В результате технологической революции возникли новые виды рисков, в частности связанные с электронными переводами. Усилился страновой риск, в том числе неперевода средств, особенно в условиях долгового кризиса 80-х годов в странах Латинской Америки, а также в условиях валютно-финансового кризиса 1997-1998 гг. в Юго-Восточной Азии и других государствах. В этой связи перед банками возникли проблемы экспертизы и рейтинга странового риска, а также его покрытия.

Особое место среди коммерческих рисков занимают валютные риски – опасность валютных потерь в результате изменения курса валюты цены товара (займа) по отношению к валюте платежа в период между подписанием внешнеторгового или кредитного соглашения и осуществлением платежа по нему.

Виды валютного риска:

- 1) операционный – возможность убытков или недополучения прибыли;

2) балансовый (трансляционный) – несоответствие активов и пассивов, выраженных в инвалютах;

3) неблагоприятное воздействие валютного риска на экономическое положение предприятия.

В основе валютного риска лежит изменение реальной стоимости денежного обязательства в указанный период. Экспортер несет убытки при понижении курса валюты цены по отношению к валюте платежа, так как он получит меньшую реальную стоимость по сравнению с контрактной. Аналогичным будет валютный риск для кредитора, который рискует не получить эквивалент стоимости, переданной во временное пользование заемщику. Напротив, для импортера и должника по займам валютные риски возникают, если повышается курс валюты цены (займа) по отношению к валюте платежа. В обоих случаях эквивалент в национальной валюте должника будет меньше сумм, на которые контрагенты рассчитывали при подписании соглашения. С введением единой валюты в ЕС валютный риск исчезает во взаимоотношениях стран, присоединившихся к зоне евро.

Мировая практика выработала следующий основной принцип *страхования* валютного риска. Нетто-позиции по каждой инвалюте суммируются, сортируются по срокам заключения и исполнения сделки и должны быть застрахованы в конце каждого месяца обычно одной суммой для упрощения отчетности, за исключением отдельных сделок.

Участники международных кредитно-финансовых отношений подвержены не только валютному, но и кредитному, процентному, трансфертному рискам.

Кредитный риск – риск неуплаты заемщиком основного долга и процентов по кредиту, причитающихся кредитору. Этот риск несет кредитор при неплатежеспособности заемщика.

Процентный риск – опасность потерь, связанных с изменением рыночной процентной ставки по сравнению со ставкой, предусмотренной кредитным соглашением в период между его подписанием и осуществлением платежа. Заемщик несет риск снижения рыночной процентной ставки, а кредитор – риск ее повышения.

Трансфертный риск – риск невозможности перевода средств и страну кредитора (экспортера) в связи с валютными ограничениями в стране-заемщике или его неплатежеспособностью и другими причинами. Участники рынка осуществляют международные сделки на базе комбинации разных валют, процентных ставок, сроков и ищут эффективные способы покрытия валютных, кредитных, процентных, трансфертных и других рисков.

В международной практике применяются три основных *способа страхования рисков*:

- 1) односторонние действия одного из контрагентов;
- 2) взаимная договоренность участников сделки;

3) операции страховых компаний, банковские и правительственные гарантии.

Иногда комбинируется несколько способов. На выбор конкретного метода страхования валютного и кредитного рисков влияют такие *факторы*:

- особенности экономических и политических отношения со страной – контрагентом сделки;
- конкурентоспособность товара;
- платежеспособность импортера или заемщика;
- действующие законодательные ограничения на проведение валютных или кредитно-финансовых операций в данной стране;
- срок, на который необходимо получить покрытие риска;
- наличие дополнительных условий осуществления операции (залоговый депозит, гарантия третьего лица);
- перспективы изменения валютного курса или процентных ставок на рынке и т. д.

Контрагенты могут при заключении договора предпринять следующие *защитные меры*:

1) осуществляют прогнозирование валютного курса и процентных ставок. При этом практикуется метод экспертных оценок, базирующийся на знаниях, субъектов рынка, и формализованные методы. В их числе рыночно-ориентированные методы, многофакторные эконометрические модели, а также методы, основанные на ретроспективном анализе динамики валютного курса.

2) допускают уступки по статьям соглашения, добиваясь преимуществ по другим;

3) используют защитные оговорки – договорные условия, включаемые в соглашения и контракты, предусматривающие возможность их пересмотра в процессе исполнения в целях страхования валютных, кредитных и других рисков, т.е. ограничения потерь контрагентов МЭО. После второй мировой войны для страхования валютного риска применялись золотые и валютные оговорки.

А) *Золотая оговорка* – разновидность защитной оговорки, основанная на фиксации золотого содержания валюты платежа на дату заключения контракта и пересчете суммы платежа пропорционально изменению этого золотого содержания на дату исполнения. При прямой золотой оговорке сумма обязательства приравнивалась к весовому количеству золота (после второй мировой войны 1 т пшеницы – к 65-70 г чистого золота). При косвенной золотой оговорке сумма обязательства, выраженная в валюте, пересчитывалась: сумма платежа повышалась пропорционально уменьшению золотого содержания этой валюты (обычно доллара) или снижалась при его повышении. В отдельных странах применение золотой оговорки было запрещено законодательством. Применение золотой оговорки базирова-

лось на предпосылке, что существует официальный золотой паритет.

В результате резких колебаний рыночной цены: частых девальваций в условиях кризиса Бреттонвудской золотая оговорка утратила защитные свойства против валютного риска и перестала применяться. В связи с Ямайской валютной реформой стали применяться валютные оговорки.

Б) *Валютная оговорка* – условие в международном торговом, кредитном или другом соглашении, оговаривающее пересмотр суммы платежа пропорционально изменению курса валюты оговорки с целью страхования экспортера или кредитора от обесценения валюты. Наиболее распространена защита в форме несовпадения валюты цены (займа) и валюты платежа. Если валюта цены товара или валюта займа оказалась более устойчивой, чем валюта платежа, то сумма обязательства возрастает пропорционально повышению курса валюты цены (оговорки) по отношению к валюте платежа.

Пересчет суммы платежа при реализации валютной оговорки производится пропорционально изменению курса валюты оговорки (или валюты цены) по отношению к валюте платежа. Например, заключен контракт на сумму 10 тыс. долл., платеж в фунтах стерлингов. В результате девальвации доллара на 7,89% в 1971 г. курс валюты платежа повысился на 8,57%. Сумма платежа уменьшается пропорционально снижению курса валюты оговорки (на 7,89%), и экспортер несет потери. Напротив, если валюта цены – фунт стерлингов, а валюта платежа – доллар, то в результате упомянутой девальвации выигрывает экспортер, так как сумма платежа увеличивается на 8,57% пропорционально повышению курса валюты цены, выступающей как валюта оговорки.

При другом варианте оговорки валюта цены и валюта платежа совпадают, но сумма платежа поставлена в зависимость от курса валюты контракта к валюте оговорки. Например, сделка заключена в рублях, а валютной оговорки является доллар США. Экспортеры и кредиторы несут риск при снижении курса валюты оговорки отношению к валюте сделки.

В) В условиях нестабильности плавающих валютных курсов получили распространение *многовалютные (мультивалютные) оговорки*, в соответствии с которыми сумма денежного обязательства пересчитывается в зависимости от изменения курсового соотношения между валютой платежа и корзиной валют, заранее выбираемых по соглашению сторон. Корзины различаются составом валют: 1) наделенных одинаковыми удельными весами (симметричная корзина); 2) разными удельными весами (асимметричная корзина); 3) зафиксированных на определенный период применения валютной единицы в качестве валюты оговорки (стандартная корзина); 4) меняющихся в зависимости от рыночных факторов (регулируемая корзина). Стандартные, а также нестандартные валютные корзины используются для индексации валюты цены и валюты займа.

Практикуются многовалютные оговорки, основанные на международ-

ных счетных валютных единицах. Последние появились с 30-х годов XX в. в условиях мирового экономического и валютного кризисов. На протяжении многих лет сфера их применения разграничивалась операциями международных экономических организаций и межгосударственными соглашениями. Так, БМР применяет для оценки своего баланса условный золотой франк. Валютой ЕПС (Европейский платежный союз, 17 стран ЗЕ, 50-58гг.) служил эунит. С 1970г. используются СДР. В ЕВС в 1979-1998 гг. применялась европейская валютная единица – ЭКЮ, с 1999 г. – евро. Преимущество применения СДР как базы валютной оговорки, заключается в том, что регулярные и общепризнанные их котировки исключают периодические коллизии при пересчете сумм платежа.

Составными элементами механизма действия валютной оговорки являются:

- начало ее действия, которое зависит от установленного в контракте предела колебаний курса (например, + 2%);
- дата базисной стоимости валютной корзины, которой является день подписания контракта или предшествующая ему дата. Иногда применяется скользящая дата базисной стоимости, что создает дополнительную неопределенность;
- дата (или период) определения условной стоимости валютной корзины на момент платежа: обычно рабочий день непосредственно перед днем платежа или за несколько дней до него;
- ограничение действия валютной оговорки при повышении и понижении курса валюты платежа против валюты оговорки путем установления нижнего и верхнего пределов действия оговорки (обычно в процентах к сумме платежа).

Г) *Включение защитных оговорок во внешнеторговый контракт* или кредитное соглашение требует порой сложного согласования между контрагентами и взаимных уступок по другим условиям контракта, в том числе снижения цены.

Товарно-ценовая оговорка – условие, включаемое в международные экономические соглашения с целью страхования экспортеров и кредиторов от инфляционного риска. К таким оговоркам относятся:

- 1) оговорки о скользящей цене, повышающейся в зависимости от ценообразующих факторов;
- 2) индексация, основанная на включении в соглашение особой индексной оговорки о пересчете суммы платежа пропорционально изменению индекса цен за период с даты подписания до момента исполнения обязательства.

Индексные оговорки мало применяются в международных расчетах в связи с трудностями выбора и пересмотра индексов, реально отражающих рост цен на товары.

Д) *Комбинированная валютно-товарная оговорка* используется для

регулирования суммы платежа в зависимости от изменений, как товарных цен, так и валютных курсов.

Если цены и курсы изменяются в одном направлении, то сумма обязательства пересчитывается на наибольший процент отклонения; если направление их динамики не совпадает, то сумма платежа меняется на разницу между отклонениями цен и курсов. Банки используют плавающие процентные ставки для страхования рисков по средне- и долгосрочным кредитам.

С 70-х гост вместо защитных оговорок, которые не дают полной гарантии устранения валютного риска, применяются в основном *новые методы покрытия валютного и кредитного рисков*:

- 1) валютные опционы (впервые в 1973 г. на чикагской бирже);
- 2) межбанковские операции «своп»;
- 3) форвардные валютные операции;
- 4) валютные фьючерсы (с 1973 г. на нью-йоркском валютном рынке, с 1972 г. на чикагском валютном рынке и др.).

а) *Валютный опцион* – сделка между покупателем и продавцом валют, которая дает право покупателю опциона покупать или продавать по определенному курсу определенную сумму валюты в течение обусловленного времени за вознаграждение.

б) *Межбанковские сделки «своп»* включают наличную сделку, а затем контрсделку на определенный срок.

в) *Форвардные сделки с валютой платежа*.

г) С 70-х годов для страхования валютного риска применяются *валютные фьючерсы* – торговля стандартными контрактами. Для защиты банковского портфеля ценных бумаг, приносящих фиксированные доходы, применяются процентные фьючерсы.

Для защиты от кредитных рисков используются также: гарантии (правительства или первоклассного банка) и специальная система страхования международных кредитов (в основном экспортных).

Страхование международных кредитов – это разновидность имущественного страхования, направленного на уменьшение или устранение кредитного риска. Оно возникло в конце XIX- начале XX в. После первой мировой войны были созданы специальные страховые компании. Мировой экономический кризис 1929-1933 гг. выявил неэффективность частного страхования, необходимость стимулирования экспорта и увеличение рисков привели к развитию государственного страхования международных кредитных операций, особенно средне- и долгосрочных экспортных кредитов.

Сущность такого страхования состоит в том, что страховщик обязуется за определенную плату возмещать убытки страхователей – кредиторов экспорта и экспортеров, связанные с коммерческими, политическими, форс-мажорными рисками. Коммерческий риск связан с неплатежеспособ-

ностью заемщика. Объектом страхования международных кредитов являются также валютные риски, повышение стоимости товара в период его изготовления. Политические риски вызываются действиями государства (конфискация, национализация) или войнами, в результате которых нарушаются условия кредитного соглашения. Распространены риски, связанные с терроризмом, саботажем. В круг страхуемых объектов включены риски, обусловленные забастовками, восстаниями, гражданскими войнами. Форс-мажорные риски связаны со стихийными бедствиями (наводнениями, землетрясениями и др.).

В связи с тем, что страховые суммы превышают финансовые возможности одной страховой компании (составляют до 100 млн. долл. при страховании завода, лайнера), практикуется сострахование и перестрахование. При состраховании объект страхуется на одинаковых условиях несколькими страховщиками, каждый из которых принимает определенную долю прав и обязанностей (от 50 до 0,1% страховой суммы), но не ответственности за действия других страховщиков (в случае банкротства). Перестрахование – передача страховой компанией определенной доли своих обязательств и премий перестраховщику.

Страхование и гарантирование международных кредитов осуществляют специальные организации (государственные или полугосударственные, а также частные).

Государственное страхование распространено на наиболее рискованные операции, что в максимальной степени освобождает частных предпринимателей от рисков. Государство осуществляет страхование международных кредитов за счет своего бюджета. Список страхуемых рисков насчитывает сотни наименований (в Великобритании – около 300). На долю развивающихся стран приходится большинство правительственных гарантий. Рынок кредитного страхования отличается высокой степенью монополизации.

С распространением страхования на все элементы внешнеторгового контракта, опосредуемого кредитом, появились новые виды *гарантий*. В их числе:

- 1) страхование кредитов на период производства экспорт товаров;
- 2) гарантия экспорта на новый рынок – государство берет на себя расходы по исследованию рынка, рекламе и пр.;
- 3) страхование фабрикационного риска, т. е. риска расторжения контракта покупателем в период производства тяжелого оборудования;
- 4) гарантия возврата предоставленных средств, если банки оказались не в состоянии предоставить кредит под товарные запасы за границей.

Для государственного страхования экспортных кредитов из госбюджета выделяются лимитные фонды страховых компаний. Государственное страхование экспортных кредитов играет важную роль в регулировании экономики, служит средством конкурентной борьбы мировых рынках.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Международные финансовые потоки и мировые финансовые центры
2. Мировой кредитный рынок
3. Мировой рынок ценных бумаг
4. Мировые рынки золота
5. Рынки драгоценных камней
6. Риски в международных финансовых отношениях и способы их страхования

ГЛАВА 8. МЕХАНИЗМ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

8.1. УСЛОВИЯ И ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

Международные расчеты обслуживают платежи по денежным требованиям и обязательствам, возникающим в связи с торгово-экономическими и иными отношениями между организациями, фирмами и физическими лицами разных стран. В отличие от внутренних расчетов они связаны с обменом одной валюты на другую. В международном платежном обороте преобладают безналичные расчеты.

С точки зрения условий возникновения платежных обязательств *расчеты подразделяются* на две большие группы: 1) торговые и 2) неторговые.

На долю *торговых расчетов* приходится подавляющая часть платежей. К ним относятся:

- платежи и поступления по внешнеторговым операциям;
- платежи и поступления по международному кредиту;
- платежи и поступления по международным перевозкам грузов.

К системе *неторговых расчетов* относятся:

- платежи по содержанию дипломатических, торговых, консульских и других представительств и международных организаций;
- расходы по пребыванию различных делегаций, групп специалистов и отдельных граждан в других странах;
- переводы денежных средств за границу по поручению общественных и других организаций и частных лиц.

Это деление обусловлено различиями в системе цен, на основе которых строятся те или иные платежи и поступления. Торговые расчеты связаны с применением внешнеторговых цен и международных тарифов на товары и услуги. Платежи могут осуществляться в различных валютах, независимо от состава участников. Неторговые расчеты связаны с предоставлением товаров и услуг по внутренним ценам страны пребывания. Расчеты связаны с переводом средств в национальную валюту и осуществляются в национальной валюте. В отношении дипломатических представительств стран, с которыми у РФ есть соответствующие соглашения, действуют правила об освобождении от налогов. Поэтому товары для нужд дипломатических представительств этих стран реализуются без НДС и акцизов.

Сложность в осуществлении международных расчетов состоит в следующем.

Во-первых, в них участвуют несколько географических зон с разными часовыми поясами. В одной стране банковская система может работать, а в другой операционное время уже завершено.

Во-вторых, в расчетах участвуют несколько стран с различной юрисдикцией, что предполагает соблюдение множества правовых формальностей.

В-третьих, в расчетах может участвовать несколько валют, причем в разных странах существует различный режим конверсии, различные курсы.

В-четвертых, в сфере международных расчетов отсутствует единая система посредников, как в рамках одной страны. В роли посредников выступают банки нескольких стран, у которых должны быть корреспондентские отношения. Отсутствие таких затрудняет расчеты, требует открытия новых счетов, что замедляет платежи. Дополнительную сложность составляет механизм перевода денежных средств в безналичной форме, который требует унифицированных правил применения информации о сделках.

Расширение масштабов международной торговли привело к осознанию необходимости создания единых правил и систем осуществления международных расчетов. Международной торговой палатой разработан свод постановлений и рекомендаций, касающихся различных аспектов внешней торговли, в том числе и расчетов. Приняты в частности, «Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов», «Унифицированные правила по инкассированию торговых документов» и т.д. Большое значение имеют Женевские конвенции 1930 г о векселях и о чеках. Правила торговой палаты имеют рекомендательный характер. Тем не менее, большинство стран приводит свое национальное законодательство в соответствии с ними. В РФ в части второй ГК РФ глава 46 «Расчеты» написана в соответствии с рекомендациями палаты. Женевские конвенции имеют более жесткий характер. Страны, которые их подписали, обязаны применять Единообразный закон о векселях и Единообразный закон о чеках в точном соответствии с утвержденным текстом. Не все страны являются членами Женевских конвенций. РФ применяет их с 1937 года. В ряде стран применяется англо-американская система вексельного права. В других странах вексельное законодательство построено на сочетании двух систем. При осуществлении переводов векселями следует учитывать различия в законодательствах различных стран.

8.2 МЕХАНИЗМ КОРРЕСПОНДЕНТСКИХ ОТНОШЕНИЙ В МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТАХ

Корреспондентские отношения устанавливаются обычно между банками стран, имеющих дипломатические отношения. Если дипломатические отношения между странами отсутствуют, то расчеты необходимо осуществлять через банки стран, у которых дипломатические отношения установлены с обеими странами. Для установления корреспондентских от-

ношений могут быть использованы официальные каналы. Например, с соответствующей просьбой к центральному банку одной страны может обратиться центральный банк другой страны. В этом случае может быть выдано разрешение на открытие корреспондентского счета банка одной страны в банке другой страны без установления дипломатических отношений.

Для установления корреспондентских отношений с иностранными банками российские банки должны иметь валютную лицензию. Банки, которые не имеют лицензии, могут по поручению клиентов либо открыть корреспондентские счета в российских банках, имеющих валютную лицензию, либо получить согласие иностранного банка на ведение их счета рублями. Причем, у иностранного банка должны быть филиалы в РФ, поскольку переводы российской валюты за рубеж и открытие корреспондентских счетов в других государствах могут осуществляться только при наличии валютной лицензии. Наличие нескольких ступеней в прохождении платежа замедляет его и увеличивает вероятность ошибок. Поэтому лицам, постоянно работающим с зарубежными партнерами, выгоднее открывать расчетные счета в банках, имеющих валютную лицензию, лучше всего генеральную.

Поиск банков-партнеров осуществляется обычно по справочникам, составляемым независимыми международными агентствами по рейтингу. Крупнейшее рейтинговое агентство в Европе находится в Лондоне IBСA (Europe's International Rating Agency), в США в Нью-Йорке также действуют ряд агентств.

Корреспондентские соглашения оформляются либо единым документом, который подписывается двумя сторонами в двух экземплярах, либо путем обмена письмами. Во всех случаях корреспондентские соглашения должны определить порядок совершения расчетных операций. Традиционно банки открывают друг у друга корреспондентские счета ЛОРО и НОСТРО. Такая система применяется и при установлении корреспондентских отношений внутри стран, но во внутреннем обороте такая схема обязательна в силу установлений центральных банков. Во внешнем обороте нет обязанности ведения этих счетов. Но в соответствии с традициями основу корреспондентских отношений составляет система счетов ЛОРО/НОСТРО. Иностраный банк, в котором открыт корреспондентский счет (банк-корреспондент), ведет счет ЛОРО (их счет у нас), на котором депонируются средства банка-респондента. Эти средства используются банком для выполнения получаемых распоряжений (оплаты счетов, чеков, векселей, совершения переводов). Счет пассивный, его режим соответствует режиму расчетного счета клиента. Банк респондент ведет счет НОСТРО (наш счет у них), на котором отражаются все переводы средств и распоряжения, выданные им банку-корреспонденту, а также их исполнение. Счет активный, отражает суммы денежных средств, принадлежащие банку, его вложения. Счета зеркально повторяют друг друга.

В корреспондентском соглашении определяются также:

- валюта счета и возможность ее перевода в другую валюту;
- порядок начисления процентов на остатки по счетам и оплаты услуг банка по совершению операций;
- перечень поступлений и платежей, которые должны совершаться по счету (платежи за поставки, по кредитам, переводы доходов в страну пребывания банка респондента, лица, по поручению которых действует банк, и т.п.);
- возможность получения и предоставления кредита банка в форме овердрафта или в иной форме, лимит такого кредита, порядок и сроки погашения. Овердрафт представляет собой кредитование счета, возможность осуществления платежей при отсутствии денег на счете. Банки вправе отказать в открытии кредита и установить защитную оговорку к сальдо счета. Последнее означает, что на корреспондентском счете всегда должна быть определенная договором сумма. Отсутствие ее в течение установленного срока дает право банку закрыть корреспондентский счет.
- право банка-корреспондента поручать исполнение операций своим филиалам и иным подконтрольным учреждениям. В этом случае, в соглашении приводится перечень таких учреждений с указанием их точного адреса, номеров телекса и других необходимых данных.

Банку корреспонденту высылаются образцы подписей или ключи ЭЦП сотрудников, уполномоченных визировать документы с распоряжениями о платежах и переводах средств. Банк корреспондент, в свою очередь, высылает соответствующие контрольные документы и тарифные справочники (с указанием тарифов оплаты банковских услуг) банку-респонденту.

В течение семи дней с момента заключения соглашения банк корреспондент должен составить распоряжение для своих работников, которое позволит им открыть и обслуживать корреспондентский счет. Средствами на счете ЛОРО банк корреспондент распоряжается полностью самостоятельно. Все распоряжения о платежах и переводах исходят с точки зрения внутреннего оборота от самого банка. Но банк по корреспондентскому соглашению обязан выполнять поручения банка-респондента. Соглашение регламентирует характер поручений, их оформление и прочие необходимые моменты, не исполнение которых влечет ответственность, установленную договором.

При ведении счетов ЛОРО/НОСТРО в международных расчетах важным моментом является различие между операционным днем и днем валютирования. Запись по счету о поступивших деньгах осуществляется банком в день поступления документов. Но деньги поступают в распоряжение клиента не со дня совершения операции, т.е. осуществления записи по счету, а со дня поступления в банк соответствующей денежной суммы. Этот день может на один операционный день отставать от дня совершения

операции. Валютирование означает, что денежные средства по платежным документам поступили. Выписка со счета с указанием совершенных операций и сальдо высылается банку-респонденту. Выписки высылаются по договору в конце квартала или месяца, а также по просьбе банка. Сальдо подсчитывается по всем дням валютирования для определения размера процентов, начисляемых по остаткам на счете. Документация на конец года содержит заключительный счет с указанием о его остатке. Сальдо счета на 31.12 считается акцептованным клиентом, если он не опротестовал его в установленные сроки. Поэтому контроль со стороны клиента за правильностью совершения операций необходимо осуществлять своевременно.

8.3 ПЛАТЕЖНЫЕ УСЛОВИЯ И ФОРМЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

От выбора форм и условий осуществления расчетов зависят скорость и гарантия получения платежа, а также сумма расходов по проведению операций через банки.

Выбор условий и формы платежа определяется различными факторами:

- 1) тип поставляемого товара и его ценность;
- 2) кредитоспособность покупателя и надежность поставщика;
- 3) экономическая ситуация в стране
- 4) политические риски
- 5) наличие или отсутствие таможенных и валютных ограничений.

При составлении валютно-финансовых и платежных условий контрактов обычно проявляется противоположность интересов экспортера, который стремится получить максимальную сумму валюты в кратчайший срок, и импортера, который заинтересован в выплате наименьшей суммы валюты, ускорении получения товара и отсрочке платежа до момента его получения, а в торговле до момента его окончательной реализации.

В соглашениях между иностранными контрагентами определяются обычно следующие элементы (условия международного договора) платежных операций: валюта цены, валюта платежа, условия платежа, средства платежа, форма расчетов и банки, через которые эти расчеты будут осуществляться.

Валюта цены – это валюта, в которой определяется цена на товар, услуги или ценные бумаги. Валютой цены считается и валюта, в которой определяется сумма займа или кредита в международных кредитных операциях. Иногда цена контракта может определяться в нескольких валютах или валютной корзине.

Валюта платежа – валюта, в которой должно быть погашено обязательство импортера или заемщика. Наиболее распространенной формой составления контрактов является определение валюты цены самой устой-

чивой валютой, а цены платежа – национальными валютами стран-контрагентов по сделке. Цена определяется в долларах или евро, а оплачивается валютой импортера или экспортера (рублями и гривнами, например). Несовпадение валюты цены и валюты платежа – один из простейших способов страхования валютного риска.

Условия платежа определяют, прежде всего, порядок и время оплаты. Возможны следующие варианты оплаты контракта в торговых операциях:

- авансовые платежи, осуществляемые путем переводов;
- платежи после поставки товара (наличные);
- продажа товаров в кредит (с отсрочкой или рассрочкой платежа).

Аналогичные способы оплаты могут применяться и при оплате услуг, научно-технических работ, ценных бумаг. При заключении кредитных договоров применяются обычно банковские переводы к установленному сроку, как при предоставлении кредита, так и при его погашении и уплате процентов.

Средства платежа позволяют определить технические средства обмена информацией. Расчеты могут производиться в электронной форме и с помощью бумажных носителей информации.

Наиболее сложную проблему в международных сделках составляет выбор формы расчетов. В соответствии со сложившейся практикой в международных расчетах применяются: кредитовый банковский перевод, документарный аккредитив, инкассовая форма, открытый счет, векселя или чеки, банковские карточки и др. В расчетах с физическими лицами преобладают расчеты наличными и банковскими карточками. Существуют *общие особенности различных форм международных расчетов*.

1) Расчеты представляют собой самостоятельную сферу регулирования. В контрактах определяются лишь их общие условия и формы. Осуществляются они в соответствии с международными унифицированными правилами и межбанковскими соглашениями.

2) Они имеют в основном документарную форму, т.е. платежи производятся против документов, а не против обещаний их выслать или акцептов.

3) Применяются унифицированные правила гарантий по таким документам.

4) Возможна перемена валюты обязательства, если это оговорено контрактом.

8.4 МЕЖДУНАРОДНЫЙ КРЕДИТОВЫЙ ПЕРЕВОД

Международный перевод денежных средств как правовой институт появился уже в средние века и оформлялся переводным письмом, основной функцией которого был платеж в другом государстве, чем место выдачи документа (*distantia loci*). Переводное письмо впоследствии приобрело

вид поручения перевода (кредитового или дебетового). *Особенности* международного кредитового перевода связаны с тем, что

1) он основан на международных сделках, в которых участвуют резиденты различных стран;

2) инициатива совершения перевода принадлежит должнику (плательщику) по основному обязательству (договору международной купли-продажи и т.п.), во исполнение которого совершается перевод;

3) международным перевод считается в случае, если банки-участники расположены на территории различных государств (основной признак), а также, если предметом перевода денежная сумма в согласованной сторонами валюте (факультативный признак);

4) к переводной сделке может быть применено различное право в случае возникновения коллизий.

Банковский перевод предполагает, что плательщик (покупатель товара по международному контракту) дает поручение своему банку перевести бенефициару (получателю денег) определенную денежную сумму (она может быть указана прямо или определена по указанным правилам). Банк плательщика может выполнить поручение *тремя способами*:

1) он может открыть корреспондентский счет в банке бенефициара,

2) привлечь к исполнению поручения банк-посредник, который имеет корреспондентские отношения с банком бенефициара. Плательщик сам может указать банк-посредник в поручении;

3) передать поручение при посредничестве международных платежных систем.

Основными источниками правового регулирования международного кредитового перевода являются Типовой закон ЮНСИТРАЛ (Комиссия ООН по праву международной торговли) «О международных кредитовых переводах» 1992 г. и Директива Европейского союза от 27 января 1997 г. № 97/5/ЕС «О трансграничных кредитовых переводах». Документы приняты недавно и в основном обобщают практику применения международных переводов, которые регулируются преимущественно договорами.

Важнейшей частью Типового закона является определение обязанностей отправителей платежного поручения и банка-получателя, также структуры ответственности сторон. Понятие «отправитель платежного поручения» включает в себя перевододателя кредитового перевода, обслуживающий его банк и банки-посредники. Всех их объединяет обязанность направления своего платежного поручения последующему банку в цепочке кредитового перевода вплоть до конечного банка-получателя, обслуживающего бенефициара. Банк-перевододатель и банки-посредники выступают как в роли отправителей (в момент отправления своего платежного поручения), так и получателей (в момент получения платежного поручения перевододателя или банка-корреспондента).

Перевод представляет собой, следовательно, последовательность сде-

лок, где первым правопорождающим фактом является передача перевододателем поручения перевода в свой банк. При заполнении заявления на банковский перевод клиент банка определяет сумму перевода, способ выполнения поручения (почтой, СВИФТ), приводит точное наименование, номер счета и адрес бенефициара и его банка. Вместе с заявлением подается копия контракта. Необходимо указать, кто будет оплачивать банковские услуги иностранного банка.

После этого следует пересылка документов между банками-посредниками (банками-корреспондентами). Юридическим фактом, порождающим обязанность перевододателя произвести платеж и «включающим» всю цепочку, является акцепт со стороны банка-получателя. Банк-получатель, принимая решение об акцепте платежного поручения, обязан произвести удостоверение его подлинности с использованием коммерчески обоснованного (с точки зрения технических возможностей, финансовых затрат, степени риска и других факторов) метода защиты против несанкционированных платежных поручений. Эти положения являются императивными, и их применение не может быть исключено договором.

Банк-получатель обязан акцептовать платежное поручение либо направить уведомление об отклонении в срок не позднее чем в рабочий день банка, следующий за получением платежного поручения. В противном случае банк-получатель считается акцептовавшим платежное поручение. После этого происходит валютирование сделки. Банк плательщика списывает деньги с его счета и передает информацию об этом по цепочке. Начало реального перевода денежных средств (осуществление операций списания и зачисления по счетам) может прямо следовать за акцептом или быть обусловленным будущей датой. С момента акцепта платежного поручения за неполучение денежных средств бенефициаром отвечает банк получателя.

Моментом завершения платежа является момент использования банком получателя денег, кредитованных на его счет. Если деньги не используются, на следующий рабочий день банка после дня, когда средства представляются для использования банку-получателю и ему становится известно об этом факте. По завершению кредитового перевода банк бенефициара становится должником бенефициара в размере акцептованного им платежного поручения. Банки-участники считаются исполнившими свои обязательства перед перевододателем, а перевододатель – перед бенефициаром. Последний может предъявлять требования к своему банку, а не к плательщику.

Если перевод не завершен, то применяется принцип «гарантии возврата денег». Возврат осуществляется по цепочке, начиная с банка перевододателя, обязанного возместить перевододателю сумму перевода с процентами за период, начинающийся со дня платежа и заканчивающийся в день возмещения средств, и вплоть до банка, не завершившего кредитовый пе-

ревод. Указанная мера является реституцией и не относится к ответственности банка-получателя. Договором они могут быть предусмотрены.

Типовой договор предусматривает ответственность только в случае задержки кредитового перевода банком-получателем при последующем завершении перевода. Банк-получатель обязан уплатить проценты, даже если этот банк не является банком бенефициара, а бенефициар не состоит в договорных отношениях с другими банками в составе цепочки участников перевода.

Директива КЕС предусматривает следующие меры ответственности:

Если трансграничный кредитовый перевод не был завершён по вине банка-посредника, избранного банком бенефициара, этот банк обязан уплатить бенефициару сумму до 12 500 евро.

Основанием ответственности посредников является:

1) несовершение трансграничного кредитового перевода в течение согласованного периода времени или, при отсутствии такового, по истечении пятого банковского рабочего дня, следующего за предполагаемой датой акцепта, или

2) ненадлежащее исполнение поручений перевода, за исключением ошибок или упущений, вызванных инструкциями другого кредитного учреждения.

Эти правила применяются только на территории стран ЕС. На территории других стран действует национальное законодательство.

В договоре плательщик и его банк, а также бенефициар и его банк предусмотреть право, которое будет применяться к переводу в целом, или к отдельным частям операции по переводу средств. Если право не определено, то применяется право страны (на территории ЕС – Директива КЕС), на территории которой расположен банк, к которому предъявляются претензии. Каждый банк отвечает только за осуществление своей части операции в соответствии с законодательством своей страны. В США следует иметь в виду, что законодательство различных штатов может различаться. В этой стране применяется законодательство штата, на территории которого расположен банк ответчик.

Но если банки для осуществления перевода применяют международные системы расчетов, участие в которых носит договорной характер, то для разбирательства претензий используются правила совершения операций, применяемые в этих системах независимо от страны и места нахождения банка. Если в договоре предусмотрены меры ответственности, сроки и иные условия, отличные от Типового договора или национальных законов, то применяются условия договора.

Международный кредитовый перевод можно *подразделить* в зависимости от:

субъектного состава на:

1) межбанковский, при котором инициатором является банк

2) клиентский, при котором инициатором является клиент банка;
размера на:

1) оптовый, включающий крупные платежи по межбанковским сделкам и по поручениям корпоративных клиентов,

2) розничный, включающий в себя низкостоимостные (в США – менее 10 долл.) и несрочные платежи потребительского сектора;

способа осуществления на:

1) осуществляемый на валовой основе (gross), т.е. последовательно по каждому поручению перевода,

2) осуществляемый на чистой основе (net), т.е. с использованием процедуры взаимозачета встречных поручений перевода (клиринга);

способа передачи и обработки информации на:

1) почтовый,

2) телеграфный,

3) совершаемый электронным способом.

В международных документах используется понятие «система перевода денежных средств». Она представляет собой совокупность правил и договорных условий, объединяющих кредитные учреждения в целях осуществления переводов денежных средств между собой от своего имени и по поручениям своих клиентов. Банковские переводы не гарантируют поставки товаров при досрочной оплате и не гарантируют поступление денег при осуществлении поставки. Одна из сторон всегда рискует столкнуться с неисполнением контракта. Поэтому в международной практике переводы применяются в ограниченных масштабах.

8.5 ОСОБЕННОСТИ МЕЖДУНАРОДНОГО ЭЛЕКТРОННОГО ПЕРЕВОДА

В развитии международных платежей весомую роль играют современные телекоммуникации. Технически существуют различные способы отправки банковской информации о платежах. Возможна ее пересылка в свободной форме посредством телетайпа, телефона, факсимиле, почты, курьера. Обработка бумажной информации является относительно медленной и дорогостоящей. Перевод посредством телетайпа кодируется, но при расшифровке возможны ошибки и получение полного текста сообщения более надежно. Поэтому возникла потребность в использовании компьютерных сетей для передачи данных. В связи с этим появились понятия «электронный обмен данными» (ЭОД) и «электронная коммерция». Ведущая роль в работе по унификации правил ЭОД, электронного перевода денежных средств и электронной коммерции принадлежит ЮНСИТРАЛ и Европейской экономической комиссии.

ЮНСИТРАЛ принято два основополагающих документа – Правовое руководство по электронному переводу денежных средств 1987 г. и Типо-

вой закон «Об электронной коммерции» 1996 г. Правовое руководство было первым документом, в котором на международном уровне делалась серьезная попытка найти общие элементы в правовой области и банковской практике электронного перевода средств. Наиболее существенными его положениями являются следующие требования к поручениям и обязательствам сторон при электронном переводе денежных средств:

1) главный признак ЭОД замена бумажного поручения перевода, подписанного собственноручной подписью, электронным платежным документом, подписанным ЭЦП, передаваемым по компьютерной сети;

2) при электронном переводе должны быть согласованы форматы поручений перевода в целях упрощения автоматизированной обработки и обеспечения совместимости при межбанковских расчетах, несоблюдение форматов банком-отправителем влечет его обязанность возместить ущерб банку-получателю вследствие допущенных ошибок и расходы по поиску и устранению нарушений;

3) в отношении ЭП применяется так называемое неофициальное установление подлинности, в отличие от официального (нотариального, с регистрацией и т.п.), с целью облегчить доказывание фактов ненадлежащего исполнения, подделки подписи, ошибок или иных фактов;

4) при использовании полной формы поручения оно является единственным юридически значимым документом, достаточным для совершения перевода денежных средств, при сокращенной – необходим бумажный оригинал поручения перевода;

5) поскольку электронный перевод связан с повышенным риском мошенничества, ошибок и неправильной обработки инструкций по переводу средств, должны устанавливаться основания определения убытков и принципы их распределения с учетом применимых правовых средств ограничения ответственности банка-отправителя.

Типовой закон «Об электронной коммерции» 1996 г. регламентирует электронный обмен данными (ЭОД) и сообщение данных, которые могут быть не связаны с переводом денежных средств. Предметом обязательств по ЭОД является передача любой информации в форме сообщения данных от инициатора адресату с использованием компьютеров в согласованных стандартах (форматах) структуры информации. Применительно к денежным переводам речь идет о платежной информации. Структура обязательств-правовых связей по ЭОД может быть двусторонней (инициатор и адресат), которая принята в основном в рамках систем типа «банк-клиент», трехсторонней – с участием информационного посредника или многосторонней.

Основанием возникновения обязательств по ЭОД являются специальные соглашения, заключаемые участниками ЭОД. Но необходимо правовое признание юридического статуса передаваемой информации, что обеспечивается использованием таких терминов, как «электронный документ»

и «электронная подпись», когда значения традиционных понятий применяются для новых явлений (так называемый функционально-эквивалентный подход).

С ростом объема и количества пользователей увеличиваются риски передачи несанкционированных платежных сообщений, что означает крупные убытки для отправителя этих сообщений. Для их снижения необходим юридический механизм защиты платежной информации. Типовым законом 1996 г. предусмотрена, с одной стороны, процедура подтверждения получения адресатом сообщения. Инициатор после подтверждения освобождается от ответственности за недостатки при передаче сообщения либо должен направить новое сообщение. С другой стороны, определены юридические презумпции в отношении сообщения, переданного с использованием процедур защиты информации. Типовым законом установлены: презумпция отправления и презумпция получения. В большинстве случаев действует презумпция получения сообщения адресатом, т.е. инициатор исходит из того, что сообщение получено адресатом, если он не уведомил об ошибке. Презумпция отправления действует в пользу адресата, который может проверить подлинность сообщения только через согласованные процедуры безопасности. Если процедуры выполнены, действия адресата по исполнению поручения законны. В ст. 13 указаны случаи, когда сообщение считается переданным инициатором и когда эта презумпция не применяется.

В европейском праве одним из первых документов в этой области была Рекомендация Комиссии ЕС от 8 декабря 1987 г. о Европейском кодексе поведения при совершении электронных платежей. Затем 30 июля 1997 г. она была заменена новой редакцией Рекомендации. Рекомендация 1997 г. вводит понятие «электронный платежный инструмент» (ст. 2) с подразделением на виды (платежные инструменты удаленного доступа и платежные инструменты типа «электронные деньги»). Для этих инструментов установлен различных правовой режим регулирования. Расширен перечень условий, подлежащих включению в заключаемые договоры (с особым акцентом на трансграничных сделках), перечень обязательств держателя (ст. 5) и эмитента (ст. 7). Изменена конструкция ответственности держателя денег.

До этого предусматривалась обязанность государств-участников ЕС обеспечить наличие достаточных мер, позволяющих потребителю требовать аннулирования платежа в случае, когда имело место мошенническое использование его платежной карты и восстановления на счете или возврата уплаченных сумм. Теперь банк освобождается от ответственности в случае использования платежного инструмента без физического представления или электронной идентификации. Это положение введено, в частности, для защиты от мошенничества при использовании номеров платежных карт при совершении платежей в Интернете.

Последним по времени принятия документом является Директива Европейского парламента от 18 сентября 2000 г. о занятии, осуществлении и надзоре за предпринимательской деятельностью учреждений – эмитентов электронных денег.

Международной организацией по стандартизации (ISO) в октябре 1988 г. разработаны:

- Справочник элементов внешнеторговых данных и
- Синтаксические правила EDIFACT.

Указанные документы включают в себя рекомендации, касающиеся форматов сообщений, их структуры, справочника кодов, элементов и сегментов данных.

Наиболее авторитетным информационным посредником при осуществлении международных расчетов является SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication - Сообщество международных межбанковских финансовых телекоммуникаций). Консорциум SWIFT был создан в мае 1973 г. 270 крупнейшими банками Европы и Северной Америки в форме АО, зарегистрированного в Бельгии. Его целью было обеспечение ЭОД при осуществлении международных расчетов.

Правовые аспекты деятельности SWIFT отражены в Своде правил SWIFT СВИФТ – частная компания. Любой банк при соблюдении технических требований может присоединиться к ней. При присоединении банк получает часть акций СВИФТ. Количество акций зависит от вида и объема совершаемых операций и определяется на собрании акционеров при вступлении в организацию. С 1987 года в число участников включены брокеры и дилеры ценных бумаг, не являющиеся кредитными организациями. Они не являются акционерами и имеют статус партнеров. Сеть их массивов ограничивается. Это означает, что они могут посылать не все типы сообщений и могут обмениваться информацией только со своими банками, но не друг с другом.

СВИФТ может использоваться как для внутренних, так и для международных переводов. Доля внутренних сообщений зависит от национальной телекоммуникационной системы. Наиболее широко применяется во Франции и Великобритании, платежные системы которых построены на применении сети СВИФТ. Система SWIFT не является платежной системой, поскольку не регулирует взаимоотношения банков по поводу платежей.

Услуги СВИФТ состоят в пересылке поручений. Сеть доступна 24 часа в сутки семь дней в неделю. В настоящее время ежедневный объем операций превышает 2 млн. сообщений. Передаваемая SWIFT информация высоко структурирована. Принято 9 категорий банковских массивов, обслуживающих 158 типов сообщений. СВИФТ разрабатывает стандарты текстов. В целях конфиденциальности каждое поручение блокируется при вводе в сеть. Расшифровать его может только отправитель и получатель.

СВИФТ пересылает документы между 5200 финансовыми учреждениями из 137 стран.

Наибольший интерес с частноправовой точки зрения представляет ч. 5 Свода правил СВИФТ «Обязательства и ответственность», которая лежит в основе договорных условий конкретных соглашений. В данной части выделяются четыре раздела:

1. Адресная политика отражает проблемы идентификации кредитного учреждения для целей передачи телекоммуникационных сообщений. В рамках SWIFT используются банковские идентификационные коды, которые являются обязательными реквизитами всех сообщений и носят название «адрес». Адрес имеет цифровое выражение и отражает географическое расположение банка. Каждый адрес должен быть зарегистрирован и опубликован в Справочнике БИК, что придает адресу силу публичной достоверности, хотя SWIFT не несет ответственности за возможные ошибки или любую иную неправильность информации. Все опубликованные адреса должны быть рабочими, т.е. по ним должны приниматься и обрабатываться любые типы сообщений.

2. Политика в отношении терминалов. Данный раздел касается использования технических средств связи (терминалов) и требований к ним. Основными принципами являются совместимость и доступность терминалов. Пользователи определяют самостоятельно тип оборудования, подключаемого к SWIFT, но с учетом рабочих требований к оборудованию, установленных Советом директоров. Под доступностью терминалов понимается их способность выдерживать пиковые нагрузки при нормальных условиях работы. Банки должны заключить соглашения о получении доступа к достаточным резервным мощностям на случай повреждения или сбоя основного терминала.

3. Процедурные обязательства. Данный раздел полностью посвящен обязанностям пользователей системы, которые касаются безопасности и контроля над отправлением и получением сообщений.

Каждый пользователь обязан обеспечить защиту информации. После проверки подлинности поступившего сообщения получатель обязан подтвердить получение сообщения или отклонить его. SWIFT не контролирует соблюдение данной процедуры адресатом, это входит в обязанности отправителя сообщения.

Система несет ответственность за функционирование всей международной компьютерной сети в пределах ее прямого контроля. Насчитывается три основных коммутационных центра и так называемые региональные концентраторы, расположенные в странах – участницах SWIFT. До поступления информации в сеть и с выходом сообщения за пределы прямого контроля SWIFT ответственность прекращается. Система не отвечает за безопасность, средства связи и линии передачи между пунктом доступа SWIFT и терминалами пользователей.

В случае утраты или задержки получения сообщения SWIFT несет ответственность, если сообщение не доходит до получателя, несмотря на его подтверждение, или если SWIFT окажется неспособным уведомить своевременно пользователей о сбоях и работе системы, произошедших по вине персонала или в силу технических причин, касающихся всей сети.

Отправитель несет ответственность за задержку в получении сообщения, если:

- его отправление не было подтверждено SWIFT отправителю или было подтверждено, но оказывается в перечне недоставленных сообщений;
- имел факт следования специальным инструкциям отправителя,
- сообщение отправлено в формате, нарушающем стандарты SWIFT;
- отправитель не реагирует на уведомление о сбоях в работе системы;
- сообщение содержит недействительный или неверный адрес.

Получатель несет ответственность, если

- он оказывается не в состоянии обработать сообщения, отправленные по действительному адресу и полученные в надлежащее время,
- не реагирует на уведомления SWIFT, касающиеся пользования системой,
- не следует Терминальной политике SWIFT,
- не следует нормальной банковской практике (не запрашивает указания в отношении сообщений, не соответствующих стандартам SWIFT, содержащих адреса, не указанные в Руководстве пользователя SWIFT или чья подлинность не проверена обычным способом).

Что касается ответственности SWIFT за ошибки при передаче сообщений, то в правилах специально отмечается, что следование стандартам является основным моментом при определении размера ответственности в случае возникновения спора.

Убытки. Данный раздел описывает ситуацию, складывающуюся в том случае, когда пользователь несет убытки вследствие ненадлежащего функционирования системы. Организационно-правовая форма SWIFT («кооперативное общество с ограниченной ответственностью») свидетельствует о линии на ограничение ответственности, что объясняется спецификой услуг и их масштабом.

Все споры починены бельгийскому праву и бельгийскому арбитражу с использованием обязательной досудебной процедуры. При возникновении спора пострадавшая сторона обращается с заявлением к Комитету директоров, который назначает Инспектора SWIFT для составления предварительной нотификации об убытках.

Возмещению подлежат прямые убытки, определяемые суммой утраченного санкционированного сообщения независимо от его типа, процен-

ты, а также косвенные убытки, включающие в себя проценты за несвоевременную доставку сообщений. Основаниями наступления ответственности SWIFT являются небрежность, ошибка или упущение при поддержании работоспособности системы, ее безопасности, обманные действия работников, агентов или субподрядчиков.

Лимит ответственности SWIFT в отношении прямых убытков составляет 3 млрд. бельгийских франков по каждому случаю или серии случаев и 6 млрд. в совокупности за год, причем пользователь должен принять на себя убытки в размере первых 2 млн. по любому требованию.

Что касается косвенных убытков, то SWIFT гарантирует доставку сообщений с уведомлением в течение 30 минут, а в отношении остальных сообщений – одного часа. Возмещение осуществляется путем кредитования счета потерпевшей стороны на конец отчетного года. Лимит ответственности в этом случае составляет 50 млн. бельгийских франков в год, а первые 30 тыс. бельгийских франков принимаются пользователем на свой счет и выступают в качестве неустойки, которая уплачивается SWIFT при отказе в удовлетворении иска, если он будет заявлен.

8.6 МЕЖДУНАРОДНЫЙ ДОКУМЕНТАРНЫЙ АККРЕДИТИВ

История аккредитива достаточно длительна. Он появился в современном понимании в середине XIX в. В 1929 г. на Амстердамском конгрессе МТП приняла Единообразные правила в отношении документарных аккредитивов. Позднее, на Венском конгрессе в 1933 г. они получили свое нынешнее действующее название: «Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов». Они пересматривались в 1951, 1962, 1974, 1983 гг. В настоящее время действует редакция 1993 г. № 500 (вступила в силу с 1 января 1994 г.). Начиная с последних 3 редакций, в работе над Унифицированными правилами принимает участие ЮНСИТРАЛ. Унифицированные правила применяются к международным аккредитивам, если стороны предусмотрели это договором. Но законодательство отдельных стран прямо указывает на необходимость их применения в международных сделках, если стороны не предусмотрели иное.

Документарный аккредитив позволяет достигнуть баланса интересов в правовых отношениях между продавцом и покупателем. Кроме платежной функции документарный аккредитив выполняет еще и гарантийную (обеспечение получения платежа). Понятие документарного аккредитива приведено в ст. 2 УП: «под документарным аккредитивом понимается соглашение, как бы оно ни было названо или обозначено, в силу которого банк (банк-эмитент), действуя по просьбе и на основании инструкций клиента (приказодателя аккредитива) или от своего имени:

1) должен произвести платеж третьему лицу или его приказу (бенефициару) либо оплатить или акцептовать переводные векселя (тратты), вы-

ставленные бенефициаром; либо

II) дает другому банку полномочия произвести такой платеж, оплатить и акцептовать переводные векселя (тратты); либо

III) дает другому банку полномочия неготирировать (купить или учесть) вексель против предусмотренных документов, если соблюдены все условия аккредитива.

Таким образом, сторонами аккредитивной сделки являются приказодатель, банк-эмитент, банки-посредники и бенефициар.

Аккредитивная операция состоит из двух стадий: открытия и исполнения аккредитива. Открытие аккредитива должно быть предусмотрено коммерческим договором (поставки, оказания услуг, выполнения работ). Срок открытия аккредитива может устанавливаться разными способами: указанием на конкретное число, определенные действия продавца (например, отправка предварительного счета-фактуры, получение гарантии исполнения, направление уведомления о готовности к отправке товара) или отметкой «немедленно».

В контракте должны быть полно и четко определены все основные условия будущего аккредитива: его вид, наименование банка эмитента, наименование авизирующего и исполняющего банков, сумма аккредитива, способ платежа, описание товара и условия поставки, перечень документов, представляемых бенефициаром, их характеристика, сроки отгрузки, условия страхования груза, уплаты фрахта и др. В нем отражается также применимое право. Это может быть ссылка на УП.

Приказодатель передает аккредитивное поручение банку-эмитенту, который привлекает для исполнения аккредитива банки-посредники или исполняет его сам через свои филиалы за рубежом. Банк-эмитент открывает аккредитив на основании инструкций плательщика, составляемых в соответствии с условиями контракта. Он обращается к иностранному банку-корреспонденту с просьбой открыть аккредитив в банке поставщика. Иностраный банк-корреспондент является авизирующим банком. Он передает поручение и все необходимые документы банку поставщика, может также выступать в роли гаранта платежа, а также в роли **рамбурсирующего банка**. Рамбурсирующий банк (Reimbursing Bank) – банк, которому банк-эмитент дал полномочия обеспечить возмещение по аккредитиву, подтверждающему (исполняющему) банку или другому банку согласно предоставленным инструкциям). Если авизирующий банк берет на себя гарантии оплаты аккредитива, то он выступает в роли подтверждающего банка. Такие гарантии может принять на себя и банк поставщика. Банк поставщика является исполняющим банком. Авизирующий банк может быть и исполняющим банком.

Авизирующий банк действует на основании договора поручения с банком-эмитентом, поэтому бенефициар лишен права требования оплаты представляемых документов. За неоплату надлежаще оформленных доку-

ментов он отвечает только перед банком-эмитентом. Подтверждающий банк, наоборот, принимает одностороннее обязательство по оплате представляемых документов, независимое от обязательства банка-эмитента. Поэтому бенефициар вправе требовать оплаты непосредственно у подтверждающего банка.

Сторонами межбанковского рамбурсирования являются банк-эмитент, банк-ремитент (банк-получатель) и рамбурсирующий банк. Обязательства сторон оформляются соответствующими документами: обязательства банка эмитента – рамбурсным полномочием; право требования ремитента – рамбурсным требованием; обязательство рамбурсирующего банка – рамбурсным обязательством. Банк-эмитент, исполнивший свои обязательства, имеет право на получение возмещения (рамбурса) с приказодателя и, в свою очередь, обязан предоставить возмещение банку, исполняющему аккредитив. Рамбурсное обязательство банка-эмитента своим основанием может иметь межбанковское соглашение (регулируется ст. 19 УП «Межбанковские соглашения о возмещении») или специальную норму национального закона. МТП разработан специальный документ – Унифицированные правила для межбанковского рамбурсирования (УПМР) по документарным аккредитивам (редакция № 525 1996 г.), которые применяются к межбанковскому рамбурсированию в случае, когда они включены в текст рамбурсного полномочия.

Документарный аккредитив не связан с обязательным соблюдением формальных реквизитов, подобно реквизитам векселя или аккредитива в российском законодательстве. Можно говорить только об общих требованиях к аккредитиву, которые следуют из текста УП. Так, платеж по аккредитиву обусловлен представлением определенных документов (ст. 4, 13, 14 Правил), и это является единственным общим требованием. Сюда же можно отнести требование о полноте и точности инструкций по выставлению аккредитива, самих аккредитивов, а также инструкций по внесению любых изменений и самих изменений.

Телеграмма, а также телекс, каблограмма, шифрограмма, факс относятся УП к телетрансмиссионным сообщениям. Инструкции, выполненные в форме такого сообщения, являются оперативным документом и не требуют почтового подтверждения, если только в сообщении не включены слова «подробности следуют». В таком случае почтовое подтверждение будет иметь приоритетную юридическую силу, порождая соответствующие обязанности авизирующего банка.

В целях учета электронной коммерции, рабочей группой Комиссии МТП по банковской технике и практике 7 ноября 2001 г. было одобрено Дополнение по электронному представлению к Унифицированным правилам для документарных аккредитивов. Оно рассматривает, в частности, следующие вопросы:

- на документарный аккредитив, подчиненный УП, Дополнение

также распространяется без специальной ссылки;

- положения Дополнения имеют преимущественную силу в случае коллизий;

- при представлении только бумажных документов действуют УП;

- дается трактовка терминов, используемых в УП, применительно к электронному представлению («по внешним признакам», «документ», «место представления», «подписывать»), а также введение новых терминов («электронная запись», «электронная подпись», «формат»);

- определены принципы электронного представления записей (место, время представления, представление посредством нескольких электронных записей, представление электронных записей совместно с бумажными документами, последствия технической неспособности банка получать электронные записи), их изучения (посредством гиперссылки или отсылки к внешней системе, неспособность изучать записи в формате их представления и др.) и отказа в принятии (временные критерии);

- порядок разрешения ситуаций искажения электронных записей после представления (порядок повторного представления).

Исполнение аккредитива связано с оплатой по нему, которую осуществляет исполняющий банк. Общей чертой для всех видов документарных аккредитивов является платеж по представлении документов, указанных в аккредитиве. Платеж осуществляется способом, предусмотренным аккредитивом (с отсрочкой, путем акцепта или неогоции переводного векселя).

Исполняющий банк заинтересован и в исполнении поручения банка эмитента, и в соблюдении интересов своего клиента (поставщика товара, который по аккредитиву является бенефициаром, получателем денег). Поэтому в международных сделках денежные средства предпочтительнее хранить в третьем банке (авизующем, рамбурсирующем). Исполняющий банк, доверяя иностранному банку, в котором есть для него средства, берется оплатить аккредитив за счет своих средств (подтверждает аккредитив), а затем получает возмещение (рамбурс) от рамбурсирующего (авизующего) банка. Этому же банку, в свою очередь, доверяет банк-эмитент, поскольку он производит возмещение только после дополнительной проверки документов.

В ст. 4 Унифицированных правил зафиксирован принцип независимости аккредитива от основного обязательства. Обязательства банков-участников имеют отношение к документам, но не реальным товарам банка-эмитента. Банк-эмитент не обязан знать обычаи и обыкновения в определенной области торговли, но он связан общими банковскими обычаями независимо от знания и соблюдения таковых приказодателем.

Банки обязаны проявлять разумную тщательность при проверке соответствия документов условиям аккредитива. В соответствии с принципом строгого соответствия банк вправе отказать в приеме документов, не отве-

чающих условиям аккредитива. При незначительных расхождениях с условиями бенефициар должен без промедления просить приказодателя об изменении инструкций. Когда неточны инструкции по открытию аккредитива, банк-эмитент вправе потребовать от приказодателя уточнения инструкций, направив «уведомление в порядке информации и без ответственности со своей стороны». Он может этого не делать, но банковские обычаи предполагают это.

Неточность самих документов является ненадлежащим их представлением. При отклонении документов должно указываться, какие расхождения подлежат устранению бенефициаром. Уведомление об этом может направляться бенефициару любым ускоренным путем, без задержки (телеграмма, каблограмма, шифрограмма, телекс, факс, телефон). Аналогичное уведомление направляется в исполняющий банк. Следствием несоблюдения обязанности уведомления бенефициара или банка, представившего документы, является лишение банка-эмитента права заявлять претензию о том, что документы не соответствуют условиям аккредитива (ст. 14 е УП). В том случае, если по вине банка произошла задержка платежа, он будет оплачивать проценты за задержку, предусмотренные договором или национальным законодательством страны применимого права.

В аккредитиве предусматривается дата истечения срока аккредитива, по истечении которой авизующий банк больше не принимает документы, представленные бенефициаром. Дата истечения срока аккредитива отличается от даты отгрузки. Срок действия аккредитива может быть указан сроками сколь угодно долго, но с момента выдачи коносамента или иного транспортного документа начинает течь срок, предусмотренный ст. 43 УП, – 21 день с даты отгрузки, если не установлен более короткий срок. Этот срок не продляется даже при форс-мажорных обстоятельствах. Пропуск его ведет к тем же последствиям, что и пропуск основного срока действия аккредитива.

8.7 ВИДЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ ДОКУМЕНТАРНЫХ АККРЕДИТИВОВ

Для классификации документарных аккредитивов могут быть избраны самые различные основания.

По способу исполнения можно выделить аккредитивы:

- 1) с платежом по предъявлении,
- 2) с отсрочкой платежа,
- 3) с акцептом или неогоциацией.

Аккредитивы с отсрочкой платежа (2) используются в случаях, когда платеж в определенной части производится за счет кредита (коммерческого или банковского). Возможны следующие условия оплаты:

- полная сумма которых на превышает 10-20% стоимости отгру-

женных товаров (банк не несет ответственность за оплату оставшейся части);

- выставляемые на полную сумму, но содержащие оговорку о выплате по частям;

- содержащие гарантию банка по оплате тратт бенефициара при наступлении срока платежа;

- с выплатой 10% суммы против документов, а оставшейся части – путем акцепта выставляемых бенефициаром тратт.

При акцептном характере аккредитива авизирующему банку выставляется вексель с оплатой через определенный период времени. Для получателя денег вексель имеет обеспечительный характер, так как денежные средства по нему могут быть получены до наступления срока платежа путем неогциации, т.е. учета векселя. Дополнительным обеспечением служит безотзывность обязательств по векселю. Другая форма акцептного аккредитива – аккредитив с акцептом тратты другим банком-трассатом (плательщиком по переводному векселю). По характеру обязательств УП выделяют отзывные и безотзывные аккредитивы, а по количеству обязанных перед продавцом лиц – подтвержденные и неподтвержденные аккредитивы. Традиционно эти две группы рассматриваются вместе, поскольку они достаточно взаимосвязаны в силу практической невозможности подтверждения отзывного аккредитива. Если в аккредитиве не указано иное, то он считается безотзывным и неподтвержденным. В России закреплена презумпция отзывности аккредитива. Отзывной аккредитив может быть изменен или отменен банком-эмитентом в любой момент без предварительного уведомления бенефициара при условии возмещения банку, исполнившему аккредитив до получения уведомления об отзыве или изменении. Безотзывный аккредитив дает получателю денег большую степень гарантий, и его последствиями являются:

- 1) невозможность одностороннего отказа от исполнения банком-эмитентом и плательщиком своих обязательств. Условия безотзывного аккредитива не могут быть ни изменены, ни аннулированы без согласия банка-эмитента, подтверждающего банка (если он есть) и бенефициара.

- 2) придание полной юридической силы принципам независимости аккредитива и строгого исполнения.

Безотзывный аккредитив, при всех его преимуществах, не устраняет валютные, политические и иные риски в международных расчетах, снизить которые можно только с помощью подтвержденного аккредитива. Подтверждающий банк связан своим обязательством даже в случае получения инструкций об отзыве аккредитива. В случае открытия неподтвержденного аккредитива в нарушение условий контракта продавец вправе отказаться от поставки товара, в случае принятия (в том числе путем молчания) – лишается возможности в дальнейшем требовать открытия безотзывного аккредитива

Понимание термина «подтвержденный аккредитив» различается в национальной практике. В частности, во Франции и некоторых латиноамериканских странах данный термин включает в себя аккредитивы, которые рассматриваются законодательством других стран и Унифицированными правилами как безотзывные.

В практике выделяется так называемое мягкое подтверждение, представляющее собой обязательство банка, исполнение которого ставится в зависимость от получения возмещения от другого финансового учреждения. Эта форма подтверждения используется при финансировании импорта в развивающиеся страны международными финансовыми организациями.

По способу использования суммы аккредитивы подразделяются на: револьверные и переводные (трансферабельные). Револьверный аккредитив предоставляет одному и тому же бенефициару право требования установленной суммы в течение согласованного периода времени, которая, по ее использованию, автоматически восстанавливается на новый срок в пределах согласованного лимита. Револьверный аккредитив имеет своим юридическим основанием постоянную инструкцию приказодателя банку-эмитенту. Разновидностью револьверного аккредитива (хотя иногда его относят к самостоятельному виду) является кумулятивный аккредитив. Получение денег по нему также может осуществляться многократно, но ненадлежащее исполнение бенефициаром своих обязательств (например, недопоставка товара) позволяет перенести платеж на более длительный срок, тогда как по револьверному аккредитиву это не допускается.

В отличие от револьверного аккредитива переводной аккредитив позволяет переуступить бенефициару право требования суммы аккредитива третьим лицам (вторым бенефициарам). Если иное не оговорено в аккредитиве, трансферабельный аккредитив может быть переведен только один раз, что не затрагивает случаев обратного перевода аккредитива (первому бенефициару).

Перевод аккредитива отличается от переуступки выручки по нему. При переводе аккредитива происходит передача третьему лицу не только прав требования, но и обязанностей (надлежащее представление документов), поэтому необходимо согласие приказодателя и банка-эмитента, которое выражается указанием на трансферабельный характер аккредитива. Отсутствие в аккредитиве указания на его трансферабельный характер означает, что перевод аккредитива не допускается, но не затрагивает право бенефициара на переуступку выручки по аккредитиву при условии соблюдения формы уступки, требуемой согласно национальному праву. По договору цессии любое лицо может получить средства по аккредитиву, если они уже поступили для бенефициара, выполнившего обязательства по аккредитиву. Получателем денег может быть по такому договору и банк, предоставивший бенефициару кредит.

Переводные аккредитивы являются автоматически делимыми и могут

быть переведены по частям при условии допустимости частичных отгрузок. Перевод аккредитива осуществляется по просьбе бенефициара. Перевод аккредитива – это право банка, а не его обязанность. Банк должен исполнить свое обязательство по аккредитиву надлежащим образом надлежащему лицу на основании своего одностороннего волеизъявления, где надлежащим лицом является бенефициар, указанный в аккредитиве. При этом обозначение аккредитива как «переводной» не рассматривается в качестве согласия банка, и он не обязан излагать мотивы своего отказа.

По цели использования выделяют обычные, авансовые (в том числе с «красной» и «зеленой» оговоркой) и встречные (компенсационные) аккредитивы.

Целью обычного аккредитива является оплата отгруженного товара, выполненной работы или услуги по международному контракту.

Целью авансового аккредитива является финансирование производства или закупки товаров продавцом. Платеж по нему имеет место до отгрузки товара и по представлении особых документов (в частности, складской или экспедиторской расписки либо квитанции, подтверждающей отpravку воздушным транспортом). Иногда в авансовый аккредитив включается так называемая красная оговорка, согласно которой банк оплачивает продавцу часть суммы авансом против складских расписок или иных документов, а другую часть – по представлении транспортных документов. Аккредитив с «зеленой оговоркой» представляет собой модификацию аккредитива с «красной оговоркой» и обязан своему появлению торговле австралийской шерстью. По аккредитиву с «зеленой оговоркой» товар выступает в качестве обеспечения обязательства бенефициара и должен быть помещен на товарный склад на имя банка-плательщика.

Встречные аккредитивы имеют целью открытие на их основе другого аккредитива. Данный вид документарных аккредитивов применяется в сделках с участием посредников, где каждый из них использует аккредитив, открытый в его пользу, в качестве обеспечения аккредитива, открываемого в пользу своего контрагента, пока первый покупатель не откроет аккредитив в пользу первоначального продавца (известный как аккредитив преимущественного действия). Условия встречных аккредитивов тождественны, за исключением предъявляемых к оплате счетов-фактур, содержащих наименования различных продавцов. В случае возникновения спора, связанного со всей цепочкой встречных аккредитивов, условия аккредитива преимущественного действия имеют для суда приоритетное значение, так как в отношении остальных аккредитивов имеет место, по сути, перевод.

Экспортеру аккредитивная форма оплаты наиболее удобна, поскольку банк платит, как указано в аккредитиве, независимо от покупателя. Это позволяет получать экспортную выручку достаточно быстро. Сводится к минимуму валютный риск, особенно если средства депонируются в испол-

няющем банке. При этом в качестве авизирующего и исполняющего банка лучше привлекать крупные банки развитых стран и их филиалы в развивающихся странах. В развитых странах российским экспортерам и импортерам удобно использовать банки с российским участием, которые в большей степени заботятся об их интересах, нежели иностранные банки.

Импортерам такие операции менее выгодны, поскольку стоимость аккредитивной операции более высока, чем при других формах расчетов (банк совершает множество дополнительных операций). Эти расходы включаются обычно в цену, которую оплачивает импортер. Кроме того, традиционно применяются покрытые аккредитивы, которые требуют мобилизации значительных средств. Они хранятся в иностранном банке и способствуют его процветанию и не работают на импортера, хотя являются его собственностью.

8.8 МЕЖДУНАРОДНОЕ ДОКУМЕНТАРНОЕ ИНКАССО

Инкассовая форма расчетов предполагает, что бенефициар отдает поручение своему банку получить у плательщика определенную денежную сумму или акцепт платежных документов. Акцепт означает, что плательщик подтверждает свое согласие оплатить документ по достижении определенного срока. В зависимости от вида используемых документов различают чистое (простое) инкассо и документарное. Чистое инкассо означает, что к оплате представляются финансовые документы: чеки, векселя, платежные расписки. Документарное инкассо означает представление на инкассо коммерческих документов. К ним относятся, счета, счета-фактуры, это могут быть транспортные документы, документы о страховании, различного рода свидетельства (о здоровье животных, об осмотре судна или о происхождении груза).

Ведущая роль в унификации правил по документарному инкассо принадлежит Международной торговой палате. В 1978 г. МТП были изданы Унифицированные правила по инкассо (редакция № 322 1978 г.), которые были переработаны в связи с развитием электронных расчетов. С 1 января 1996 г. вступила в силу новая редакция Унифицированных правил по инкассо (№ 522 1995 г.).

Унифицированные правила по инкассо имеют факультативный характер и подлежат применению, если стороны подчинили им инкассовую сделку. Они учтены в национальном законодательстве многих стран, в других странах применяются в качестве обычаев банковского оборота при рассмотрении споров.

УП в ст. 2 определяют инкассо как операции, осуществляемые банками на основании полученных инструкций, с документами в целях:

1. получения платежа и/или акцепта; или
2. передачи документов против платежа и/или против акцепта; или

3. передачи документов на других условиях.

Сторонами в инкассовой сделке являются: 1) принципал; 2) банк-ремитент; 3) инкассирующий банк; 4) представляющий банк; 5) плательщик. Обязательства плательщика находятся в сфере действия основного договора с принципалом и не имеют прямого отношения к расчетной сделке.

1) Принципал – это доверитель, лицо которое поручает своему банку получить платеж. Основное обязательство принципала состоит в том, чтобы ясно и недвусмысленно сформулировать инкассовые инструкции. Следует различать понятие «инкассовое поручение» и «инкассовые инструкции». Инкассовое поручение принципала (доверителя) является юридическим основанием для начала осуществления действий банком-ремитентом по получению платежа (акцепта). Инкассовые инструкции – это условия совершения инкассовой сделки. Инкассовые инструкции могут быть генеральными (для всех сделок) или для конкретного инкассового поручения.

Унифицированные правила содержат стандарт инкассового поручения, указывая на обязательные требования к нему и разрешая банкам действовать только в соответствии с такими инкассовыми инструкциями. Инкассовое поручение должно содержать данные о банке, от которого оно получено (включая адрес SWIFT); сведения о принципале; плательщике (включая почтовый адрес или место, в котором должно быть сделано представление); сведения о представляющем банке, если таковые имеются; сумму и валюту инкассо; перечень приложенных документов; сроки и условия получения платежа и/или акцепта; сроки и условия передачи документов против платежа и/или акцепта или на иных условиях; инструкции в отношении взыскания расходов (допускается ли отказ от их оплаты); инструкции в отношении взыскания процентов (допускается ли отказ от их оплаты), включая размер процентов, процентный период, основание для расчета; метод платежа и форма платежного извещения; инструкции на случай неплатежа, неакцепта и/или несогласия с другими условиями.

Принципал несет риск, связанный с выбором банка, привлекаемого для осуществления операции, даже если выбор делается иным банком-участником. Принципал обязан предоставить возмещение банку-ремитенту, если расходы по инкассо относятся на счет принципала. При бесплатном совершении операции возмещение не требуется.

2) Банк-ремитент – это банк получателя денег, которому он дает инкассовое поручение. Инкассовое поручение и инкассовые инструкции не обязывают банк-ремитент и другие банки к их выполнению. Если банк-ремитент решит не выполнять поручение, его единственная обязанность – известить об этом принципала «без задержки ускоренным способом».

Выполнение инструкций банком-ремитентом сводится к отправке документов инкассирующему банку. Здесь применимы следующие правила:

банк-ремитент связан инструкциями принципала в отношении инкас-

сирующего банка. Если принципал не избрал инкассирующий банк, банк-ремитент вправе сделать выбор самостоятельно или доверить этот выбор банку в стране платежа (акцепта);

банк-ремитент, отправляя документы, может дать инкассирующему банку указание создать документы, не включенные в инкассо (простые и переводные векселя, доверительные расписки, гарантии или иные документы), передав форму и текст такого документа;

банк-ремитент не несет ответственности в отношении «типа и количества документов, полученных инкассирующим банком»;

банк-ремитент обязан дать инструкции инкассирующему банку в отношении способа извещений, а в случае неплатежа (неакцепта) – по существу требуемых действий;

банк-ремитент обязан предоставить инкассирующему банку покрытие для возмещения комиссии и/или расходов по инкассо.

3) Инкассирующий банк – это иностранный банк-посредник. Он обязан направить документы представляющему банку, указанному банком-ремитентом или в любой банк по своему выбору. После получения платежа он обязан без задержки направить инкассированные суммы только в пользу банка-ремитента, если не оговорено иное, направив также извещение о платеже. Его участие необязательно.

4) Представляющий банк – это банк плательщика. В соответствии с полученными инструкциями представляющий банк обязан передать плательщику документы. О надлежащем представлении со стороны представляющего банка можно говорить лишь в случае, если соблюдены условия представления документов. К ним относятся:

А. Форма представления – документы должны быть представлены плательщику в том виде, как они получены, за исключением некоторых действий, которые специально требуются для инкассовой операции.

Б. Сроки представления – финансовые документы, подлежащие оплате по предъявлению, должны быть представлены к платежу без задержки. Документы, подлежащие оплате в определенный срок, должны быть представлены не позже чем в день наступления соответствующего срока платежа. Но такие документы требуется представить немедленно по получении к акцепту.

В. Способ передачи коммерческих документов – зависит от вида инкассовых инструкций. Возможны два способа: «документы против акцепта» (Д/А) и «документы против платежа» (Д/П).

Представляющий банк при акцепте несет ответственность только за полноту и правильность его формы. По оплаченным документам он отвечает также за пересылку денег банку-эмитенту (инкассирующему). Он отвечает за своевременность направления банку-ремитенту (инкассирующему) извещения о платеже (акцепте) или неплатеже (неакцепте). Если в инкассовом поручении есть дальнейшие инструкции, то он отвечает за их

выполнение. Дополнительные инструкции могут быть получены от банка-ремитента после направления ему извещения об отказе в платеже (акцепте). При отсутствии таковых в течение 60 дней с момента отправления извещения необходимо возвратить документы. В случае отказа в платеже (акцепте) представляющий банк может прибегнуть к помощи представителя (нотадресата), полномочия которого должны быть указаны в инкассовом поручении.

Г. Валюта платежа – при инкассо в валюте страны платежа (местной валюте) представляющий банк обязан передать документы плательщику при условии, что валютой можно немедленно распорядиться способом, указанным в инкассовом поручении. Речь идет главным образом о переводе денежных средств получателю, но не только. Поручение может содержать иные инструкции. При инкассо в иностранной валюте – если иностранная валюта может быть немедленно переведена в соответствии с инкассовыми поручениями.

Д. Размер платежа – по общему правилу представляющий банк передает документы плательщику только против платежа в полном размере. В отношении частичных платежей проводится различие между чистым и документарным инкассо. Принятие частичных платежей при чистом инкассо допускается в размере и на условиях, разрешенных законодательством, действующим в месте платежа. Частичные платежи при документарном инкассо могут быть приняты, если это специально предусмотрено в инкассовом поручении.

Е. Порядок уплаты процентов, комиссии и расходов – при отказе в оплате процентов, комиссии и расходов представляющий банк может передать документы против платежа (акцепта) на других условиях, если в инкассовом поручении прямо не указано, что отказ в оплате не допускается. В последнем случае представляющий банк не выдает документы, но без задержки информирует об этом банк, направивший инкассовое поручение.

В отношении всех банков-участников действуют два принципа: автономности и ограничения ответственности. Подобно аккредитивной, инкассовая сделка является абстрактной. Банки не несут каких-либо обязательств в отношении товаров/услуг.

Документарное инкассо применяется при наличии возможности и желания покупателя платить вне всяких сомнений. Оно применяется по стандартным поставкам, а не по единичным заказам. При стабильной обстановке в стране и при отсутствии ограничений по импорту в стране покупателя. Экспортер сохраняет контроль над товаром или финансовыми документами, пока счет не будет оплачен или акцептован импортером (плательщиком). Поскольку документы на товар до акцепта или платежа не передаются, право собственности на товар к импортеру не переходит. Но если товар уже направлен за границу, то управление товаром необходимо обеспечить. Для этого могут понабиться средства (аренда склада, поиск

нового покупателя). Все операции с товаром и документами представляющий банк совершает за счет экспортера. Таким образом, риск неплатежа грозит экспортеру значительными расходами при инкассовой форме расчетов. Он рискует не получить платеж, при нестабильной обстановке в стране и наличии торговых и валютных ограничений. Эти риски могут быть снижены путем использования гарантий.

Риски импортера менее серьезны. Он рискует не получить товар. Этот риск может быть снижен путем приобретения страховки. Существует валютный риск, если оплачивать товар необходимо в иностранной валюте. В этом случае уместно хеджирование, т.е. заключение контракта на покупку валюты к установленному сроку. При использовании инкассовой формы риски импортера ниже, чем риски экспортера. В целом риски, связанные с инкассо меньше, чем риски по переводам, но выше, чем иски при использовании аккредитивов.

8.9 ИНЫЕ ФОРМЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

Помимо традиционных форм расчетных отношений в международной практике могут использоваться: расчеты в форме аванса, расчеты по открытому счету, расчеты с использованием векселей, чеков и банковских карточек. Применение эти расчетов основано на договорных соглашениях между экспортерами, импортерами и их банками.

Расчеты в форме аванса. Эти расчеты наиболее выгодны для экспортера, так как оплата товаров производится импортером до отгрузки, а иногда даже до их производства. Если импортер оплачивает товар авансом, он кредитует экспортера. Например, авансовые платежи на часть стоимости контракта включаются в условия контрактов на строительство объектов за границей. При импорте дорогостоящего оборудования, судов, самолетов, изготовленных по индивидуальному заказу, также практикуются частично авансовые платежи. Кроме того, принято оплачивать авансом такие товары, как драгоценные металлы, ядерное топливо, оружие и др. Согласие импортера на эти условия расчетов связано либо с его заинтересованностью в поставке товара, либо с давлением экспортера, заинтересованного в гарантиях. Перевод денег осуществляется обычно в форме кредитового перевода. Согласно международной практике платежи форме аванса составляют 10—33% суммы контракта. По поручению экспортера на сумму авансового платежа банк экспортера обычно выдает в пользу импортера гарантию возврата полученного аванса в случае невыполнения условий контракта.

Расчеты по открытому счету. Их сущность состоит в периодических платежах импортера экспортеру после получения товара. Сумма текущей задолженности учитывается в учетных регистрах торговых партнеров и называется открытым счетом. Открытый счет используется при расчетах

между фирмами, связанными традиционными торговыми отношениями; ТНК и заграничными филиалами по экспортным поставкам; экспортером и брокерской фирмой и т.д. Расчеты при этом оторваны от товарных поставок и связаны с коммерческим кредитом, причем экспортер односторонне кредитует импортера. Порядок расчетов по погашению задолженности по открытому счету определяется соглашением между контрагентами. Обычно предусматриваются периодические платежи в установленные сроки (после завершения поставок или перепродажи товара импортером в середине или конце месяца). После выверки расчетов окончательное погашение задолженности по открытому счету производится через банки, как правило, с использованием банковского перевода или чека. В этой связи банковская статистика часто включает расчеты по открытому счету в банковские переводы.

При односторонних поставках расчеты по открытому счету применяются редко. Эта форма расчетов обычно применяется лишь на условиях взаимности, когда контрагенты попеременно выступают в роли продавца и покупателя, и невыполнение обязательств импортером влечет за собой приостановку товарных поставок экспортером. Если поставки товаров осуществляются взаимно с последующими расчетами по открытому счету, то они отражаются на контокорренте (едином счете), который открывает в банке одна из сторон. В этом случае происходят двухстороннее кредитование и зачет взаимных требований.

Расчеты с использованием векселей. В международных расчетах применяются переводные векселя, выставляемые экспортером на импортера. Тратта – документ, составленный в установленной законом форме и содержащий безусловный приказ плательщика своему должнику (банку) об уплате в указанный срок определенной суммы денег названному в векселе лицу (ремитенту) или предъявителю. За оплату векселя ответственность несет акцептант, в качестве которого выступает импортер или банк. Акцептованные банками тратты легко превратить в деньги путем учета векселя в банке. Форма, реквизиты, условия выставления и оплаты тратт регулируются вексельным законодательством, которое в континентальной Европе базируется на Единообразном вексельном законе, принятом Женевской вексельной конвенцией 1930 г. При расчетах с использованием векселя экспортер передает тратту и товарные документы на инкассо своему банку, который получает по ним валюту от импортера. Импортер становится собственником этих документов лишь против оплаты или акцепта тратты. Срок оплаты векселя при экспортных поставках в кредит обусловлен договоренностью сторон.

Расчеты чеками. Если платеж осуществляется с помощью чека, то должник (покупатель) либо самостоятельно выставляет чек (чек клиента), либо поручает его выписку банку (чек банка). Формы и реквизиты чека регулируются национальным и международным законодательством (Чековой

конвенцией 1931 г.). Чек подлежит оплате (инкассации) по предъявлении.

В качестве средства платежа в международных расчетах неторгового характера используются дорожные чеки и еврочеки. Дорожный (туристский) чек – платежный документ, денежное обязательство (приказ) выплатить обозначенную на нем сумму валюты его владельцу. Дорожные чеки выписываются крупными банками в национальной и иностранных валютах разного достоинства. Образец подписи владельца проставляется в момент продажи ему чека. Еврочек – чек в евровалюте – выписываемый банком без предварительного взноса клиентом наличных денег и на более крупные суммы в счет банковского кредита сроком до месяца; оплачивается в любой стране – участнице соглашения «Еврочек» (с 1968 г.). Единая форма еврочек, оплата их лишь при условии предъявления владельцами гарантийных карточек, контроль за обработкой еврочек с помощью ЭВМ способствует совершенствованию расчетов по международному туризму.

Структура чека и правила его применения несколько отличаются в странах англо-американской системы вексельного и чекового права. В международном обороте применяются американские дорожные чеки. Они выписаны специально установленными организациями и суммы в них наносятся машиной. Затем они используются для обмена на национальную валюту в любом банке, который является агентом банка-эмитента чеков. Наиболее известны чеки Америкэн Экспресс. В Великобритании выпускаются Барклайс Еврочек, применяемые в более чем 5 млн. отелей, магазинов, сервисных фирм в 40 европейских и средиземноморских странах.

Большую роль в распространении чековых расчетов на западе сыграла стандартизация чеков. Американская фирма DELUXE специализируется на выпуске чековых книжек различного образца, разнообразной цветовой гаммы и дизайнерских решений. Это позволило ввести машинную обработку чеков. Машины считывают либо магнитные знаки (в США), либо оптические (в других странах). Тем не менее, много чеков содержат нечетко написанные числа, и информация с них вводится в машину вручную.

Использование карточек в международном платежном обороте.

Первая кредитная карточка была выпущена в США в 1951 г. В настоящее время пластиковые карточки применяются достаточно широко и их применение активно расширяется, в том числе и в международных расчетах.

В соответствии с терминологией, применяемой Банком международных расчетов, различают три основные категории карточек:

- 1) кредитные;
- 2) дебетовые;
- 3) карточки-аккредитивы.

Кредитные карточки предназначены для покупки товаров с использованием банковского кредита, а также получения наличных денег в банкоматах за счет кредита. Выдача кредитной карточки сопровождается откры-

тием кредитной линии, которая действует в пределах установленного лимита. Кредит погашается, и действие карточки возобновляется.

Дебетовые карточки выпускаются для обеспечения постоянного доступа клиента к его чековому или сберегательному счету.

Карточки аккредитивы используют туристические фирмы Америкэн Экспресс и Дайнерс клуб. Они используются таким же образом как дорожные чеки. В банках агентах по ним можно получить наличные в валюте страны пребывания. С переходом к евро с 1999 г. расчеты с использованием многовалютных платежных инструментов ассоциации Europay International с логотипами Maestro, Eurocard-Master (еврочеки, кредитные карточки) номинированы в общеевропейской валюте. В выписках по счету клиента указываются сумма покупки в евро и эквивалент в валюте банковского счета. Это позволяет сравнивать цены на товары в разных странах, конвертировать банковские счета в евро. В сеть Интернет введена информация о платежных продуктах и услугах в евро. С конца 80-х годов банки России стали выпускать кредитные карточки. Большинство международных операций Europay обслуживаются через Европейскую платежную систему обслуживания в Брюсселе. Национальные операции обслуживаются национальной сетью, которая связана с международными коммуникациями.

Карточки удобны пользователям потому, что дают возможность не использовать наличные деньги, получать банковский кредит и информацию о совершаемых операциях чрезвычайно быстро. Торговцы получают возможность увеличить продажи и привлечь новых покупателей за счет специальных программ и скидок, повысить имидж фирмы. Коммерческие банки расширяют круг банковских услуг и увеличивают доходы за счет комиссионного вознаграждения, привлекают большее количество денег во вклады, расширяют потребительский кредит.

Помимо банковских карточек существуют частные карточки, которые эмитируются коммерсантами, телефонными компаниями, туристическими фирмами, крупными торговыми фирмами. Эти карточки предоставляют пользователям определенные льготы. Телефонные карточки используются для оплаты телефонных разговоров и доступа в Интернет.

8.10 ТРАНСГРАНИЧНЫЕ СИСТЕМЫ ПЕРЕВОДА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И ВАЛЮТНЫЕ КЛИРИНГИ

Двусторонние отношения между банками часто не способны удовлетворить потребности в международных расчетах. Обычно Центральные банки гарантируют продвижение средств только между банками внутри страны. Поэтому в последнее время развиваются соглашения общего формата, позволяющие осуществлять международные расчеты с участием нескольких национальных банковских систем.

Примером может служить система Банка Шотландии TAPS – Трансконтинентальное автоматическое обслуживание платежей. Банк Шотландии является центром своей, национальной платежной системы. Одновременно он получает статус участника банковской системы в других странах наравне с национальными банками. Банк Шотландии переводит платеж в формат соответствующей платежной системы страны назначения платежа. Затем переводит деньги через центральные банки этой страны из своего филиала в банк получателя платежа. Это позволяет банкам Шотландии и их клиентам совершать международные платежи так же, как и внутренние.

Существуют так называемые «клубные решения», основанные на соглашениях между коммерческими банками. Примером может служить Discus-система. Это соглашения между четырьмя банками: Commerzbank (Германия), Credito Italiano, National Westminster bank, Societe Generale. Каждый из банков позволяет другому банку осуществлять платежи в своей стране, а также в банках-корреспондентах, которые у каждого есть в третьих странах. Они, таким образом, предоставляют друг другу все возможности по совершению платежей, которыми обладает каждый из банков.

В настоящее время о регулировании деятельности трансграничных систем перевода денежных средств можно говорить только в рамках европейского права. Основным документом является Директива № 98/26/ЕС Европейского парламента и Совета от 19 мая 1998 г. «Об окончательности расчетов в платежных системах и системах расчетов по сделкам с ценными бумагами». В соответствии со ст. 2 Директивы под системой понимается формальное объединение трех или более участников с общими правилами и стандартизированными соглашениями по исполнению поручений перевода между участниками, регулируемое правом государства, избранного участниками (где один из них имеет свой головной офис). В качестве дополнительного требования Директива рассматривает необходимость получения разрешения на деятельность со стороны государства, чье законодательство применяется. Такое разрешение выдается обычно, после того как контролирующие органы сочтут правила системы соответствующими национальному законодательству, с последующим извещением Комиссии ЕС. Права и обязанности участника системы определяются соглашением о создании системы. В случае начала в отношении одного из участников процедур несостоятельности они регулируются правом, которому подчинена данная система. Директива распространяется только на платежные системы, создаваемые банками-резидентами стран ЕС.

Крупнейшей трансграничной системой перевода денежных средств в долларах США, обслуживающей 104 участника из 29 стран является система межбанковских клиринговых расчетов (Clearing House Interbank Payment System – CHIPS). Она была основана в 1970 г. расчетной палатой Нью-Йорка для замены бумажного чекового клиринга электронными переводами денежных средств. В настоящее время ею совершается операций в

среднем на 1,5 трлн. долл. ежедневно, из которых 75% – по международным валютным сделкам, включая евровалютные сделки. Правовой основой деятельности CHIPS на законодательном уровне служит ст. 4А ЕТК штата Нью-Йорк (соответственно, применимым правом является право штата Нью-Йорк). Но основные положения ее деятельности определены на договорном уровне.

Документом, устанавливающим порядок деятельности CHIPS и осуществления расчетов, являются Правила CHIPS. В них установлены следующие требования:

1) ведение банковского бизнеса из офиса, расположенного в Нью-Йорк Сити;

2) осуществление надзора за деятельностью офиса со стороны Банковского департамента штата Нью-Йорк или федеральных органов банковского надзора;

3) принадлежность к «финансовым учреждениям» по смыслу Закона по улучшению деятельности Федеральной корпорации страхования депозитов 1991 г.;

4) передача и получение платежных сообщений в систему (от системы) только с использованием средств связи, отвечающих требованиям Правил CHIPS;

5) наличие основных и резервных компьютерных мощностей, требуемых Правилами CHIPS;

6) для филиалов иностранных банков – также признание законности, юридической силы и обязательности обязательств, возникающих у филиала или представительства в соответствии с Правилами CHIPS, а также признание возможности принудительного исполнения обязательств в отношении иностранного банка, действующего через его основной офис, равно как и в отношении филиала или представительства.

Правила допускают участие в деятельности CHIPS в двух формах: прямого или косвенного участника. Статус прямого участника дает право осуществлять расчеты от своего имени и за свой счет, по поручению и за счет любого другого участника. Прямой участник должен соответствовать следующим критериям:

1) обладать международными активами на сумму как минимум 10 млрд. долл. США;

2) быть зарегистрированным, а также подлежать надзорной юрисдикции в стране, органы банковского надзора которой приняли критерии достаточности капитала, основанные на рекомендациях, разработанных Базельским комитетом по банковскому регулированию и надзору.

Статус прямых участников имеют 16 банков, в том числе 10 банков – членов Нью-Йоркской клиринговой палаты. Статус косвенного участника дает право осуществления расчетов только через прямого участника.

В отличие от СВИФТ, CHIPS является платежной системой, которая

обеспечивает трансграничные переводы средств с помощью собственных электронных сетей. В рамках системы применяются специальные форматы и стандарты передачи данных, которых должны придерживаться клиенты и банки. CHIPS является системой, действующей на условиях клиринговых систем, которая в целом основана на обычных банковских платежных операциях, включая кредитовые переводы, но имеет ряд особенностей в организации расчетов между банками.

Во многих странах создают автоматизированные клиринговые палаты (BZS – в Германии, VACS – в Великобритании, BGC – в Нидерландах, SIA – в Италии). Принцип их действия состоит в том, что банки-участники проводят платежи через нее в определенное время на принципах взаимозачета. Все данные об операциях попадают в неттинг-компьютер, который подсчитывает конечную сумму платежей и обязательств каждого банка. Остаток отражается на счете – нетто-обязательства. Обязательство должно быть погашено за счет средств банка. Средства для погашения переводятся с корреспондентского счета в ЦБ. Банк, не способный погасить обязательства, должен в установленные сроки получить кредит и оплатить их. В определенных пределах кредит может предоставляться клиринговой системой.

Национальные межбанковские клиринги (CHIPS –американская) дополняются международными системами валютного клиринга. Большинство из них основано на государственном вмешательстве.

Вмешательство государства в сферу международных расчетов проявляется в заключении соглашений между правительствами двух и более стран об обязательном взаимном зачете международных требований и обязательств, которое принято называть валютным клирингом.

Валютный клиринг отличается от межбанковского клиринга. Во-первых, зачеты по внутреннему клирингу между банками производятся в добровольном порядке, а по валютному клирингу – в обязательном. При наличии клирингового соглашения между странами экспортеры и импортеры не имеют права уклоняться от расчетов по клирингу. Во-вторых, по внутреннему клирингу сальдо зачета немедленно превращается в деньги, при валютном клиринге возникает проблема погашения сальдо. Впервые валютный клиринг был введен в 1931 г. в период мирового экономического кризиса.

Характерной чертой валютных клирингов является замена валютного оборота с границей расчетами в национальной валюте с клиринговыми банками, которые осуществляют окончательный зачет взаимных требований и обязательств. Участники внешнеэкономических сделок оплачивают свои обязательства по ним в национальной валюте клиринговому банку. Банк определяет общий объем обязательств и требований в определенной валюте, определяет сумму нетто-обязательств и покупает на эту сумму иностранную валюту. Если требования к иностранным агентам в ино-

странной валюте выше обязательств, то поступившая валюта продается на валютном рынке и передается национальному экспортеру в национальной валюте.

Взаимный зачет требований и обязательств не всегда обеспечивает выравнивания взаимных поставок. Поэтому с клирингами был связан рост задолженности по кредитам, что препятствовало развитию внешней торговли Западной Европы.

Формы валютного клиринга. Эти формы разнообразны и могут быть классифицированы по следующим основным признакам:

В зависимости от числа стран-участниц различаются односторонние, двухсторонние, многосторонние и международные клиринги. Односторонний клиринг нежизнеспособен. Об этом свидетельствует опыт Италии, которая ввела односторонний клиринг по отношению к Великобритании в начале 30-х годов. В итоге образовалась крупная односторонняя задолженность Банка Италии англичанам. Двухсторонние клиринги осуществляются с участием клиринговых банков двух государств, что позволяет сформировать процедуры урегулирования задолженности. Многосторонний клиринг предполагает участие трех и более клиринговых банков национальных государств. Международный клиринг предполагает формирование специальных клиринговых систем. Была попытка создать такой клиринг в рамках Европейского платежного союза.

По объему операций различаются полный клиринг, охватывающий до 95% платежного оборота, и частичный, распространявшийся на определенные операции.

По способу регулирования сальдо клирингового счета различаются клиринги: 1) со свободно конвертируемым сальдо; 2) с условной конверсией, например, по истечении определенного периода после образования сальдо; 3) неконвертируемые, сальдо по которым не может быть обменено на иностранную валюту и погашается в основном товарными поставками.

Регулирование сальдо осуществляется либо в период действия клирингового соглашения (если это условие нарушено, то дальнейшие поставки приостанавливаются), либо после истечения его срока (например, через 6 месяцев сальдо погашается товарными поставками, при нарушении этого условия кредитор имеет право требовать оплаты сальдо конвертируемой валютой). Лимит задолженности по сальдо клирингового счета зависит от размера товарооборота и обычно фиксируется на уровне 5-10% его объема, а также от сезонных колебаний товарных поставок (в этом случае лимит выше). Данный лимит определяет возможность получения кредита у контрагента. Кредит по клирингу в принципе взаимный, но на практике преобладает одностороннее кредитование странами с активным платежным балансом стран с пассивным сальдо баланса международных расчетов.

Валюта клиринга может быть любой. Иногда применяются две валю-

ты или международная счетная валютная единица (например, эпунит в ЕПС). С экономической точки зрения безразлично, в какой валюте осуществляются клиринговые расчеты. При взаимном зачете требований без образования сальдо деньги выступают как идеальные счетные единицы. При клиринговых расчетах возникают две категории валютного риска: замораживание валютной выручки при неконвертируемом клиринге и потери при изменении курса.

Многосторонний валютный клиринг впервые в истории был создан в форме Европейского платежного союза, который функционировал с июня 1950 г. по декабрь 1958 г. В нем участвовали 17 стран Западной Европы. Многосторонний клиринг был создан по инициативе и при поддержке США, которые использовали его для преодоления валютных барьеров, препятствовавших внедрению американского капитала, для распределения помощи по «плану Маршалла» и вторжения доллара в международные расчеты Западной Европы. Валютой ЕПС была международная счетная валютная единица – эпунит (европейская платежная единица), золотое содержание которой было эквивалентно содержанию доллара того периода (0,888671 г чистого золота). С технической стороны деятельность ЕПС состояла в ежемесячном многостороннем зачете всех платежей стран-участниц с ограниченным кредитованием должников за счет стран с активным сальдо. Задолженность сверх кредита погашалась золотом. БМР выполнял лишь роль агента (посредника) в многостороннем клиринге. В пределах квот определялись доля платежей золотом и доля кредитов, которые страны с активными платежными балансами предоставляли должникам. За 8,5 лет функционирования ЕПС 70% общей суммы обязательств было погашено золотом и только 30% кредитами.

В сентябре 1985 г. в итоге трехлетних переговоров крупнейшие коммерческие банки создали многосторонний клиринг для взаимного зачета требований и обязательств по операциям в ЭКЮ, которые с 1999 г. осуществляются в евро. БМР является агентом клиринга по операциям в евро и регулирует межбанковские расчеты с использованием системы скоростного обмена информацией через СВИФТ. Клиринг позволяет ежедневно осуществлять взаимные расчеты по 1000 операций на сумму 2 млрд. евро. Это международный банковский клиринг, созданный при поддержке государственных структур ЕС.

По мере либерализации МЭО клиринговые соглашения между промышленно развитыми странами сократились. Противоположная тенденция характерна для развивающихся стран.

Новым явлением стали преференциальные многосторонние взаимные расчеты развивающихся стран в рамках их региональных экономических и валютных группировок. Характерные черты их взаимных международных расчетов следующие:

- расчеты проводятся без валютных ограничений;

- валютой платежей служит денежная единица одной из стран-участниц либо валюта третьей страны, либо международная (региональная) счетная валютная единица;
- расчеты осуществляются через центральные банки, уполномоченные банки или фонды;
- сальдо многосторонних расчетов погашается путем оказания кредитной помощи странам-должникам.

В начале 90-х годов 87 развивающихся стран заключили 148 двусторонних клиринговых соглашений. 4 многосторонних клиринга охватывают 13 стран Латинской Америки, 8 – Карибского бассейна, 13 – Западной Африки, 7 – Азии.

В 1961 г. создан многосторонний клиринг стран – участниц Центральноамериканского общего рынка – Центральноамериканская расчетная палата. Валюта клиринга – региональная счетная валютная единица – центрально-американское песо, приравненное доллару США. Взаимные зачеты охватывают до 90% суммы платежей.

В 1968 г. создан Арабский платежный союз в рамках Общего рынка арабских стран, организованного в 1964 г. Валютой многосторонних взаимных расчетов с 1975 г. служит региональная счетная валютная единица – арабский динар.

С целью развития внутрizonальной торговли стран Азии и Тихого океана и ослабления зависимости от доллара США и фунта стерлингов с 1975 г. функционирует Азиатский клиринговый союз (АКС). Валютой клиринга служит азиатская валютная единица, равная 1 СДР. В состав АКС входят Бангладеш, Индия, Иран, Непал, Пакистан, Шри Ланка, а также Бирма (с 1978 г.). Клиринговая палата находится при центральном банке Ирана.

В Экономическом сообществе государств Западной Африки в июле 1976 г. вместо двухсторонних клиринговых соглашений, образован многосторонний клиринг в составе центральных банков ряда стран Африки. Валютой клиринга является западноафриканская счетная единица, приравненная к СДР. Через Западноафриканскую клиринговую палату осуществляются почти все расчеты по текущим операциям платежного баланса. Погашение сальдо взаимных расчетов осуществляется ежемесячно любой конвертируемой валютой по соглашению стран, в основном долларами, фунтами стерлингов, евро.

Сотрудничество развивающихся стран в сфере многосторонних расчетов находится на начальной стадии. Клиринговые и платежные союзы ослабляют зависимость молодых государств от иностранного капитала, помогают им на коллективной основе преодолевать трудности развития и отчасти решают валютно-экономические проблемы.

Многосторонние расчеты в переводных рублях осуществлялись на основании межправительственного Соглашения стран – членов Совета Эко-

номической Взаимопомощи (1963- 1990 гг.) с использованием коллективной валюты. Этой системе предшествовали двухсторонние валютные клиринги. Расчеты между двумя странами осуществлялись путем взаимного зачета встречных требований и обязательств с погашением сальдо товарными поставками. До 1950 г. в качестве валюты клиринга использовались разные валюты, преимущественно доллар США, после 1950 г. – советский рубль. Использовалась, однако, специальная счетная единица – переводной рубль. В настоящее время Россия в платежных союзах не участвует.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Условия и правовое регулирование международных расчетов
2. Механизм корреспондентских отношений в международных расчетах.
3. Платежные условия и формы международных расчетов
4. Международный кредитовый перевод
5. Особенности международного электронного перевода
6. Международный документарный аккредитив
7. Виды международных документарных аккредитивов
8. Международное документарное инкассо
9. Иные формы международных расчетов
10. Трансграничные системы перевода денежных средств и валютные клиринги

ГЛАВА 9. МЕЖДУНАРОДНЫЙ КРЕДИТ

9.1. ПОНЯТИЕ, ПРИНЦИПЫ И ФУНКЦИИ МЕЖДУНАРОДНОГО КРЕДИТА

Международный кредит – движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности и уплаты процента. Международной кредитная сделка может быть признана при наличии в ней иностранного элемента.

В том случае, если кредит предоставляется в валюте третьей страны, но банк и заемщик расположены на территории одного государства, нет оснований говорить о наличии иностранного элемента в кредитной сделке. В этом случае по отношению к сделке будет применяться валютное законодательство государства места нахождения сторон, а не нормы международного частного права.

Международный кредит, как и обычный, участвует в кругообороте капитала на всех его стадиях. Он используется при приобретении импортного оборудования, сырья, топлива; выдается под незавершенное производство; при реализации товаров на мировых рынках. Источниками международного кредита служат: временно высвобождаемая у предприятий в процессе кругооборота часть капитала в денежной форме; денежные накопления государства и личного сектора, мобилизуемые банками.

Связь международного кредита с воспроизводством проявляется в его *принципах*:

1) возвратность: если полученные средства не возвращаются, то имеет место безвозвратная передача денежного капитала, или финансирование;

2) срочность, т.е. возврат кредита в установленные кредитным соглашением сроки;

3) платность, отражает действие закона стоимости и необходимость уплаты процентов;

4) обеспеченность, проявляющаяся в предоставлении гарантий его погашения;

5) целевой характер — определение конкретных объектов кредитования (например, «связанные» кредиты), его применение, прежде всего, в целях стимулирования экспорта страны-кредитора.

Международный кредит выполняет следующие *функции*, отражающие специфику движения ссудного капитала в сфере МЭО.

1. Перераспределение ссудных капиталов между странами для обеспечения потребностей расширенного воспроизводства. Через механизм международного кредита ссудный капитал устремляется в те сферы, которым отдают предпочтение экономические агенты в целях обеспечения

прибылей.

2. Экономия издержек обращения в сфере международных расчетов путем замены действительных денег (золотых, серебряных) кредитными, а также путем развития и ускорения безналичных платежей, замены наличного валютного оборота международными кредитными операциями.

3. Ускорение концентрации и централизации капитала. Благодаря привлечению иностранных кредитов ускоряется процесс капитализации прибавочной стоимости, раздвигаются границы индивидуального накопления, капиталы предпринимателей одной страны увеличиваются за счет присоединения к ним средств других стран. Льготные международные кредиты крупным компаниям и затруднение доступа мелких и средних фирм к мировому рынку ссудных капиталов способствуют усилению концентрации и централизации капитала.

Значение функций международного кредита неравноценно и меняется по мере развития национального и мирового хозяйства. Посредством выполнения взаимосвязанных функций международный кредит играет двойную роль – позитивную и негативную.

Позитивная роль международного кредита заключается в ускорении развития производительных сил.

Во-первых, кредит стимулирует внешнеэкономическую деятельность страны. Внешняя торговля в кредит стала международной нормой, особенно для товаров, имеющих длительный цикл изготовления, потребления и высокую стоимость. Тем самым создается дополнительный спрос на рынке. Зачастую условием займа ставится расходование его на закупку товаров в кредитующей стране. Тем самым международный кредит служит средством повышения конкурентоспособности фирм страны-кредитора.

Во-вторых, международный кредит создает благоприятные условия для зарубежных частных инвестиций, так как обычно связывается с требованием о предоставлении льгот инвесторам страны-кредитора; применяется для создания инфраструктуры, необходимой для функционирования предприятий, в том числе иностранных и совместных, способствует укреплению позиций национальных предприятий, банков, связанных с международным капиталом.

В-третьих, кредит обеспечивает бесперебойность международных расчетных и валютных операций, обслуживающих внешнеэкономические связи страны.

В-четвертых, кредит повышает экономическую эффективность внешней торговли и других видов внешнеэкономической деятельности страны.

Таким образом, международный кредит способствует интернационализации производства и обмена, образованию и развитию мирового рынка, углубляет международное разделение труда.

Негативная роль международного кредита заключается в обостре-

нии ее противоречий. Прежде всего, углубляются диспропорции в экономике. Международный кредит усиливает развитие наиболее прибыльных отраслей и задерживая развитие отраслей, в которые не привлекается иностранный капитал. Международный кредит форсирует перепроизводство товаров, перераспределяя ссудный капитал между странами. Международный кредит используется, как орудие конкурентной борьбы стран за рынки сбыта, сферы приложения капитала, источники сырья, за превосходство в решающих областях научно-технического прогресса. По каналам мирового рынка ссудных капиталов происходит перемещение «горячих» денег, усиливающее неустойчивость денежного обращения и кредита, валютной системы, платежных балансов, национальной и мировой экономики в целом.

Международный кредит не только выполняет функцию регулирования экономики, но и сам является объектом регулирования, используется как орудие давления на отдельные страны. В тех или иных политических целях банки, государства, международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации могут проводить политику кредитной дискриминации и кредитной блокады по отношению к определенным странам, которые проводят неуютную им политику.

Кредитная дискриминация – установление худших условий получения, использования или погашения международного кредита для определенных заемщиков по сравнению с другими в целях оказания на них экономического и политического давления. Основные методы кредитной дискриминации – кредитные ограничения, повышение процентных ставок, комиссионных вознаграждений и сборов, сокращение срока или льготного периода, требование дополнительного обеспечения, внезапное уменьшение суммы кредита, обусловленность его предоставления мероприятиями экономического и политического характера. Кредитная блокада – отказ предоставлять кредиты той или иной стране. Обычно кредитная блокада тесно связана с экономической блокадой, иногда оформляется правительственными распоряжениями или декретами, чаще проводится неофициально в виде отказа предоставить кредит по различным мотивам.

9.2 ФОРМЫ МЕЖДУНАРОДНОГО КРЕДИТА

Разнообразные формы международного кредита в общих чертах можно классифицировать по нескольким главным признакам.

По субъектному составу:

- 1) с точки зрения кредитора международные сделки делятся на:
 - а) банковский кредит, где в роли кредитора выступает банк или международная финансовая организация,
 - б) консорциональные (синдицированные) кредитные сделки, где в роли кредитора выступают два или более банка, действующие в рамках единого кредитного соглашения;

в) небанковский кредит, предоставляемый друг другу нефинансовыми организациями.

2) с точки зрения заемщика международные кредитные сделки делятся на:

а) корпоративные займы, где в роли заемщика выступает коммерческая или некоммерческая организация. Причем при кредитовании внешне-торговых сделок кредит может предоставляться как экспортеру, так и импортеру, и

б) государственные или суверенные займы, где в роли заемщика выступает государство.

По назначению, в зависимости от того, какая внешнеэкономическая сделка покрывается за счет заемных средств, различаются:

– коммерческие кредиты, непосредственно связанные с внешней торговлей и услугами;

– финансовые кредиты, используемые на любые другие цели, включая прямые капиталовложения, строительство инвестиционных объектов, приобретение ценных бумаг, погашение внешней задолженности, валютную интервенцию;

– «промежуточные» кредиты, предназначенные для обслуживания смешанных форм вывоза капиталов, товаров и услуг, например, в виде выполнения подрядных работ (инжиниринг).

По срокам международные кредиты подразделяются на: краткосрочные – до 1 года, иногда до 18 месяцев (сверхкраткосрочные – до 3 месяцев, суточные, недельные); среднесрочные – от 1 года до 5 лет; долгосрочные – свыше 5 лет. В ряде стран среднесрочными считаются кредиты до 7 лет, а долгосрочными – свыше 7 лет.

Краткосрочный кредит обычно обеспечивает оборотным капиталом предпринимателей и используется во внешней торговле, в международном платежном обороте, обслуживая неторговые, страховые и спекулятивные сделки. Долгосрочный международный кредит предназначен, как правило, для инвестирования в основные средства производства. Если краткосрочный кредит пролонгируется, он становится средне- и иногда долгосрочным. В процессе превращения краткосрочных кредитов в долгосрочные активно участвует государство, выступая в качестве гаранта.

Кредиты по видам делятся на товарные, предоставляемые в основном экспортерами своим покупателям, и валютные, выдаваемые банками в денежной форме. В ряде случаев валютный кредит является одним из условий коммерческой сделки по поставке оборудования и используется для кредитования местных затрат по строительству объекта на базе импортного оборудования.

По валюте займа различаются международные кредиты, предоставляемые в валюте страны-должника или страны-кредитора, в валюте третьей страны, а также в международной счетной валютной единице, базиру-

ющейся на валютной корзине (СДР, евро).

С точки зрения обеспечения различаются обеспеченные и бланковые кредиты. Обеспечение может предоставляться в форме залога, поручительства или гарантии. В качестве объекта залога обычно используются товары, товарораспорядительные и другие коммерческие документы, ценные бумаги, недвижимость и иные ценности. Чаще всего стороны предпочитают получать в качестве залога товар, поскольку перспективы его реализации в международном обороте более очевидны. Залог товара осуществляется в трех формах: твердый залог (определенный товар), залог товара в обороте (переменный состав) и залог товара в переработке (переходит на продукт переработки).

С точки зрения техники предоставления различаются:

- финансовые (наличные) кредиты, зачисляемые на счет должника в его распоряжение;
- акцептные (вексельные) кредиты в форме акцепта тратты импортером или банком;
- депозитные сертификаты;
- облигационные займы; консорциальные кредиты.

9.3 УСЛОВИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО КРЕДИТНОГО СОГЛАШЕНИЯ

В зависимости от вида кредитования условия кредитных соглашений меняются. Условия кредитования по торговым сделкам определяются обычно в основном контракте в качестве условий платежа (авансом или с отсрочкой). Обычное международное кредитное соглашение предусматривает предоставление кредита в денежной форме банком-кредитором одному заемщику – коммерческой организации. Такие соглашения включают в себя базовый перечень условий, которые изменяются и дополняются в зависимости от вида международной кредитной сделки.

Специальные виды кредитования (синдицированные, проектные, суверенные) приводят к существенной модификации кредитного соглашения и будут рассмотрены отдельно.

Условия международного кредитного соглашения можно разделить на обычные и специальные. Обычные условия кредитного договора включают: определение сторон, суммы и валюта кредита, размера процентов, прав и обязанностей сторон, ответственности за нарушение договорных условий. К специальным условиям можно отнести гарантии и обязательства кредитора и заемщика, характерные именно для международных сделок. Большое внимание уделяется процедурным вопросам: вступлению в силу заключенного договора, порядку исполнения договора кредитором и должником, а также мерам ответственности. Важным моментом является определение применимого права.

Выбор применимого права самими сторонами является наиболее предпочтительным для сторон вариантом, поскольку позволяет снизить правовые риски, связанные с применением норм того или иного законодательства. Поскольку банк имеет возможность самостоятельно определять условия предоставления кредита (за исключением случаев особого интереса к заемщику или в случае государственных займов), право страны банка обычно указывается в качестве применимого права. В случае выбора права страны заемщика банк несет все правовые риски, связанные как с действующим законодательством страны заемщика, так и с изменениями в нем. На практике возможно использование следующих защитных оговорок:

1) применимое право на момент заключения договора – все последующие изменения в законодательстве страны заемщика не будут затрагивать сам договор и правоотношения по нему;

2) исполнение вне зависимости от изменений в законодательстве – заемщик обязуется выполнить свои обязательства по договору вне зависимости от последующих изменений законодательства.

Эффективность данных оговорок обычно невысока, поскольку признание или непризнание их действительности зависит от норм самого применимого права. Если закону не придается обратная сила, он не действует. Если она придана, он не может не применяться. В качестве применимого права может быть избрано законодательство третьей страны, что обусловлено обычно высокой степенью либеральности валютного, банковского и гражданского законодательства, эффективностью судебной защиты и исполнения судебных решений и рядом иных факторов. В качестве варианта может использоваться выбор права финансового рынка (в частности, английского права при евровалютных сделках) с разработанными саморегулируемыми организациями детальными правилами совершения сделок.

В случае если применимое право не избрано сторонами суды будут использоваться традиционные коллизионные привязки, которые могут быть разделены следующим образом:

– коллизионные привязки, касающиеся непосредственно кредитных сделок и указывающие на право страны места нахождения кредитора как на право, применимое к кредитному договору (характерно для законодательства стран СНГ, включая Россию, Балтии, некоторых стран Восточной Европы (Венгрия, Югославия), Китая);

– коллизионные привязки, касающиеся банковских сделок как таковых и указывающие на право страны места нахождения банка как на применимое право (Австрия, Румыния);

– коллизионные привязки общего характера, которые могут использоваться применительно к международному кредитному соглашению в исключительных случаях. Эти привязки применяются с согласия сторон уже после возникновения конфликта. Это:

1) принцип применения права страны, где международная сделка подлежит исполнению. Кредит предполагает, что должен быть осуществлен возврат банку там, где он находится;

2) принцип применения права страны, где находится обеспечение кредита, особенно, если средством обеспечения является залог недвижимости;

3) принцип применения права страны, в чьей валюте предоставлен кредит, включая определение обменного курса применяется редко, поскольку судом обычно выносится решение о платеже в национальной валюте в эквиваленте валюте кредита.

4) в ряде случаев применяется право страны суда, в который обратились стороны в связи с конфликтом.

Выбор места заключения международного кредитного соглашения и места его вступления в силу (если они не совпадают) имеют значение с точки зрения формы и порядка заключения соглашения, порядка налогообложения, установления подсудности и иных вопросов. Этот выбор определяется выбором в отношении применимого права.

Вступление международного кредитного соглашения в силу зависит от выполнения заемщиком до начала предоставления кредита так называемых предварительных условий, целью которых является подтверждение банку-кредитору своего правового статуса и лиц, действующих от его имени, а также подтверждение текущей платежеспособности и наличия достаточного обеспечения. Эти сведения имеют силу гарантий для кредитора.

Проверка заемщика обычно проводится на стадии заключения соглашения. Но в нем могут быть условия о подтверждении сведений до вступления договора в силу, а также о гарантиях достоверности сведений, которые действуют на протяжении всего срока действия кредитного договора. Предоставление банку-кредитору необходимой информации, касающейся правового статуса заемщика и его финансового состояния, может быть предусмотрено перед предоставлением очередной части кредита. Все представляемые заемщиком гарантии можно условно разделить на правовые и финансовые.

К гарантиям правового характера можно отнести необходимость представления документов, подтверждающих правовой статус заемщика и полномочия его должностных лиц; действительность и возможность принудительного исполнения обязательств; соответствие законодательству и ряд других. Это могут быть нотариальные удостоверения, выписки из законов, реестров и других нормативных актов с заверенными нотариально переводами текстов и т.п.

К гарантиям финансового характера относятся гарантии: достоверности представленной финансовой отчетности; отсутствия фактов неисполнения по другим соглашениям; отсутствия судебных претензий к

должнику или вероятности таких претензий и ряд других. Такие гарантии могут предоставить официальные аудиторские заключения, предоставляемые фирмами, известными на мировых рынках.

Включение подобных гарантий в международное кредитное соглашение придает им силу существенных договорных условий и позволяет банку-кредитору в случае указания заемщиком ложных, неполных или неправильных сведений приостановить предоставление очередной части кредита и потребовать досрочного возврата заемщиком предоставленных средств, прибегнув в случае необходимости к принудительному исполнению.

В зависимости от своей цели специальные условия международного кредитного соглашения могут быть подразделены на: 1) ограничительные – они действуют в отношении прав заемщика и 2) охранительные – в отношении прав банка-кредитора

Ограничительные условия.

1) Условие о запрете залога. Его цель – ограничить предоставление заемщиком обеспечения какому-либо одному кредитору в ущерб интересам остальных. Но оно служит также снижению общего размера обязательств заемщика, поскольку он лишается возможности; использовать имущество в качестве обеспечения, и тем самым ограничивает рост числа кредиторов. Поскольку абсолютный запрет залога означал бы ограничение предпринимательской активности заемщика, доходности его бизнеса заемщика, он применяется в ограниченной степени. Вместо него практикуются условия равного и пропорционального обеспечения, эквивалентного обеспечения и др.

2) Условие об ограничении права заемщика на реорганизацию. Имеет целью снизить для банка-кредитора риск, возникающий при реорганизации заемщика. Наибольшую опасность представляет передача имущественных прав правопреемнику, который может оказаться неплатежеспособным.

3) Условие о запрете на распоряжение имуществом. Направлено на обеспечение сохранности имущества, воспрепятствование изменению характера деятельности заемщика (при целевом финансировании), а также предотвращение обхода запрета залога. Если заемщиком является материнская компания, то рассматриваемое условие применяется и в отношении сделок дочерних компаний.

4) Условие об ограничении распределения прибыли. Ограничивает размер прибыли, которую заемщик вправе распределить среди акционеров, процентом от чистого дохода, полученного с начала финансового года.

5) Условие об ограничении передачи прав и обязанностей по кредитному соглашению. Имеет односторонний характер и ограничивает только право заемщика передавать свои права и обязательства по международному кредитному соглашению третьим лицам, не затрагивая права банка-

кредитора.

Охранительные условия.

1) Условие о пропорциональном обеспечении. Его цель – поставить всех необеспеченных кредиторов одной очереди в равное положение непосредственно на момент признания заемщика неплатежеспособным (до ликвидации). На практике данное условие имеет форму договорной гарантии, которая позволяет банку-кредитору ускорить возврат кредита.

2) Условие о пропорциональной компенсации. В отличие от предыдущего данное условие распространяется на процесс ликвидации заемщика и предоставляет необеспеченному кредитору право на получение пропорционального размеру своего требования выплат за счет конкурсной массы.

3) Условия о расчете экономических показателей. Выполняют функцию предупреждения банка-кредитора о возможном неисполнении соглашения со стороны заемщика. Банку предоставляются расчеты экономических показателей, характеризующих финансовое состояние заемщика. К ним относятся: соотношение между суммой кредита и размером собственных средств заемщика; минимальная чистая стоимость имущества заемщика; отношение текущих активов к текущим пассивам заемщика; минимальный размер оборотного капитала.

Исполнение банком – кредитором своих обязательств состоит в предоставлении кредита. Кредит может предоставляться единой суммой либо частями (в том числе при открытии кредитной линии), а также с возможностью восстановления суммы кредита в пределах согласованной общей суммы (револьверный кредит). Кредит может быть предоставлен как головной организацией банка, так и через его филиал (филиалы). Кредит предоставляется в безналичной форме путем перечисления соответствующих денежных средств. Местом предоставления кредита при трансвалютных (мультивалютных) кредитных сделках является банковский счет заемщика, открытый в стране, в чьей валюте предоставляется кредит. Время предоставления кредита устанавливается по соглашению сторон. При мультивалютной кредитной сделке заемщику может предоставляться право избирать валюту кредита из ряда указанных в кредитном соглашении. Все расходы, связанные с предоставлением кредита, в том числе по конвертации и уплате комиссионных вознаграждений, относятся на счет заемщика.

Исполнение заемщиком своих обязательств заключается, прежде всего, в возврате кредита. Но не только. Он обязан также исполнять условия договорных гарантий: предоставить обеспечение, документы, не проводить реорганизации, соблюдать показатели и т.д.

При возврате кредита важное значение имеют место и время возврата. Выбор места исполнения имеет целью не только снижения валютных и курсовых рисков, но и политических. Местом возврата кредита обычно является корреспондентский счет банка-кредитора, открытый в стране, в

чьей валюте предоставлялся кредит. Это максимально снижает риски, связанные с введением валютных ограничений. Время возврата кредита устанавливается по соглашению сторон. По общему правилу досрочный возврат кредита допускается только при условии согласия банка-кредитора или его предварительного уведомления. Досрочно возвращаются также компенсационные выплаты, когда обязанность вернуть кредит досрочно возникает при наличии определенных кредитным соглашением обстоятельств.

К таким обстоятельствам могут быть отнесены соглашением: экспроприация, изменения, связанные со структурой управления заемщика, существенные негативные изменения в финансовом положении и нарушение дочерними компаниями своих обязательств и др.

Сумма, подлежащая возврату заемщиком, включает в себя сумму кредита и проценты по ней и компенсации. Проценты могут определяться твердой ставкой, но обычно состоят из ставки Лондонской межбанковской ставки размещения (ЛИБОР) плюс прибыль (маржа) банка-кредитора. В соглашении не обязательно должен указываться размер процентов, если предусмотрен способ их исчисления. Широкое распространение в практике получила так называемая плавающая ставка, которая зависит от ситуации на межбанковском рынке. Обычно она определяется за несколько банковских дней до наступления срока платежа. В международные кредитные соглашения часто включается также оговорка о защите прибыли банка, цель которой – исключить издержки банка-кредитора в связи с неблагоприятным изменением налогового, валютного и иного законодательства страны места нахождения заемщика. Согласно оговорке заемщик принимает на себя риск увеличения издержек по кредиту, которые образуют компенсации банку и также погашаются к моменту возврата кредита.

Неисполнение заемщиком своих обязательств влечет ответственность заемщика, которая может быть установлена только соглашением. Случаи неисполнения заемщиком своих обязательств можно подразделить в зависимости от степени связи с обязательствами заемщика по кредитному соглашению на:

1) действительное неисполнение, при котором заемщик не в состоянии исполнить основное обязательство, т.е. осуществить своевременный возврат кредита;

2) подразумеваемое неисполнение, которое затрагивает нарушение договорных гарантий и иных обязательств;

3) условное неисполнение, которое прямо не связано с обязательствами по кредитному соглашению, но может вызвать действительное неисполнение, например, в случае возбуждения дела о признании заемщика банкротом, неблагоприятного изменения законодательства или действия государственных органов (введение эмбарго, прекращение переводов, арест счетов и пр.). Хотя этот случай может быть отнесен применимым

правом или судом к обстоятельствам непреодолимой силы, но рациональнее определить их договором.

В зависимости от причин неисполнения можно о:

- 1) личном неисполнении;
- 2) так называемом кросс-дефолте, т.е. неисполнении обязательств по одному кредитному соглашению, автоматически приведшим к неисполнению по-другому.

В случае неисполнения кредитор может использовать следующие средства правовой защиты:

- 1) расторжение кредитного соглашения и ускорение выплат;
- 2) возмещение убытков;
- 3) судебный запрет на те или иные действия;
- 4) зачет требований;
- 5) принудительная ликвидация заемщика.

Выбор того или иного средства правовой защиты осуществляется банком-кредитором самостоятельно. Но следует отметить, что средства правовой защиты, предусмотренные в международном кредитном соглашении, являются дополнительными к средствам, предусмотренным в соответствии с применимым правом. Если оно установлено, следует составить соглашение в соответствии с этим правом. Договором может быть прямо установлен приоритет законных средств правовой защиты по отношению к договорным.

Суд для установления правомерности требований банка-кредитора использует так называемый тест существенности. Он может быть общим и специальным (конкретизирует нарушение, например, показывает, превышает ли сумма кредита определенную сумму). Общий тест характеризует степень нарушения и применяется ко всем видам нарушений, так как если не установлена существенность нарушения, банк-кредитор не имеет права требовать ускорения возврата кредита. При несущественном нарушении заемщику может быть предоставлена отсрочка платежа или срок для устранения нарушений при неподаче документов, несоблюдении показателей.

9.4 СИНДИЦИРОВАННЫЕ (КОНСОРЦИАЛЬНЫЕ) КРЕДИТЫ

Синдицированное (консорциональное) кредитование применяется банками с целью распределения рисков при предоставлении крупного кредита одному заемщику между несколькими банками – участниками синдиката (консорциума). К основным *признакам* синдицированного кредитного соглашения можно отнести следующие:

- соглашение является многосторонним договором, объединяющим все банки-участники;
- обязательства банков-участников отдельные, т.е. обычные

участники не несут обязательств друг перед другом;

– обязательства банков-участников долевые, т.е. платежи при возврате кредита осуществляются пропорционально доле банка в общей предоставленной сумме;

– кредит предоставляется заемщику на необеспеченной основе, но под условием запрета залога, что обеспечивает равенство прав банков-участников в случае несостоятельности заемщика.

Синдицированные кредитные соглашения можно классифицировать по различным основаниям.

В зависимости от *количества кредиторов* на:

1) закрытые («клубные»), т.е. заключаемые ограниченным количеством участников, и

2) открытые, заключаемые неограниченным количеством участников;

В зависимости от *способа предоставления* кредита на:

– прямые, в которых сумма кредита предоставляется заемщику непосредственно каждым участником через уполномоченный банк-агент, и

– косвенные (или кредиты «участия»), в которых сумма кредита предоставляется заемщику одним из банков (ведущим), который, в свою очередь, предоставляет каждому из участников долю в общей сумме займа с правом получения возвращаемых средств и процентов пропорционально этой доле.

Преимущества синдицированного кредита в форме участия состоит в том, что в течение срока действия кредитного соглашения возможна смена участников путем уступки своей доли другим банкам. Кроме того, для нескольких участников юридически невозможно осуществление контроля над обеспечением. Выполнение этой функции ведущим банком более надежно. Косвенные кредиты создают, однако, ряд проблем для банков: 1) для ведущего банка – сохранение обязательств перед заемщиком по предоставлению всей суммы кредита независимо от имевшей место уступки права участия; 2) для участников – риск представления ведущим банком недостоверной информации.

Сторонами синдицированного кредитного соглашения являются заемщик, банк-агент (или ведущий банк) и банки-участники. На этапе подготовки соглашения традиционно привлекается к его заключению банк-менеджер, выполняющий функции посредника между заемщиком и потенциальными банками-участниками. Функции менеджера может выполнять будущий банк агент (ведущий банк), но это не обязательно. Привлечение менеджера обычно осуществляет заемщик.

Основанием возникновения обязательств менеджера является поручение заемщика организовать синдицирование кредита. Менеджер обязуется синдицировать кредит на согласованных условиях, которые могут быть двух видов: 1) на наилучших (из возможных) условиях и 2) на твер-

дых условиях. Возможно сочетание: применение твердых условий для определенной части кредита, а для суммы, превышающей согласованную, на наилучших условиях. Поручение заемщика не обязывает менеджера заключить соглашение на твердых условиях. Но он должен этого добиваться.

После получения поручения менеджер направляет оферты потенциальным участникам синдиката и при необходимости предпринимает меры по созданию специальной управляющей группы. В качестве оферты выступает информационный меморандум заемщика для кредиторов, который содержит сведения о финансовом состоянии заемщика и о проекте, для которого привлекается кредит. Обычно менеджер содействует заемщику в подготовке меморандума, в котором заемщик принимает на себя ответственность за информацию, содержащуюся в документе, и уполномочивает менеджера распространить меморандум между избранными банками. При определении условий работы менеджер выставляет требование не составлять и не рассылать меморандум без его участия, поскольку в этом случае не может отвечать за исход переговоров.

Банк-менеджер подготавливает основные условия кредитования и выбирает банки-участники, но этот выбор он может делать совместно с заемщиком.

Сложившаяся практика направлена на ограничение ответственности менеджера. Применительно к банкам-участникам оно предполагает включение в кредитное соглашение специальных оговорок, в частности:

1) об исключении доверия. Согласно этой оговорке менеджер несет ответственность за предоставленную информацию, если банки принимают ее без проверки. В этом случае банки-участники предоставляют документ, подтверждающий, что они используют предоставленную информацию на свой страх и риск. При отсутствии такого документа банки должны проверить сведения о кредитоспособности заемщика и иную информацию;

2) об агентских отношениях. Согласно оговорке информация предоставлена заемщиком и включена в документ от его имени, а менеджер является только агентом заемщика. За ее достоверность несет ответственность заемщик, а не менеджер;

3) о денежном возмещении – согласно оговорке менеджер, в случае признания его ответственным за введение в заблуждение, получает от заемщика денежное возмещение.

Общим стандартом ответственности является «должная заботливость», т.е. в информационный меморандум должна включаться вся информация (ее полураскрытие может рассматриваться как введение в заблуждение), которая может повлиять на решение разумного и осмотрительного инвестора.

Обязательства менеджера прекращаются, по общему правилу, с момента подписания кредитного соглашения. Они могут прекращаться с момента предоставления заемщику первой суммы, хотя в рамках добросо-

вестной банковской практики менеджеры часто контролируют ход реализации кредитного соглашения до момента полного исполнения заемщиком своих обязательств. Первокласные банки, выступая в роли менеджеров, участвуют в переговорах до полного погашения кредита заемщиком, даже если сами не являются участниками синдицированных соглашений.

Обязательства банка-агента (ведущего банка) определяются кредитным соглашением, в котором содержатся условия, характерные для агентского договора. Стандарт «должной заботливости» для банка-агента выше, чем для менеджера, а для ведущего банка выше, чем для банка-агента, что объясняется возрастающей степенью доверительности отношений с участниками.

Банк-агент обязан осуществлять контроль над исполнением заемщиком своих обязательств по кредитному соглашению и кредитной документацией. Как правило, банк-агент обязан предоставлять участникам информацию, касающуюся финансового положения дел заемщика и его дочерних компаний, за исключением той, которую в силу положений кредитного договора заемщик обязан сам предоставить участникам, и информации, составляющей банковскую тайну. Кроме предоставления информации банк-агент обязан исполнять другие обязанности, предусмотренные кредитным соглашением, в частности требовать ускорения срока возврата кредита по своему усмотрению или по требованию участников. На банк-агент может быть возложена обязанность информировать участников о ставших ему известными обстоятельствах, свидетельствующих о неисполнении (возможном неисполнении) заемщиком своих обязательств. В противном случае на него может быть возложена ответственность за возникшие неблагоприятные последствия, например, в случае неплатежеспособности заемщика. В связи с этим в кредитном соглашении часто предусматривается, что банк-агент не считается знающим о неисполнении обязательств, если только он не получил письменного сообщения об этом от заемщика.

Обратной стороной обязанностей банка-агента является невозможность для участников осуществлять полномочия, переданные банку-агенту, в течение срока действия кредитного соглашения или до отзыва его полномочий, если такая возможность предусмотрена кредитным соглашением.

Если банк-агент становится неплатежеспособным после перевода банками-участниками средств в размере своих долей на его счет и до перевода этих средств заемщику, то синдикат остается ответственным перед заемщиком до предоставления кредита. При этом заемщик освобождается от своих обязательств вне зависимости от того, получили ли участники синдиката свои средства или нет. Аналогично в случае возврата кредита заемщиком. Банкротство банка-агента после погашения ему долга влияет только на его отношения с участниками. Заемщик не отвечает перед ними. Банк-агент обязан не допускать возникновения конфликта между своими

обязанностями и интересами, когда его интересы способствуют прямому нарушению его обязанностей перед другими участниками соглашения. Например, если он является акционером кредитуемого предприятия или при банкротстве. При невозможности для банка-агента избежать конфликта интересов одним из возможных путей выхода может являться так называемый защитный отказ от исполнения своих обязанностей, но только в том случае, если кредитное соглашение содержит соответствующую оговорку.

В кредитные соглашения могут включаться специальные оговорки, направленные на ограничение полномочий или исключение обязанностей банка-агента. К ним относятся:

- исключение обязанностей банка-агента, не указанных прямо в кредитном соглашении;
- ограничение ответственности грубой небрежностью или умышленным нарушением (обычно банки несут ответственность без вины);
- освобождение от ответственности за пороки формы и/или содержание кредитной документации и за действия привлеченных им лиц;
- предоставление участникам права наблюдать за финансовым положением заемщика и самостоятельно запрашивать у заемщика интересующую их информацию.

Судебная практика показывает, что суды часто трактуют подобные оговорки не в пользу банка-агента, поскольку они свидетельствуют о нежелании банка исполнять обязанности добросовестно и в полном объеме.

9.5 МЕЖДУНАРОДНОЕ ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Международное проектное финансирование представляет по своей правовой природе совокупность правоотношений, возникающих при реализации инвестиционного проекта, при условии, что банк (участники банковского консорциума) и заемщик расположены в разных государствах или если они расположены на территории одного государства, но инвестиционный проект реализуется на территории другого государства.

Проектное финансирование отличается от других видов финансирования (государственного или корпоративного) тем, что на первое место выходит оценка факторов, касающихся не заемщика, а предмета сделки и соответствующих рисков убытков для кредиторов. Анализ этих рисков и выбор правовых средств, позволяющих предотвратить (минимизировать) убытки, производится еще до возникновения собственно кредитных правоотношений.

Риски убытков имеют разнообразные причины. Это может быть: риск незавершения проекта, риск неполучения требуемых разрешений, ценовой риск, политический риск, экологический риск, валютный и другие виды рисков. К правовым средствам, используемым для предотвращения

рисков, относятся:

1) средства обеспечения исполнения обязательств. В первую очередь банковские гарантии и страхование,

2) договорные средства. К ним относятся предварительные условия международного кредитного соглашения, предварительные долгосрочные соглашения с поставщиками и соглашения о хеджировании валютных рисков с банком, соглашение с принимающим государством,

3) средства международного частного права (выбор применимого права и суда),

4) организационно-правовые средства (регистрация проектной компании и открытие банковских счетов за рубежом).

Участниками международного *проектного* финансирования являются:

- банк (группа банков в рамках банковского консорциума),
- проектная компания-заемщик (инициаторы, спонсоры проекта),
- третьи лица, участвующие в инвестиционном проекте (контрагенты проектной компании, страховщики, гаранты, а также принимающее государство).

В зависимости от *вида кредитора* проектное финансирование подразделяется на:

1) международное банковское, в котором участвуют только зарубежные банки и/или международные финансовые организации, предоставляющие кредиты в иностранной валюте, и

2) смешанное, в котором участвуют также национальные банки, предоставляющие кредиты в национальной валюте, и/или экспортные кредитные (страховые) агентства и иные организации, обслуживающие экспорт;

Проектное финансирование может быть *организовано* либо

1) путем создания специального юридического лица (проектной компании), выступающего в качестве заемщика, либо

2) без создания такого юридического лица, где в качестве заемщиков выступают инициаторы проекта (спонсоры, которые передают полученные средства на финансирование проекта компаниям, участвующим в реализации проекта).

Создание отдельной проектной компании, с одной стороны, позволяет ограничить риск инициаторов проекта размером их взносов в акционерный капитал компании, а с другой – исключить влияние на проект последствий возможного банкротства кого-либо из инициаторов. В том случае, когда инициаторы проекта имеют местонахождение в различных государствах, создание отдельной проектной компании позволяет облегчить контроль за ее деятельностью и активами, а также осуществлять управление реализацией проекта через участие в органах управления проектной компании, что не исключает возможности подчинения заключаемых с ней со-

глашений иностранному праву. Вместе с тем на практике банки-кредиторы требуют от инициаторов проекта принятия на себя определенных обязательств в отношении создаваемой проектной компании. Можно указать на следующие возможные *способы* участия инициаторов в инвестиционном проекте.

1) Подписка на акции проектной компании. Инициаторы проекта заключают соглашение с банками-кредиторами, согласно которому обязуются осуществить подписку на акции, выпускаемые проектной компанией, в согласованном размере до предоставления кредитов или пропорционально их частям.

2) Субординирование долга. Инициаторы проекта заключают специальное соглашение с проектной компанией с участием или без участия банков-кредиторов, согласно которому устанавливают приоритетность долга перед банками кредиторами по сравнению с более поздними по времени возникновения обязательствами перед другими кредиторами. Приоритетность долга перед банками-кредиторами означает, в частности, запрет на платежи по таким ссудам, предотвращение досрочного взыскания по более поздним ссудам, а также субординирование обеспечения.

3) Предоставление гарантии завершения инвестиционного проекта. Гарантия завершения предоставляется на период до согласованной даты в размере убытков банков-кредиторов от несвоевременного его завершения. Условием прекращения действия гарантии завершения является достижение определенных экономических показателей (что подтверждается положительным результатом так называемого теста завершения).

4) Заключение соглашений о дефицитном финансировании. Инициаторы проекта принимают на себя обязательства по совершению платежей в том случае, если сумма поступлений при реализации инвестиционного проекта окажется ниже необходимой для выплаты кредиторам согласно кредитному соглашению.

Между участниками заключаются различные *соглашения*, которые можно условно разделить на:

– основные соглашения, т.е. заключаемые между проектной компанией и кредиторами (кредитное соглашение, соглашения, касающиеся формы обеспечения), а также со спонсорами (характерно для проектного финансирования с ограниченным правом регресса);

– дополнительные соглашения, т.е. заключаемые между проектной компанией и третьими лицами (договоры с подрядчиками, поставщиками и потребителями), включая принимающее государство, направленные на обеспечение реализации инвестиционного проекта в соответствии с основными соглашениями, а также соглашения, заключаемые между кредиторами.

При международном проектном финансировании особое место занимает правовой механизм контроля со стороны банка за ходом реализации инвестиционного проекта. В международное кредитное соглашение

вносятся специальные условия, направленные на формирование такого механизма. К ним можно отнести:

1) запрет внесения в инвестиционный проект изменений без согласия кредиторов,

2) предоставление кредиторам прав контроля за реализацией всех заключенных соглашений в рамках данного инвестиционного проекта,

3) предоставление права контролировать основные расходы проектной компании и ее задолженность перед иными кредиторами (часто допускается только при условии ее синдицирования);

4) условие об открытии целой группы банковских счетов, каждый из которых имеет свое назначение (счет для текущих расходов, счет для учета поступлений, счет для эксплуатационных расходов, компенсационный счет).

Поскольку возврат кредита при проектном финансировании прямо зависит от степени эффективности инвестиционного проекта, то она из чисто экономической категории превращается в существенное условие кредитного соглашения. Для определения эффективности в соглашении может быть определен так называемый коэффициент покрытия, который представляет собой отношение будущих поступлений к основной сумме долга и определяется периодически. Кредитное соглашение может поставить действия банков-кредиторов в зависимость от величины коэффициента покрытия (вплоть до непредоставления последующего кредита и признания неисполнения заемщиком своих обязательств).

Случаи, при которых имеет место неисполнение заемщиком своих обязательств по кредитному соглашению, могут быть сгруппированы в зависимости от факторов, касающихся:

1) времени исполнения – отказ от реализации проекта или незавершение инвестиционного проекта в предусмотренное кредитным соглашением время;

2) предполагаемой невозможности исполнения – нарушение коэффициента покрытия, неисполнение обязательств по другим соглашениям, заключенным в рамках данного инвестиционного проекта;

3) действий третьих лиц (включая принимающее государство) неисполнение своих обязательств инициаторами проекта, отзыв выданных разрешений, концессий, лицензий;

4) негативного влияния определенных правовых и экономических факторов – изменение законодательства, рыночной конъюнктуры и т.п.

Последствиями неисполнения заемщиком своих обязательств являются прекращение предоставления новых кредитом, замораживание средств, находящихся на счетах, открытых заемщиком, и их удержание.

По способу распределения риска между участниками можно выделить соглашения:

1) с полным регрессом к заемщику, при котором кредиторы не при-

нимают на себя никаких рисков, за исключением кредитоспособности заемщика;

2) без права регресса к заемщику, при котором все риски принимают на себя кредиторы и единственным их обеспечением являются активы проекта, включая поступающие денежные средства;

3) с ограниченным правом регресса, при котором риски распределяются между кредиторами и другими участниками проекта.

В связи с тем, что основным обеспечением обязательств проектной компании являются ее активы, включая денежные поступления, особое значение приобретает вопрос о выборе эффективной формы обеспечения погашения долга. При международном проектном финансировании данный вопрос осложняется возможным применением иностранного права. В отношении недвижимого имущества в качестве общепризнанного правила применяется закон места его нахождения. В отношении движимого имущества, к которому относятся и средства на счетах, открываемых заемщиком, обычно применяются следующие *договорные формы обеспечения обязательств заемщика*.

1) Уступка прав на поступления в пользу доверительного собственника (управляющего). Данная форма обычно используется, если применимым правом допускается уступка прав в пользу нерезидентов. Включение подобной нормы в национальное законодательство об иностранных инвестициях является сложившейся практикой (см. ст. 7 Федерального закона «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»). Проектная компания-заемщик уступает свои права на поступления, получаемые в ходе реализации инвестиционного проекта, в пользу лица, действующего в качестве доверительного собственника (управляющего) на основании соглашения с кредиторами. Поступления зачисляются на счет доверительного управления, который может открываться и за пределами государства, на территории которого реализуется инвестиционный проект.

2) Залог движимого имущества или ипотека недвижимого имущества. Использование этих способов обеспечения не является при международном проектном финансировании приоритетным в силу трудности для кредиторов в обращении взыскания на предмет и его последующей реализации. Оно может использоваться для обеспечения приоритета в случае открытия конкурсного производства.

3) Прямые соглашения между банками-кредиторами и третьими лицами, участвующими в инвестиционном проекте (контрагентами, принимающим государством). Основная цель прямых соглашений – ограничение права третьих лиц на расторжение договоров, заключенных с проектной компанией, или отзыв выданных разрешений и лицензий (принимающее государство) ввиду реального или предвидимого неисполнения заемщиком своих обязательств. В этом случае банки-кредиторы получают право новации обязательств с участием другой проектной компании.

4) Финансирование в счет запасов. Данный способ обеспечения применяется, прежде всего, в нефтегазовой сфере и обусловлен особенностями американского права, которое предоставляет кредиторам права на разведанные запасы минеральных ресурсов в результате неисполнения заемщиком обязательств и уступки своих прав на данные ресурсы. В том случае, если применимое право (российское) не допускает приобретения кредиторами прав на минеральные ресурсы, может осуществляться уступка права пользования ими на основании концессионного соглашения или лицензии.

Правовое регулирование международного проектного финансирования в Российской Федерации осуществляется нормами двух уровней.

1) правилами международных соглашений, касающихся иностранных инвестиций, участником которых является РФ.

Среди многосторонних международных соглашений следует указать на Вашингтонскую конвенцию об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств 1965 г. и Сеульскую конвенцию об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций 1985 г. Эти документы имеют в основном процессуальный характер и применяются для защиты нарушенных или оспариваемых прав инвестора. В рамках СНГ принято Соглашение о сотрудничестве в области инвестиционной деятельности 1993 г. и Московскую конвенцию о защите прав инвестора 1997 г.

Эти документы закрепляют:

- свободу выбора форм осуществления капиталовложений, за исключением запрещенных законодательством страны реципиента;
- все необходимые и являющиеся общепризнанными в международной практике государственные гарантии (возмещения убытков, неизменения законодательства, правовой защиты, перевода средств после уплаты налогов и др.).

Среди двусторонних международных соглашений общего характера необходимо отметить Соглашение о партнерстве и сотрудничестве 1994 г., между Российской Федерацией и Европейскими сообществами. Заключаются также двусторонние межправительственные соглашения о поощрении и взаимной защите капиталовложений, заключенные Российской Федерацией с большинством европейских стран, а также с США, Канадой и рядом стран Азии и Латинской Америки;

Второй уровень правового регулирования представлен нормами законодательства РФ об иностранных инвестициях.

Основными законодательными актами, регулирующими деятельность иностранных инвесторов по реализации ими инвестиционных проектов на территории России, являются:

- Федеральный закон от 9 июля 1999 г. «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», в котором содержатся положения, касающиеся легального определения инвестиционного проекта и режима дея-

тельности проектной компании;

– Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», распространяющий свое действие на иностранных инвесторов и потому требующий учета иностранными банками при кредитовании;

– Федеральный закон от 30 декабря 1995 г. «О соглашениях о разделе продукции», который следует учитывать при реализации инвестиционных проектов в области недропользования.

Соглашение о разделе продукции позволяет использовать финансирование в счет запасов в очень ограниченной степени. Проектная компания имеет право передать полностью или частично свои права и обязанности по соглашению юридическому лицу только с согласия государства. Использование принадлежащих ей имущества и имущественных прав в качестве залога, возможно также только с согласия государства.

9.6 КРЕДИТЫ БАНКОВ ИНОСТРАННЫМ ГОСУДАРСТВАМ И РАЗРЕШЕНИЕ КРИЗИСА ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Иностранные государства в международных кредитных сделках обладают специфическим статусом, что отражается в законодательной, договорной и судебной практике. Участие государства в этих сделках возможно в двух формах:

– в качестве заемщика по международным кредитам, предоставляемым в денежной форме (синдицированным или при осуществлении международного проектного финансирования) или облигационным займам;

– в качестве гаранта по международным кредитам, предоставляемым для публичных нужд.

Рассмотрим международные кредиты, предоставляемые в денежной форме (иностранной валюте) банком-кредитором, расположенным за пределами государства-заемщика.

Кредиты иностранным государствам в зависимости от степени вовлеченности государства в международную кредитную сделку можно разделить на:

- 1) предоставляемые иностранному государству как таковому;
- 2) предоставляемые административно-территориальным единицам иностранного государства;
- 3) предоставляемые юридическим лицам (в том числе центральным банкам), находящимся в государственной собственности.

По цели использования государственные кредиты делятся на:

- 1) получаемые на основании государственных полномочий и используемые для публичных нужд;

2) получаемые на основании гражданской правоспособности и используемые в целях извлечения прибыли.

В зависимости от правового статуса банка-кредитора международные кредиты государствам можно разделить на:

- 1) предоставляемые частными банками или их синдикатами;
- 2) предоставляемые международными финансовыми организациями.

Одним из ключевых вопросов участия государства в международных кредитных сделках является вопрос так называемого суверенного риска, т.е. риска убытков в связи с неисполнением иностранным государством своих обязательств по международному кредитному соглашению. Проблема суверенного дефолта заключается, прежде всего, в трудности (при судебном преследовании) или невозможности использования по отношению к иностранному государству обычных средств правовой защиты (например, реализация процедур банкротства). Поэтому обычные условия международных кредитных соглашений требуют модификации, направленной на снижение суверенного риска. К числу специальных условий международных кредитных соглашений, заключаемых с иностранными государствами, можно отнести условия:

1) об обеспечении. Международное кредитное соглашение может предусматривать обязанность иностранного государства депонировать часть своего золотого запаса или валютных резервов в иностранном банке, производить уступку прав на валютную экспортную выручку или поступления от инвестиций государства за рубежом, а также направлять часть бюджетных поступлений в погашение кредита;

2) о запрете залога. Запрет затрагивает активы центрального банка государства-заемщика или активы иных государственных органов;

3) о пропорциональности обеспечения. Если применяется залог или иное обеспечение по внешнему долгу, это условие применяется для предотвращения дискриминации необеспеченных иностранных кредиторов;

4) о предоставлении информации. Применение этого условия имеет ограниченный характер, поскольку степень открытости информации во многом зависит от самого государства. В качестве условия может предусматриваться предоставление бюджетной информации и копий документов, направляемых международным финансовым организациям;

5) о членстве в МВФ. Обязывает государство-заемщика поддерживать статус члена МВФ, что обеспечивает предоставление стабилизационных кредитов и контроль со стороны МВФ за финансовой политикой, проводимой государством;

6) о неисполнении обязательств. Эти условия включают в себя правила разрешения таких ситуаций, как неплатеж, кросс-дефолт (неисполнение обязательств по нескольким соглашениям), перенос или пересмотр сроков возврата, неплатеж подолгу в иностранной валюте или объявление

моратория на его возврат;

7) о существенных неблагоприятных изменениях. Применительно к кредитам иностранным государствам затрагивает случаи ухудшения финансового состояния государства-заемщика или неблагоприятное изменение его законодательства;

8) о применимом праве и юрисдикции. Выбор в качестве применимого права страны места нахождения банка-кредитора или права третьего государства (например, права рынка) не снижает суверенный риск, но позволяет избежать риска неблагоприятного изменения законодательства государства-заемщика. Вместе с тем такой выбор может быть невозможен, когда законодательство государства-заемщика содержит положения, препятствующие выбору иностранного права в качестве применимого, что получает свое отражение в кредитном соглашении.

Так, в международных кредитных соглашениях, заключаемых с государствами Латинской Америки, встречается так называемая оговорка Кальво, суть которой в том, что применимым правом является право государства-заемщика, компетентным судом является суд государства-заемщика, банк-кредитор отказывается от защиты со стороны национального государства. Эта оговорка связана с доктриной Кальво (1868 г.), которая провозглашает невозможность отказа государства от своего суверенитета, что нашло отражение в праве стран Латинской Америки. Доктрина Кальво применяется в разной степени: Колумбия придерживается ее в полной объеме, Бразилия допускает иностранное арбитражное разбирательство.

Российский финансовый кризис 1998 г. и события конца 2001 г. в Аргентине придают особую актуальность вопросу о временной неспособности иностранного государства исполнять свои обязательства по заключенным международным кредитным соглашениям в связи с недостаточностью активов в валюте платежа. При этом иностранное государство может оставаться в целом платежеспособным. Иногда говорят также о кризисе государственной ликвидности или кризисе внешней задолженности.

К основным средствам, используемым для разрешения кризиса внешней задолженности, можно отнести переговоры с иностранным государством как способ выбора юридической формы разрешения кризиса внешней задолженности; реструктуризацию, урегулирование или своп внешнего долга.

Переговоры с иностранным государством могут проводиться как на двусторонней, так и на многосторонней основе. Наибольший интерес представляет деятельность Лондонского клуба, объединяющего крупнейшие банки-кредиторы иностранных государств. Был создан в 1976 г. для разрешения кризиса внешней задолженности Демократической Республики Конго. Основным результатом начала переговоров в рамках Лондонского клуба – временный отказ со стороны банков-кредиторов от принудитель-

ных мер во время переговоров и обязательство продолжения переговоров до заключения соглашения о реструктуризации со стороны государства-заемщика. Переговоры с иностранным государством проводятся постоянно действующим комитетом кредиторов, согласовывающим предварительный перечень условий соглашения, которые затем направляются всем банкам-кредиторам для одобрения. Соглашение с иностранным государством заключается на следующих условиях: полный учет внешней задолженности иностранным государством, выполнение рекомендаций МВФ и достижение соглашения с Парижским клубом кредиторов. Создан в 1956 г. в связи с аргентинским кризисом основными государствами кредиторами для совместного ведения переговоров с государствами-должниками.

Реструктуризация внешней задолженности остается наиболее популярным и часто используемым способом разрешения кризиса внешней задолженности. Она представляет собой заключение соглашения об изменении условий возврата предоставленных государству-заемщику кредитов. Реструктуризация внешней задолженности включает в себя следующие этапы:

- 1) установление перечня и размера обязательств, образующих внешнюю задолженность;
- 2) консолидация и дифференциация обязательств;
- 3) согласование нового графика платежей;
- 4) согласование условий соглашения о реструктуризации;
- 5) обеспечение промежуточного финансирования.

Урегулирование внешней задолженности означает изменение размера внешней задолженности в сторону уменьшения.

В качестве примера можно привести инициативу министра финансов США Николаса Бреди, предложившего 10 мая 1989 г. списание части внешней задолженности наиболее крупных государств-заемщиков и предоставление кредитов МВФ по оставшейся части с ее последующей секьюритизацией. В рамках данной инициативы, получившей наименование схемы «Бреди», было достигнуто уменьшение задолженности Бразилии, Чили, Мексики, Филиппин и Венесуэлы. Особенность «схемы Бреди» – принятие на себя государством-заемщиком обязательства не вступать в переговоры с кредиторами, несогласными урегулировать задолженность, на условиях более благоприятных, чем условия соглашения по «схеме Бреди». В противном случае государство-заемщик обязуется предоставить такие же права кредиторам-участникам.

Своп внешней задолженности заключается в изменении ее характера путем переоформления из внешней во внутреннюю (в денежной форме или с секьюритизацией). Покупатель, желающий инвестировать средства в экономику государства-заемщика (Россию), приобретает с дисконтом внешний долг у банка-кредитора, т.е. получает в свое распоряжение долговое требование к правительству. Затем продает это требование правитель-

ству государства-заемщика в обмен на ценные бумаги, номинированные в национальной валюте (облигации государств, частных лиц или акции). При этом обмен осуществляется по валютному курсу, устанавливаемому самим государством. Законодательство государства-заемщика обычно регулирует сферы инвестиций, налогообложение доходов приобретателей, а также размеры и способы совершения сделок (обычно через аукцион).

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Понятие, принципы и функции международного кредита
2. Формы международного кредита
3. Условия международного кредитного соглашения
4. Синдицированные (консорциальные) кредиты
5. Международное проектное финансирование.
6. Кредиты банков иностранным государствам и разрешение кризиса внешней задолженности

ГЛАВА 10. МЕЖДУНАРОДНЫЕ БАНКОВСКИЕ ГАРАНТИИ И РЕЗЕРВНЫЕ АККРЕДИТИВЫ

10.1. ПОНЯТИЕ И ПРИЗНАКИ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ГАРАНТИЙ И РЕЗЕРВНЫХ АККРЕДИТИВОВ

Международные банковские гарантии и резервные аккредитивы служат цели обеспечения обязательств клиентов банков по совершаемым ими внешнеэкономическим сделкам и выполняют две основные функции:

– легитимационную – принимая на себя независимое обязательство произвести платеж, банк косвенно подтверждает способность клиента исполнить свои обязательства;

– компенсационную – обеспечивая возмещение убытков, вызванных неисполнением принципалом (приказодателем) своих обязательств.

Существует большая группа международно-правовых источников регулирования международных банковских гарантий и резервных аккредитивов. В 1978 г. МТП опубликовала Унифицированные правила для договорных гарантий (публикация № 325), цель которых состояла в ограничении случаев неправильного понимания сторонами самой сути гарантии. В СССР они применялись в форме приложения № 23 к Инструкции Внешторгбанка СССР от 25 декабря 1985 г. № 1. В 1992 г. МТП опубликовала Унифицированные правила по гарантиям с платежом по требованию (публикация № 458), восполнившие ряд пробелов Правил 1978 г. Следующим шагом стало принятие 11 декабря 1995 г. Конвенции ООН «О независимых гарантиях и резервных аккредитивах». Самым последним по времени принятия документом, является Международная практика для резервных аккредитивов 1998 г. (публикация МТП № 590). Он разработан Институтом международного банковского права и практики под эгидой МТП.

Самое общее определение международной банковской гарантии (резервного аккредитива) содержится в ст. 2 Конвенции ООН 1995 г. Она использует термин «обязательство/независимое обязательство», под которым в международной практике понимается независимая гарантия или резервный аккредитив. Это обязательство выдается банком или другим учреждением или лицом, которое называется «гарантом» (по договору гарантии) или «эмитентом» (по аккредитиву). Оно состоит в том, что бенефициару (получателю по гарантии) будет уплачена определенная или определяемая по установленным правилам сумма денег по просьбе принципала. Принципал или приказодатель является должником по основному обязательству и заключает договор о предоставлении гарантии (открытии резервного аккредитива) с банком или другим гарантом (эмитентом). Принципал может заключать договор непосредственно с гарантом, но может привлечь другой банк для заключения договора с гарантом. В этом случае принципал заключает договор поручения со своим банком, который выступает в каче-

стве представителя («инструктирующей стороны») принципала. Он заключает договор от имени принципала с гарантом и отвечает только за точную передачу ему инструкций. Принципал и его банк (инструктирующий) могут привлечь национальный или иностранный подтверждающий банк, который дает гарантию за принципала перед банком гарантом. В роли подтверждающего может выступать инструктирующий банк. Чем больше посредников, тем дороже гарантия (операции по резервному аккредитиву). При этом степень надежности и доверия партнеров друг к другу возрастает.

Денежная сумма может выплачиваться по простому требованию или по требованию с представлением документов. В обязательстве могут быть прямо указаны документы, против которых совершается платеж, либо определены условия, из которых следует, что платеж причитается по тем ли иным причинам. Причиной платежа может быть: 1) неисполнение какого-либо обязательства принципалом либо наступление иного обстоятельства, 2) платеж в погашение любой срочной задолженности принципала или иного лица, который должен быть возмещен по гарантии, 3) выплата процентов за пользование заемными или авансированными денежными средствами.

Международные банковские гарантии и резервные аккредитивы характеризуются следующими основными признаками:

1) наличием иностранного элемента – обязательство является международным, если указанные в нем коммерческие предприятия любых двух из следующих лиц находятся в различных государствах: гарант/эмитент, бенефициар, принципал/приказодатель, инструктирующая сторона, подтверждающая сторона;

2) документарностью обязательства – означает, что обязательства эмитента зависят от представления документов и проверки требуемых документов по внешним признакам;

3) абстрактностью (автономностью) обязательства – означает, что:
– права и обязанности сторон определяются условиями самого обязательства; и

– средства правовой защиты основаны на условиях, указанных в гарантии или резервном аккредитиве;

4) независимостью обязательства – означает, что юридическая сила обязательств гаранта (эмитента) перед бенефициаром:

– не зависит от наличия или действительности основной сделки либо какого-либо иного обязательства;

– не зависит от осведомленности эмитента об исполнении или неисполнении по рамбурсному соглашению или основной сделке;

– не зависит от ссылки в гарантии (резервном аккредитиве) или рамбурсном соглашении на основную сделку;

– не определяется каким-либо условием, не указанным в обязательстве, или каким-либо будущим неопределенным действием, событием, за

исключением представления документов или иного подобного действия по договору гарантии;

– не зависит от прав и обязанностей эмитента перед приказодателем, включая право или способность эмитента на получение возмещения от приказодателя (не может быть применено удержание, отказ от выплаты по причинам, не связанным с договором гарантии);

– не зависит от права бенефициара на получение платежа от приказодателя.

Исключение из принципа независимости составляют случаи явного обмана со стороны бенефициара, которые будут рассмотрены ниже.

В настоящее время принято рассматривать международные гарантии и резервные аккредитивы как единый объект правового регулирования. Это связано с тем, что у них много общих черт.

Международные банковские гарантии – резервные аккредитивы, как отмечено, имеют общие цели и являются средством обеспечения исполнения обязательств принципала (приказодателя) перед бенефициаром. Сходство заключается также в их правовой природе. Они являются односторонним условным денежным обязательством банка. Различие состоит в том, что по международным договорным гарантиям платеж может осуществляться не по первому требованию, а после получения доказательств, подтверждающих факт неисполнения основного обязательства (судебного решения или иных предусмотренных договором гарантии). Аккредитив – оплачивается строго против указанных в нем документов. Резервный аккредитив, в отличие от гарантии, помимо обеспечения исполнения обязательств принципала, может использоваться и непосредственно для осуществления платежа по основному обязательству.

Своим появлением резервный аккредитив обязан банковской практике США, где банкам было запрещено выдавать гарантии. Поэтому американские банки модифицировали институт документарного аккредитива, точно приблизив его по выполняемым функциям к независимой гарантии (гарантии по требованию), в связи с чем эти два института стали рассматриваться совместно в большинстве международных документов. Право гарантий должно применяться при резервном аккредитиве, который является существом, договором гарантии, за исключениями, вносимыми условиями договора. Такая позиция может применяться и национальным законодательством. Например, в Банковском кодексе Республики Беларусь (ст. 256 «Резервный аккредитив»), указано, что к резервному аккредитиву применяются положения, относящиеся к банковской гарантии, если иное не предусмотрено условиями аккредитива.

Резервный аккредитив можно сравнить также с документарным. У этих документов разные цели. Если документарный аккредитив – инструмент платежа по основному обязательству, то резервный – средство его обеспечения на случай неисполнения обязательств покупателем (неопла-

ты). Различие между резервным и документарным аккредитивом сводится поэтому к различиям в представляемых документах. Условия резервного аккредитива часто не требуют представления транспортных документов или иных документов об отправке товара, выполнении работ, поскольку право требования возникает у бенефициара не в момент отправки товаров, а в момент неисполнения покупателем своих обязательств. Документы по резервному аккредитиву – уведомления банка продавца – бенефициара либо кредитора о неполучении платежа, о невозврате денег, неуплате процентов и т.п., либо судебное решение.

Вопрос о праве, применимом к международной банковской гарантии (резервному аккредитиву), решается сторонами. Если право не избрано, применяется право места коммерческой деятельности гаранта. Если гарант имеет филиалы за рубежом, то гарантия подчиняется праву места коммерческой деятельности отделения, ее выдавшего.

10.2 КЛАССИФИКАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ГАРАНТИЙ

Классификация международных банковских гарантий и резервных аккредитивов может производиться по различным критериям.

В зависимости от цели использования гарантии (резервные аккредитивы) подразделяются на:

1) гарантии (резервные аккредитивы) предложения (часто именуются также конкурсными или тендерными) – имеют целью защиту интересов заказчика (покупателя) до заключения договора подряда. Заказчик является бенефициаром и гарантийная сумма (сумма резервного аккредитива) выплачивается ему, если принципал (подрядчик), выигравший тендер, откажется от заключения договора подряда;

2) гарантии (резервные аккредитивы) исполнения – имеют целью защиту интересов заказчика (покупателя) при неисполнении (ненадлежащем исполнении) продавцом или подрядчиком своих обязательств;

3) гарантии (резервные аккредитивы) возврата платежей – имеют целью защиту интересов заказчика или покупателя, если договор предусматривает предварительную оплату;

В зависимости от способа предоставления их можно поделить на:

1) прямые, когда банк выдает гарантию (открывает резервный аккредитив) в пользу бенефициара на основании инструкций принципала либо от своего имени;

2) косвенные, когда банк выдает гарантию (открывает резервный аккредитив) в пользу бенефициара на основании инструкций другого банка («инструктирующая сторона»), действующего по просьбе принципала или приказодателя.

Разновидностью косвенных гарантий являются контргарантии.

Просьба о контргарантии обычно исходит от банка-гаранта. Контргарантия означает обязательство, выдаваемое гаранту/эмитенту другого обязательства его инструктирующей стороной. Оно предусматривает платеж контргаранта гаранту, оплатившему гарантию в соответствии с любыми документарными условиями обязательства. Условия контргарантии определяются условиями основной гарантии. Вместе с тем, действует принцип; автономии контргарантии. Данный принцип означает независимость контргарантии как от основного договора между принципалом и бенефициаром, так и от основной гарантии. Платеж совершается при представлении документов об оплате основной гарантии, представление других документов и доказательств может быть предусмотрено, но не обязательно. Важным следствием этого является самостоятельный характер права, применимого к контргарантии, и его независимость от права, применимого к основному договору и основной гарантии. Контргарантия по выполняемым функциям аналогична встречному аккредитиву, когда первый аккредитив используется, по существу, качестве гарантии. Иногда в таких отношениях используется термин «супергарантия», которая представляющие собой гарантию гарантии. Супергарантию обычно требует бенефициар, желающий, кроме гарантии банка должника (который может быть малоизвестным) получить гарантию известного банка

В зависимости от количества гарантов (эмитентов) международные гарантии (резервные аккредитивы) делятся на:

1) однобанковые и 2) многобанковые. Последние, в свою очередь, подразделяются на гарантии, предусматривающие солидарную ответственность гарантов или эмитентов, и на синдицированные гарантии (резервные аккредитивы) с ограничением ответственности каждого определенной долей в сумме обязательства;

В зависимости от степени обеспечения обязательства можно выделить: 1) гарантии, обеспечивающие конкретное обязательство принципала и 2) обеспечивающие определенный размер обязательств принципала перед одним или несколькими бенефициарами. Для них используются револьверные гарантии (резервные аккредитивы).

В зависимости от того, чье обязательство обеспечивается, применяются гарантии (резервные аккредитивы),

1) предоставляемые (открываемые) по просьбе покупателя для гарантии уплаты покупной цены (гарантии (резервные аккредитивы) исполнения),

2) предоставляемые (открываемые) по просьбе продавца в целях защиты покупателя (гарантии (резервные аккредитивы) исполнения или возврата платежей);

В зависимости от вида обеспечиваемого обязательства гарантии делятся на: 1) финансовые – обеспечивающие исполнение денежных обязательств и 2) коммерческие – обеспечивающие исполнение обязательств по

поставке товаров, выполнению работ или оказанию услуг;

В зависимости от срока действия выделяют: 1) гарантии (резервные аккредитивы), прекращающие свое действие после исполнения гарантом своих обязательств перед бенефициаром, и 2) длящиеся или револьверные гарантии (резервные аккредитивы), которые возлагают на гаранта ответственность по определенным обязательствам заемщика (в размере определенной суммы), возникшим впоследствии.

В зависимости от срока платежа выделяют 2 вида гарантий (резервных аккредитивов): 1) с платежом по предъявлению и 2) с отсрочкой платежа.

В зависимости от способа исполнения гарантом своих обязательств выделяют: 1) гарантии (резервные аккредитивы) с платежом в размере требуемой суммы:

- в указанной валюте или расчетной единице,
- путем единоразового платежа или на периодической основе.

2) гарантии (резервные аккредитивы) с акцептом переводного векселя (тратты),

3) гарантии (резервные аккредитивы) с неогоциацией векселя.

С точки зрения возможности одностороннего изменения (прекращения) гарантом (эмитентом) своих обязанностей выделяют: 1) отзывные и 2) безотзывные гарантии и аккредитивы. Общим для всех документов является презумпция безотзывности, если в самой гарантии (резервном аккредитиве) не предусмотрено иное.

В зависимости от степени обусловленности исполнения международные банковские гарантии можно подразделить на: 1) условные (договорные) гарантии, предполагающие, что требования бенефициара к гаранту подлежат удовлетворению только в том случае, если бенефициар наряду с требованием платежа представит судебное решение, вынесенное против принципала, или иное доказательство, являющееся условием платежа гарантии; 2) гарантии по первому требованию, обязывающие произвести платеж против простого требования бенефициара без необходимости представления последним судебного решения или доказательства ненадлежащего выполнения принципалом своих договорных обязательств.

10.3 ФОРМА И УСЛОВИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ГАРАНТИИ

В отношении формы международной банковской гарантии и резервного аккредитива установлены функциональные требования. Обязательство может быть выдано в любой форме, которая позволяет обеспечить полную регистрацию текста обязательства и произвести удостоверение подлинности его источника при помощи общепризнанных средств или процедуры, согласованной между гарантом/эмитентом и бенефициаром.

Это означает, что гарантия может быть выдана как на бумажном носителе, с подписанием двумя сторонами, так и путем обмена телетрансмиссионными сообщениями.

Условия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) можно разделить на недокументарные и документарные. Различие между ними обусловлено их влиянием на обязательства эмитента. Условия являются недокументарными, если резервный аккредитив не требует представления документа, удостоверяющего его выполнение, и если исполнение не может быть установлено эмитентом на основании собственных данных или в рамках нормальных операций.

К документарным условиям предъявляются более жесткие требования. В документе «Международная практика для резервных аккредитивов» ISP-98 перечислены как сами условия, так и признаки, которым они должны отвечать. К документарным, в частности отнесены условия, определяющие,

- когда, где и как документы представляются или иным образом направляются эмитенту;

- когда, где и как сообщения, касающиеся резервного аккредитива, отправляются и получаются эмитентом, бенефициаром или любым уполномоченным лицом;

- суммы, переводимые на счет или со счета эмитента;

- суммы, подлежащие установлению на основе опубликованного индекса (в том числе установление суммы процентов, начисляемых в соответствии с опубликованными процентными ставками).

Существенные условия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) являются более узкой разновидностью документарных условий и должны включаться в текст самой гарантии (резервного аккредитива). Все гарантии должны содержать следующие обязательные условия:

- 1) наименование принципала;

- 2) наименование бенефициара;

- 3) наименование гаранта;

- 4) ссылку на основной контракт, в котором предусмотрена необходимость выдачи гарантии;

- 5) максимальную денежную сумму, подлежащую выплате, и валюту платежа;

- 6) срок, на который выдана гарантия, или событие, при наступлении которого прекращается гарантийное обязательство;

- 7) условия, на основании которых осуществляется платеж;

- 8) положение, направленное на сокращение суммы гарантийных выплат.

Особенно важное значение имеет установление сроков, поскольку необходимо определять момент возникновения и прекращения обяза-

тельств гаранта (эмитента). Можно выделить два вида сроков:

1) срок предъявления требования (претензии), истечение которого прекращает право требования со стороны бенефициара;

2) срок действия гарантии (резервного аккредитива), истечение которого прекращает обязательства гаранта (эмитента).

Гарантия теряет силу по окончании срока, если до окончания срока ее действия гарант не получил какой-либо претензии. Срок ее действия прекращается также, если до окончания срока гарант произвел полное удовлетворение всех прав бенефициара по гарантии.

По истечении срока действия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) бенефициар обязан вернуть оригинал гарантии (резервного аккредитива) гаранту (эмитенту). Но его удержание бенефициаром не сохраняет прав по данной гарантии (резервному аккредитиву).

Если существенные условия международной банковской гарантии (резервного аккредитива) влияют на ее (его) действительность, то дополнительные условия позволяют учесть особенности банковской практики. К дополнительным условиям относятся:

1) касающиеся формы платежа по гарантии или резервному аккредитиву;

2) предусматривающие, что бенефициаром является гарант/эмитент;

3) предусматривающие отзывность гарантии или резервного аккредитива;

4) разрешающие уступку права требования;

5) запрещающие уступку выручки; Статья 2 Унифицированных правил 1992 г. прямо разрешает уступку выручки.

6) предусматривающие возврат документа, содержащего обязательство;

7) запрещающие проведение зачета;

8) определяющие дату (условия) вступления гарантии (резервного аккредитива) в силу;

9) предусматривающие уменьшение суммы гарантии представлений документов;

10) устанавливающие применимое право;

11) устанавливающие компетентный суд.

Специальные условия, характерные для международных банковских гарантий, используемых для обеспечения обязательств заемщика по международному кредитному соглашению, могут быть следующими:

– период представления требования в отношении каждой суммы при периодических выплатах;

– исполнение гарантом своих обязательств по истечении льготного периода;

– платеж суммы согласно первоначальному графику погашения без

учета суммы, подлежащей досрочному возврату при неисполнении;

– ограничение суммы гарантии только основной суммой задолженности и процентами без учета издержек (комиссионных, штрафных, конверсионных, налоговых и др.);

– направление частичных платежей при неисполнении заемщиком обязательств по кредитному соглашению на погашение гарантируемых обязательств и взыскание по другим обязательствам после исполнения гарантируемых;

– осуществление контроля за исполнением кредитного соглашения.

Четкое определение всех условия, а также прав и обязанностей участников правоотношений, безусловно, является ключевым фактором, влияющим на эффективность правового регулирования. В соответствии со ст. 3 Унифицированных правил 1992 г. все указания по выдаче гарантий и дополнений к ним, а также телексы самих гарантий и дополнений должны быть ясными, точными и исключать спорные моменты.

В международной практике существует проблема изменения условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива), что может быть обусловлено изменением финансового положения сторон или экономической ситуацией. Проблемы внесения изменений касаются: предмета изменения, порядка изменения условий, момента вступления их в силу, влияния на права и обязанности принципала.

1) Предметом изменений могут быть увеличение или уменьшение суммы, продления даты истечения срока или иные условий. В частности, продление срока действия гарантии (резервного аккредитива) может осуществляться в случае предъявления бенефициаром альтернативного требования типа «продлонгируй или плати». Предъявляя такое требование, бенефициар тем самым выражает готовность предоставить принципалу (приказодателю) отсрочку платежа, о чем гарант (эмитент) должен сообщить принципалу (приказодателю) и ожидать от него инструкций. При неполучении инструкций гарант (эмитент) обязан совершить платеж бенефициару.

2) Порядок изменения. Все изменения к международным банковским гарантиям и резервным аккредитивам должны направляться в письменной форме, включая использование телеграфа, телекса, компьютеров или иной формы, позволяющей обеспечить полную регистрацию текста обязательства и произвести удостоверение подлинности его источника при помощи общепризнанных средств или процедуры, согласованной между гарантом/эмитентом и бенефициаром.

3) Момент вступления изменения в силу. По общему правилу, изменение условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива) требует согласия бенефициара. Если иное не предусмотрено в обязательстве, оно считается измененным с момента выдачи изменения, если бенефициар заранее дал на него разрешение. Если же бенефициар заранее не дал своего разрешения на какое-либо изменение, обязательство считает-

ся измененным, только когда гарант (эмитент) получает уведомление о согласии бенефициара на изменение. В резервном аккредитиве может быть прямо указано, что он открыт на условиях «автоматического изменения».

Представление документа, соответствующего условиям резервного аккредитива с учетом изменения; и не соответствующего представленному до изменения, признается согласием бенефициара с изменением условий.

Согласие только с частью изменения является отклонением всего изменения.

4) Влияние на права и обязанности принципала (приказодателя) и иных лиц. Изменение условий международной банковской гарантии (резервного аккредитива) не затрагивает прав и обязанностей принципала (приказодателя), инструктирующей или подтверждающей стороны, если только такое лицо не дает согласия на это изменение. Оно не влияет на обязательства эмитента перед уполномоченным лицом, которое действует в пределах своих полномочий, до получения извещения об изменении.

10.4. СОДЕРЖАНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ГАРАНТИИ

Рассмотрим обязательства двух основных субъектов правоотношений: гаранта (эмитента) и принципала (приказодателя). Отношения, возникающие между гарантом (эмитентом) и привлекаемыми им банками, регулируются соглашениями по межбанковскому рамбурсированию. Отношения привлеченных банков с бенефициаром строятся по принципам, применяемым к гаранту (эмитенту).

Обязательства гаранта (эмитента). Основанием возникновения обязательств гаранта (эмитента) по международной банковской гарантии является ее выдача (или выдача резервного аккредитива). Под выдачей понимается передача документа гарантом (эмитентом) бенефициару или третьим лицам (авизирующей, подтверждающей, исполняющей стороне). Для определения момента выдачи используется критерий выхода за пределы контроля гаранта (эмитента). Условиями международной банковской гарантии может быть предусмотрено вступление ее (его) в силу позднее. Выдача международной банковской гарантии (резервного аккредитива) является правом гаранта (эмитента), а не обязанностью. Соответственно момент выдачи определяет сам гарант (эмитент).

В случае, если нормы национального права препятствуют гаранту (эмитенту) в выдаче гарантии (резервного аккредитива) или точном исполнении инструкций принципала (приказодателя), гарант (эмитент) не может принимать на себя заведомо противоправные обязательства. Он обязан уведомить принципала (приказодателя) о невозможности выдать гарантию (резервный аккредитив) или точно исполнить инструкции принципала (приказодателя).

Поведение гаранта (эмитента) должно строиться с учетом общепризнанных стандартов международной практики независимых гарантий или резервных аккредитивов. Основным обязательством гаранта (эмитента) является уплата суммы гарантии бенефициару по представлении документов, соответствующих по внешним признакам ее условиям. Кроме того, гарант обязан без задержки передать требование бенефициара и соответствующие документы принципалу или, когда это применимо, инструктирующей стороне для передачи принципалу. Он также обязан известить бенефициара об отклонении его требования.

Ответственность гаранта (эмитента) за неисполнение (ненадлежащее исполнение) своих обязательств имеет ограниченный характер в силу автономности и независимости обязательства. Ограничение ответственности проводится по двум критериям: по содержанию обязательств и по кругу лиц.

Ограничение ответственности по содержанию обязательств означает,

1) что при нарушении бенефициаром условий гарантии (резервного аккредитива) пределах ее (его) суммы гарант (эмитент) ответственности не несет;

2) что он не отвечает за последствия действий и событий, не имеющих прямого отношения к условиям гарантии (резервного аккредитива) или находящихся вне контроля гаранта (эмитента), в том числе:

- за исполнение или неисполнение любой основной сделки;
- за удостоверение личности любого лица, представляющего документы, или любого правопреемника, за исключением представления документов в электронной форме;
- за форму, достаточность, точность, подлинность представленного документа, равно как и за добросовестность или упущения лица, которого они могут касаться;
- за последствия, возникающие из-за задержки и(или) утраты в пути сообщений, писем, требований или документов, или телекоммуникационных сообщений;
- за ошибки в переводе или толковании технических терминов;
- за последствия, вытекающие из приостановки деятельности гаранта (эмитента) стихийными бедствиями, бунтами, гражданскими волнениями, мятежами, войнами или иными действиями, выходящими из-под его контроля, или забастовками, локаутами или производственными акциями какого бы то ни было вида;
- за соблюдение законодательства иного, чем избранное гарантией (резервным аккредитивом) или применимое в месте выдачи.

Ограничение ответственности по кругу лиц означает, что гарант (эмитент) не несет ответственность за действия третьих лиц, даже избранных по своей.

Гарант (эмитент) не может быть освобожден от ответственности «за

недобросовестные действия или за грубую небрежность».

Обязательства принципала (приказодателя). Основными обязательствами принципала (приказодателя) являются уплата комиссионного вознаграждения гаранту (эмитенту) и возмещение его издержек.

1) Выдача гарантии представляет собой разновидность банковских услуг, в связи с чем гарант (эмитент) вправе требовать от принципала выплаты ему соответствующего вознаграждения. Его размер обычно складывается из платы за услуги и платы за пользование кредитом. Порядок уплаты может предусматривать единоразовый или периодический платеж. Эти условия должны быть согласованы до выдачи гарантии (резервного аккредитива) и отражаются в гарантии.

2) Принципал (приказодатель) обязан также возместить гаранту (эмитенту) все расходы, которые тот понес в связи с выдачей гарантии (резервного аккредитива) и ее (его) исполнением. Они включают расходы, понесенные:

- в результате привлечения третьих лиц (лиц, уполномоченных с согласия приказодателя авизовать, подтвердить, оплатить, негоциировать, перевести резервный аккредитив или выдать отдельное обязательство);

- в результате платежа по резервному аккредитиву;

- по исполнению обязательств или в результате несения мер ответственности (в том числе гонорары адвокатов), вытекающие из иностранных законов и обычаев; обмана, мошенничества или неправомерных действий третьих лиц; исполнения эмитентом обязательств подтверждающего лица, неправомерно отказавшего в подтверждении.

Условиями правомерного использования международной банковской гарантии (резервного аккредитива) являются.

1. Соблюдение требований формы, срока и места представления документов.

В отношении формы представления документов. Унифицированные правила прямо предусматривают, что требование (претензия) должно предъявляться, если иное прямо не указано

- в письменной форме.

- с момента выдачи гарантии или резервного аккредитива до истечения срока ее (его) действия. Представление документов приобретает силу в отношении эмитента с момента получения им документов, за исключением случаев, когда эмитент по внешним признакам полученного документа не может определить не сможет установить резервный аккредитив, к которому относится данный документ. В этих случаях представление будет считаться имевшим место только с даты идентификации;

- в месте выдачи, т.е. у гаранта. Но представление может быть сделано в месте, указанном в самой гарантии или самом резервном.

2. Соблюдение требований к представляемым документам.

Данный вопрос включает в себя две группы условий:

1) одна касается степени полноты перечня представляемых документов.

– если представлены не все требуемые документы, то и в этом случае имеет место представление, которое должно рассматриваться на предмет соответствия условиям резервного аккредитива. О недостатке документов необходимо уведомить бенефициара;

– может производиться представление документов на сумму меньшую, чем полная сумма, подлежащая уплате («предъявление к частичной оплате»), или более одного раза («многократное представление»). Условия резервного аккредитива могут предусматривать запрет предъявления к частичной оплате или многократных представлений. Запрет многократного представления допускает предъявление к частичной оплате. Но если запрета нет, это возможно;

– в случае отклонения (отзыва) каких-либо документов может производиться другое или повторное представление. вне зависимости от того, запрещает ли резервный аккредитив частичные или многократные предъявления к платежу или представления.

2) вторая группа условий требования к отдельным видам представляемых документов. Они могут быть подразделены на общие и специальные, касающиеся конкретного вида документов. Общие требования сводятся к тому, что «все документы должны идентифицировать резервный аккредитив, на основании которого делается представление, путем ссылки на номер резервного аккредитива, наименование и место нахождения эмитента или путем приложения оригинала резервного аккредитива либо его копии». Гарантию идентифицировать не нужно. Она сама является документом о выплатах. Специальные требования по резервному аккредитиву предполагают представление следующих документов:

1) требования о платеже, которое может представляться как часть заявления бенефициара о неисполнении (другого требуемого документа) или в виде самостоятельного документа. Требование может быть представлено в форме тратты или иной инструкции, приказа или запроса уплатить денежную сумму;

2) заявления о неисполнении или другом событии, содержащего указание на факт, что платеж подлежит совершению в силу наступления события, предусмотренного в резервном аккредитиве, а также дату и подпись бенефициара – когда резервный аккредитив не устанавливает иных требований к содержанию документа;

3) оборотных документов, когда резервный аккредитив требует представления документа, который передается путем индоссамента или вручения без указания на обязательность индоссамента, способа его совершения и лица, в пользу которого делается индоссамент;

4) юридических документов, соответствующих условиям аккредитива;

5) иных документов, которые по внешним признакам соответствующим образом озаглавлены или выполняют функцию документов данного вида в соответствии со стандартной практикой по резервным аккредитивам.

Все документы должны представляться эмитенту составленными на языке аккредитива; самим бенефициаром (если резервный аккредитив не указывает иное); в виде оригинала, подписанного бенефициаром (если этого требует резервный аккредитив).

В Унифицированных правилах 1992 г. указываются лишь общие требования о необходимости представления бенефициаром по гарантии письменного заявления (если об этом указано в гарантии), в котором должно быть указано на нарушение принципалом своего обязательства по договору, по которому выдана гарантия. Требование по контргарантии должно быть подкреплено письменным заявлением о получении гарантом требования платежа в соответствии с ее условиями.

Специальные требования по гарантиям установлены только в УП 78 г. и касаются в основном отдельных видов гарантий. Если в гарантии не указаны документы, которые должны представляться, или если в гарантии предусмотрено лишь представление заявления бенефициара о претензии, бенефициар должен представить:

– по тендерной гарантии – выплата производится в связи отказом от подписания контракта по выигранному на аукционе тендеру. Поэтому необходимо представить документ о том что предложение принципала принято, что принципал после этого либо не подписал контракт, либо не исполнил иные условия тендера, а также заявление подтверждающее согласие на рассмотрение какого-либо спора по любой претензии принципала в суде или арбитраже, указанном в тендерных документах.

При отсутствии такой оговорки или иной договоренности споры по тендерам рассматриваются в арбитраже в соответствии с Правилами Арбитражного суда при Международной торговой палате или в соответствии с Арбитражным регламентом ЮНСИТРАЛ по выбору принципала;

– по гарантии исполнения или гарантии возврата платежей – решение суда или арбитража, удовлетворяющее иск, либо письменное согласие принципала с претензией и суммой, подлежащей выплате.

Специальные требования ограничивали возможность применения гарантий с платежом по простому требованию, которые составляли подавляющее большинство документарных гарантий, выдаваемых банками. Это способствовало обесцениванию действительности гарантии с платежом по требованию, цель которой – скорейший перевод денег бенефициару. Но стороны могут выбрать УП 78 г. в качестве применимых для разрешения споров.

3. Соблюдение правил рассмотрения документов.

При рассмотрении представленных документов применяются следу-

ющие специальные принципы:

– документы должны рассматриваться только по внешним признакам;

– документы должны соответствовать условиям гарантии (резервного аккредитива) и один другому. Документы, не требуемые гарантией (резервным аккредитивом), могут гарантом (эмитентом) не рассматриваться, не приниматься им во внимание в целях установления соответствия условиям гарантии (резервного аккредитива) и быть без всякой ответственности возвращены бенефициару;

– документы должны быть рассмотрены гарантом (эмитентом) в течение разумного времени – именно такой критерий используется всеми рассматриваемыми документами. Используется подход Унифицированных правил для документарных аккредитивов, которые устанавливают ограничение в семь рабочих дней, начиная со дня представления документов. В течение этого срока гарант (эмитент) должен рассмотреть документы и принять решение о платеже или об отказе в нем.

4. Исполнение по гарантии (резервному аккредитиву).

Исполнение может производиться различными способами. При отсутствии специального указания в гарантии (резервном аккредитиве) используется платеж, под которым понимается предоставление в распоряжение бенефициара определенной денежной суммы незамедлительно после рассмотрения документов (платеж по предъявлению) или через определенный период времени (отсрочка платежа), если отсрочка платежа предусмотрена условиями гарантии (резервного аккредитива). Гарант (эмитент) должен произвести платеж в предусмотренной гарантией (резервным аккредитивом) валюте или расчетной единице на счет бенефициара, указанный в гарантии (резервном аккредитиве) или инструкциях. Другими способами исполнения являются акцепт переводного векселя (тратты), его неоголощение, передача других единиц стоимости или зачет.

Под неправомерным использованием международной банковской гарантии (резервного аккредитива) понимается представление принципалом (приказодателем) документов, хотя и требуемых гарантией (резервным аккредитивом), но при отсутствии событий, являющихся основанием для предъявления к гаранту (эмитенту) требования о платеже указанной в гарантии (резервном аккредитиве) суммы.

Гарант (эмитент) вправе, действуя добросовестно, приостановить платеж и использовать временные судебные меры, предусмотренные ст. 20 Конвенции, если ему совершенно очевидно, что:

- 1) какой-либо документ не является подлинным или был подделан,
- 2) платеж не причитается на основании, указанном в требовании и иных документах,
- 3) не имеется достаточных оснований для требования. В этом случае банку может быть известно,

- что обстоятельства, предусмотренные гарантией, не возникли;
- что основное обязательство признано недействительным,
- что оно было исполнено или не исполнено вследствие умышленного неправомерного поведения бенефициара.

Временные судебные меры могут заключаться в получении предварительного приказа суда, запрещающего бенефициару принимать сумму платежа; предписывающего гаранту (эмитенту) временное приостановление исполнения или временное блокирование поступлений, подлежащих переводу бенефициару, с учетом того факта, что отсутствие такого приказа могло бы причинить принципалу (приказодателю) серьезный ущерб. Применительно к международным банковским гарантиям (резервным аккредитивам) наложение ареста на поступления является скорее исключением, чем правилом, поскольку суды придерживаются принципа независимости

Следует отметить, что обстоятельства непреодолимой силы обычно не рассматриваются в качестве достаточного основания для выдачи предварительного судебного приказа. Кроме того, суд не выдает предварительный приказ в случае использования гарантии (резервного аккредитива) в преступных целях. При выдаче предварительного приказа суд может потребовать от гаранта (эмитента) предоставления обеспечения иска, которое он может счесть необходимым.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Понятие и признаки международных банковских гарантий и резервных аккредитивов
2. Классификация международных банковских гарантий
3. Форма и условия международной банковской гарантии
4. Содержание обязательств по международной банковской гарантии

ГЛАВА 11. МЕЖДУНАРОДНЫЕ БАНКОВСКИЕ СДЕЛКИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

11.1. ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

Регулирование международных размещений предполагает решение национальным законодательством любой страны двух проблем:

- проблемы допуска иностранных инвесторов на национальные рынки;
- проблемы допуска национальных инвесторов на рынки иностранных государств.

В различных странах эта проблема решается по-разному. При этом учитываются правила, принятые в государствах, где расположены мировые финансовые центры. Следует отметить, что наибольшее значение, с точки зрения формирования международного механизма обращения ценных бумаг, имеют нормы, применяемые в ЕС, и американское законодательство, которое по ряду причин приобрело экстерриториальный характер. Международный механизм распространения ценных бумаг предполагает эмиссию национальными инвесторами либо евробумаг, либо АДР (американских депозитарных расписок), с помощью которых национальные ценные бумаги могут обращаться на фондовом рынке США. Для продвижения американских эмитентов на иностранные рынки применяется оффшорное предложение по Положению S, которым руководствуются американские инвесторы за рубежом.

Рассмотрим вопросы правового регулирования зарубежных размещений в российском праве.

Правовое регулирование выпуска еврооблигаций осуществляется законодательством о рынке ценных бумаг, валютным, бюджетным и налоговым законодательством. Российские предприятия, органы государственной власти вправе осуществлять выпуски еврооблигаций при условии, что они соответствуют требованиям ФЗ от 22.04.96 г. «О рынке ценных бумаг» и постановления ФКЦБ РФ от 18.06.03 «О Стандартах эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг». Выпуски корпоративных еврооблигаций и отчет об итогах выпуска подлежит государственной регистрации в ФКЦБ России.

Особенность выпуска еврооблигаций состоит в том, что они номинированы в евро и поэтому отнесены к категории валютных ценностей. Операции по привлечению валютных средств на международных финансовых рынках посредством размещения долговых ценных бумаг (еврооблигаций, евроекселей, евронот и т.п.) прямо отнесены Положением Банка России от 6 октября 1997 г. № 527 «О порядке привлечения и погашения резидентами Российской Федерации финансовых кредитов и займов в ино-

странной валюте от нерезидентов на срок свыше 180 дней» к требующим разрешения Банка России. Поэтому после регистрации выпуска, но до размещения их на рынках как национальных, так и зарубежных требуется получить разрешение Банка России.

Выпуск еврооблигаций, предполагающий обращение через иностранных организаторов торговли, т.е. на зарубежных фондовых биржах, требует получения специального разрешения ФКЦБ России в порядке, установленном постановлением ФКЦБ России от 20 апреля 1998 г. № 7 «Об утверждении Положения о порядке выдачи разрешения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг на допуск эмиссионных ценных бумаг к обращению за пределами Российской Федерации».

Кроме того, на выпуск еврооблигаций и АДР российскими эмитентами распространяется ст. 29 Закона о рынке ценных бумаг, согласно которой о сделках по приобретению иностранными владельцами ценных бумаг, выпущенных эмитентами, зарегистрированными в РФ, эмитенту надлежит уведомлять ФКЦБ России. Порядок уведомления определен письмом ФКЦБ России от 2 августа 2001 г. № ИК – 04/5159 «О направлении уведомлений о совершенных сделках по приобретению иностранными владельцами ценных бумаг, выпущенных эмитентами, зарегистрированными в Российской Федерации». Уведомление направляется в ФКЦБ России в день совершения сделки и должно содержать сведения о дате приобретения, характеристику ценных бумаг, данные о приобретателе (включая наименование, место и почтовый адрес иностранного владельца ценных бумаг).

Законным способом избежания государственной регистрации является создание за рубежом юридического лица, которое будет являться эмитентом еврооблигаций.

В ст. 94 БК РФ предусматривается, что внешними источниками финансирования дефицита федерального бюджета являются государственные займы, осуществляемые в иностранной валюте путем выпуска ценных бумаг от имени Российской Федерации. В свою очередь, порядок выпуска регулируется Федеральным законом от 29 июля 1998 г. «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг»⁵, ст. 6 которого, в частности, предусматривает, что:

1) обязательства Российской Федерации и ее субъектов, возникшие в результате эмиссии соответствующих государственных ценных бумаг и составляющие внешний долг Российской Федерации и внешний долг ее субъекта, должны быть выражены и иностранной валюте, а обязательства, удостоверяющие право на получение доходов в денежной форме или погашение в денежной форме, подлежат оплате в иностранной валюте, в том числе с использованием для определения величины платежа условных денежных единиц и драгоценных металлов (если они указаны в Генеральных условиях эмиссии и обращения, а также в реквизитах сертификатов в каче-

стве оговорки);

2) право осуществления эмиссии государственных ценных бумаг, приводящей к образованию внешнего долга, предоставляется субъектам РФ при наличии следующих условий:

- представление при государственной регистрации проспекта эмиссии, сведений о доходах, расходах, размере дефицита бюджета и источниках его финансирования за три последних года, предшествующих указанной эмиссии;

- обеспечение исполнения своих бюджетов в соответствии с бюджетным и налоговым законодательством РФ;

- получение разрешения на осуществление валютных операций, связанных с движением капитала, в порядке, установленном законодательством РФ;

- получение в соответствии с международными стандартами кредитного рейтинга, определяемого не менее чем двумя ведущими международными рейтинговыми агентствами;

- соблюдение требований к объему заимствований и объему расходов на погашение и обслуживание всех видов долговых обязательств.

Регистрацию выпусков государственных ценных бумаг осуществляет МФ РФ.

Вопросы выпуска АДР в российском праве специально не регулируются, поскольку АДР не признаются американским законодательством собственно ценными бумагами, они признаются лишь сертификатами на обладание ценными бумагами. Но 13 марта 2001 г. ФКЦБ России приняла постановление № 3 «Об утверждении Положения о порядке выдачи разрешения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг на допуск к обращению эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации в форме ценных бумаг иностранных эмитентов, выпускаемых в соответствии с иностранным правом и удостоверяющих права на эмиссионные ценные бумаги российских эмитентов».

Для определения АДР и им подобных ценных бумаг в Положении используется термин «депозитарные ценные бумаги». Положение предусматривает необходимость получения разрешения ФКБЦ России на допуск к обращению эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами РФ в форме депозитарных ценных бумаг. Для получения соответствующего разрешения в ФКЦБ России необходимы:

- заявление на получение разрешения, подписанное всеми сторонами (будущими сторонами) депозитного соглашения и включающим данные о заявителях, эмиссионных ценных бумагах, иностранном организаторе торговли (если предполагается обращение на организованном рынке), стоимостные данные об акциях российского эмитента;

- заверенная копия депозитного соглашения (проекта) на русском языке либо его перевод на русский язык.

Разрешение выдается ФКЦБ России не позднее 30 дней с момента представления всех документов одновременно с документами о государственной регистрации соответствующего выпуска. В выдаче разрешения может быть отказано по основаниям, касающимся требований законодательства РФ.

При регистрации и выдаче разрешений российские органы государственной власти руководствуются только российским законодательством. Но еврооблигации должны соответствовать и требованиям европейского права, а АДР – американского законодательства. Соответствие этому законодательству должны обеспечить эмитенты.

11.2 ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЫПУСКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Понятие евробумаг приведено в Директиве ЕС от 17 апреля 1989 г. № 89/298/ЕЕС о проспектах, подлежащих опубликованию при публичном размещении обращаемых ценных бумаг (далее – Директива о проспектах). В Великобритании указанное определение имплементировано Законом «О финансовых услугах и рынках» 2000 г.

В соответствии со ст. 3 (f) данной Директивы евробумаги означают обращаемые ценные бумаги, которые:

- проходят андеррайтинг и размещаются синдикатом, как минимум два из участников которого зарегистрированы в различных государствах;
- предлагаются в значительных размерах в одном или более государствах за пределами государства места регистрации эмитента; и
- подписка на которые или первоначальное приобретение которых может осуществляться только через кредитное или иное финансовое учреждение.

Понятие евробумаг встречается также в документах национальных регулирующих органов.

Еврооблигации являются одной из наиболее значительных составляющих рынка евробумаг. Общая сумма их выпусков составила около 907 млрд. долл. в 4353 выпусках. Следует отличать еврооблигации от иностранных облигаций. Иностранные облигации представляют собой ценные бумаги, выпускаемые нерезидентами на каком-либо национальном рынке. Таким образом, условия выпуска иностранных облигаций подчинены национальному законодательству эмитента, а условия их обращения – правилам того или иного финансового рынка. Связь иностранных облигаций с местом их выпуска отражается в их названиях – «Yankee bonds» (США), «Bulldogs bonds» (Великобритания), «Samurai bonds» (Япония), «Rembrandt bonds» (Голландия) и т.п.

Еврооблигации выпускаются в евровалютах, т.е. в денежных единицах, иностранных для эмитентов, и размещаются транснациональными

банками среди зарубежных инвесторов, для которых данные валюты также являются иностранными. Они пользуются полным международным статусом, что делает их в целом свободными от любых форм государственного регулирования в международных финансовых центрах, где они обращаются. Последнее особенно важно для ситуации с налогообложением доходов по еврооблигациям, которые традиционно освобождаются от взимания налога, удерживаемого у источника.

Следует указать на отличие еврооблигаций от синдицированных еврокредитов. Владельцы еврооблигаций не принимают участия в делах эмитента, в отличие от банков-кредиторов, непосредственно контролирующей деятельность заемщика. Более того, владельцев облигаций трудно определить в силу предъявительской формы выпуска еврооблигаций. Для еврооблигаций характерно также отсутствие обеспечения, функцию которого отчасти выполняет кредитный рейтинг.

Выпуск еврооблигаций проходит в несколько этапов. Под выпуском еврооблигаций понимается «комплекс инвестиционных банковских услуг и операций, охватывающих подготовку, организацию и торговлю облигациями». Рассмотрим отношения, возникающие на каждом из этапов.

1) Подготовка выпуска еврооблигаций. На этом этапе эмитент поручает банку (после организации эмиссионного синдиката он становится ведущим менеджером) организовать выпуск еврооблигаций. Предоставляемые банку полномочия оформляются мандатом аналогично синдицированному кредитованию. До объявления о выпуске еврооблигаций эмитент и уполномоченный им банк проводят согласование предварительных условий выпуска и проспекта предложения (на жаргоне «красная селедка»). Выпуск может осуществляться на условиях:

- полного или частичного андеррайтинга. Под андеррайтингом понимают обязательства банков (андеррайтеров) по гарантированному выкупу еврооблигаций по заранее согласованной цене в пределах своей доли (при частичном) или полного выпуска в случае неисполнения со стороны других андеррайтеров (при полном);

- открытой подписки – среди неограниченного круга инвесторов или частного размещения среди ограниченного круга институциональных инвесторов.

В число подготовительных мероприятий входит определение структуры эмиссионного синдиката (ведущий менеджер, менеджеры, банки-участники) и так называемой группы продаж. Банки, входящие в группу продаж, не принимают на себя обязательств по андеррайтингу и размещают облигации среди инвесторов по рыночным ценам за вычетом своей комиссии. Кроме того, определяются другие участники выпуска, среди которых:

- доверительный собственник, представляющий интересы держателей облигаций и принимающий перед ними обязательства как перед бене-

фициарами. В роли доверительного собственника обычно выступает трастовая компания;

- фискальный агент, представляющий интересы эмитента и несущий обязательства по учету сумм при погашении еврооблигаций, их конвертации, хранению ежегодных финансовых отчетов эмитента, а также по публикации в прессе объявлений эмитента;

- платежный агент, назначаемый эмитентом и ответственный за аккумуляцию и выплату сумм облигаций инвесторам в соответствии с графиком погашения. Могут назначаться основной платежный агент, а также агенты по месту нахождения биржи, на которой котируются облигации;

- листинговый агент, назначаемый эмитентом для представления соответствующих документов и получения листинга еврооблигаций на соответствующей бирже (обычно Лондонской фондовой или Люксембургской). В роли фискального, основного платежного и листингового агента может выступать ведущий менеджер или иной банк по усмотрению эмитента;

- депозитарий, в качестве которого обычно выступают международные депозитарно-клиринговые системы Euroclear и Clearstream либо американская Депозитарная трастовая компания (DTC). Основным депозитарий вправе передавать облигации на хранение другим депозитариям в стране по месту нахождения эмитента или погашения облигаций. В силу предъявительского характера еврооблигаций депозитарий формально приобретает права держателя еврооблигаций. Именно он регистрируется в качестве иностранного владельца при высылке уведомлений в ФКЦБ.

Второй этап – организация выпуска облигаций. С момента (даты) объявления о начале размещения еврооблигаций ведущий менеджер направляет потенциальным членам эмиссионного синдиката информацию (предварительный проспект предложения, график выпуска и предлагаемые условия соглашения об андеррайтинге), которая образует оферту (приглашение к сотрудничеству) со стороны ведущего менеджера. Срок действия оферты на практике составляет 7 – 10 дней, в течение которых происходит заключение соглашений с участниками синдиката, с агентами, доверительным собственником, а также заключение форвардных контрактов с инвесторами на будущую поставку облигаций (так называемый серый рынок). По окончании срока действия оферты публикуются окончательный проспект предложения и соглашение о подписке, заключаемое с эмитентом. Участникам синдиката сообщаются окончательные стоимостные параметры выпуска (общий размер и размер долей участников), а еврооблигации официально предлагаются инвесторам (так называемый запуск).

В период размещения облигаций в обязательства участников синдиката входит поддержание и регулирование спроса и предложения на еврооблигации на внебиржевом рынке (так называемая стабилизация). По истечении стабилизационного периода (обычно около 14 дней с даты «запус-

ка») подписка завершается. С даты завершения размещения участники синдиката обязаны перечислить средства по подписке на банковский счет эмитента. С этого момента возникает право собственности инвесторов на еврооблигации, удостоверяемое временным глобальным сертификатом, в обмен на который через определенное время могут выдаваться индивидуальные облигации, а обязательства синдиката прекращаются с уведомлением через прессу о завершении выпуска (так называемый надгробный камень).

Третий этап – торговля еврооблигациями. Совершение сделок с еврооблигациями осуществляется преимущественно на внебиржевом рынке (исключение составляет Германия), а биржевые котировки служат ориентиром при определении цены. На практике некоторые участники синдиката могут оставаться обязанными по поддержанию цен на еврооблигации на вторичном рынке, если это было согласовано. Банки могут совершать сделки в качестве маркетмейкеров, поддерживающих на постоянной основе двусторонние котировки (по купле и продаже облигаций) и обслуживающих инвесторов.

Основными юридическими документами, необходимыми для выпуска еврооблигаций, являются:

1) Проспект предложения – включает в себя основные данные об эмитенте, предварительные условия размещения (сумма, срок погашения, вид облигаций, дата завершения подписки и т.п.), указание на соблюдение ограничений национального законодательства, а также содержит перечень банков -участников эмиссионного синдиката. Подготовка проспекта предложения эмитентом на практике требуется в двух случаях¹:

– если этого требует законодательство;

– если еврооблигации получают листинг на фондовой бирже и биржа требует опубликовать проспект. Правила основных фондовых бирж, листинг которых обычно получается при размещении еврооблигаций (Лондонская фондовая биржа и Люксембургская биржа), требуют представления проспектов предложения.

2) Соглашение о подписке – заключается между эмитентом, ведущим менеджером (ведущими менеджерами) и менеджерами. При выпуске гарантированных еврооблигаций стороной соглашения является компания-гарант (часто материнская компания эмитента). В соглашении фиксируется дата (предельный срок, начиная с даты) выпуска, цена облигаций (процент от цены при выпуске бескупонных облигаций) и общая сумма выпуска. До даты выпуска облигаций эмитент обязан заключить трастовый и необходимые агентские договоры с предоставлением ведущим менеджерам их копий. В дату выпуска облигации передаются менеджерам для помещения на хранение в депозитарий, а менеджеры обязуются перевести на указанный в соглашении банковский счет эмитента общую сумму поступлений от подписки на облигации.

В соглашении закрепляются необходимые гарантии со стороны эмитента в отношении:

- информации, содержащейся в проспекте предложения (включение всей информации и ее достоверность; добросовестность утверждений эмитента; отсутствие существенных фактов, скрытых эмитентом, или ложных фактов);
- финансовых отчетов эмитента и гаранта (при его наличии), прошедших аудиторскую проверку в соответствии с Международными стандартами бухгалтерского учета;
- правового статуса эмитента и гаранта (при его наличии);
- необходимых разрешений для выпуска проспекта предложения и самих облигаций, исполнения договорных обязательств (включая выплату процентов и погашение облигаций);
- действительности соглашения и облигаций;
- освобождения от взимания налогов и сборов (включая гербовые сборы);
- исключения со стороны эмитента действий по стабилизации.

Ведущим менеджерам предоставляется право расторгнуть соглашение в любое время до выплаты эмитенту сумм по подписке в случае нарушения последним гарантий или неисполнения обязательств

3) Тростовый договор – заключается между эмитентом, гарантом (при его наличии) и тростовой компанией, выступающей в качестве доверительного собственника, действующего в пользу держателей облигаций. Предметом договора является исполнение эмитентом своих обязательств по погашению еврооблигаций, а также по уплате процентов путем перечисления соответствующих сумм в согласованной валюте на банковский счет доверительного собственника. Договор устанавливает форму облигаций, порядок уплаты гербовых сборов, последствия изменения налоговой юрисдикции, содержание обязательств гаранта. В договоре предусматриваются также направление и очередность расходования средств доверительным собственником (оплата расходов, выплаты по облигациям, возврат остатка средств эмитенту), а также его право инвестировать часть средств, определяемую в процентном отношении к сумме, подлежащей выплате держателям.

4) Соглашение между менеджерами обычно заключается на условиях, рекомендованных Международной ассоциацией участников первичных рынков (IPMA), путем обмена телексами между ведущим менеджером и потенциальными участниками эмиссионного синдиката. Условия соглашения включаются в так называемый телекс-приглашение и регламентируют следующие вопросы:

- представление гарантии со стороны материнской организации и форму гарантии;
- виды облигаций и очередность удовлетворения требований по ним;

- освобождение от уплаты налогов и порядок осуществления эмитентом дополнительных выплат в случае ухудшения режима налогообложения;
- дату объявления о выпуске, распределение облигаций между участниками синдиката и выплат сумм по подписке;
- цену выпуска, повторного предложения, процентную ставку, комиссию, номинальную стоимость, издержки при выпуске;
- запрет на распространение облигаций в нарушение национального законодательства (в США – Правило 144А, в Великобритании – Закон о финансовых услугах 1986 г.);
- запрет на распространение информации, отличной от содержащейся в проспекте предложения;
- запрет на распространение облигаций по цене ниже, чем согласованная;
- структуру синдиката и обязательства по стабилизации.

11.3. АМЕРИКАНСКИЕ ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ

Первоначальной целью законодательства США о ценных бумагах (принято в период с 1933 по 1940 г.) была защита американских инвесторов. В этот период были приняты ныне действующие: Закон о ценных бумагах 1933 г. (Закон 1933 г.), Закон о торговле ценными бумагами 1934 г. (Закон 1934 г.), Закон об инвестиционных компаниях 1940 г., Закон об инвестиционных консультантах 1940 г. В 1990 г. в США были приняты два документа, ставших юридической основой для доступа иностранных эмитентов на фондовый рынок США (так называемое частное размещение на основании Правила 144А) и американских – на зарубежные (так называемое оффшорное предложение на основании Положения S).

Одним из широко используемых иностранными эмитентами способов размещения ценных бумаг в США на основании Правила 144А является частное размещение посредством выпуска американских депозитарных расписок (АДР). АДР впервые появились в 20-е гг. XX в. в целях поддержки операций американских инвестиционных банков и корпораций за рубежом. За последние три десятилетия наблюдается стремительный рост количества выпусков АДР: если в начале 1960-х гг. их было менее 200, то в настоящее время – более 1500, представляющих компании из 63 стран мира, в том числе российские.

Под депозитарной распиской право США понимает сертификат американского депозитария, подтверждающий право собственности на определенное количество депозитарных акций (американских глобальных), которые, в свою очередь, представляют право собственности на определенное количество ценных бумаг иностранного частного эмитента. Ранее считалось, что АДР и американские депозитарные акции являются ценными

бумагами по Закону 1933 г. В 1983 г Комиссия по ценным бумагам и бирже (далее – Комиссия) указала, что АДР является только физическим сертификатом, подтверждающим право на американские депозитарные акции. Американская депозитарная акция – ценная бумага, представляющая право собственности на депонированные ценные бумаги иностранного эмитента.

В сделках с АДР участвуют следующие лица:

1) Иностраный частный эмитент – компания, под ценные бумаги которой выпускаются АДР. Закон США 1933 г. дает определение иностранного частного эмитента, которое существенно отличается от российского. Компания, созданная по законодательству иностранного государства, признается американской, если

– более 50% голосующих ценных бумаг находится в собственности американских резидентов непосредственно или через голосующие трастовые сертификаты или депозитарные расписки;

– большинство исполнительных должностных лиц или директоров являются гражданами или резидентами США.

– более 50% активов эмитента расположено в США;

– управление предпринимательской деятельностью эмитента осуществляется главным образом из США.

Иностранные частные эмитенты подчиняются законодательству США о ценных бумагах, т.е. их ценные бумаги должны регистрироваться по Закону 1933 г. до их публичного предложения в США, для чего Комиссией приняты специальные формы.

2) Банк-депозитарий – банк, выпускающий АДР на территории США.

3) Банк-хранитель – банк-корреспондент депозитария, расположенный в стране эмитента, в котором помещаются на хранение (депонируются) акции иностранного эмитента.

4) Держатель АДР – инвестор, приобретающий АДР и имеющий право их обмена на депонированные ценные бумаги иностранного эмитента.

В зависимости от места обращения АДР подразделяются на: 1) американские депозитарные расписки, сделки с которыми совершаются только на территории США, и 2) глобальные депозитарные расписки, сделки с которыми довершаются как на территории США, так и за их пределами.

Структура договорных отношений по выпуску АДР. Среди договоров, опосредующих выпуск АДР, наибольший интерес представляют заключаемые банками депозитарное и кастодиальное соглашения.

1) Депозитарное соглашение заключается между банком – депозитарием, иностранным эмитентом и держателями (бенефициарами) АДР. Кроме депозитарных банк может выполнять также функции реестродержателя и трансферт-агента. Выделяются следующие существенные условия депозитарного соглашения:

– о правилах выпуска АДР под депозит ценных бумаг иностранного эмитента;

– о получении дивидендов и других платежей инвесторами и процедуре голосования ценными бумагами;

– о регистрации перехода права собственности на АДР и ценные бумаги эмитента.

2) Кастодиальное соглашение заключается между банком – хранителем и депозитарием. Банк – хранитель несет по кастодиальному соглашению следующие обязательства:

– получает ценные бумаги эмитента на хранение и хранит их;

– передает ценные бумаги лицам, указанным депозитарием;

– голосует ценными бумагами держателей АДР на собраниях акционеров эмитента по поручению и в соответствии с инструкциями депозитария;

– получает дивиденды и иные денежные поступления, направляя их депозитарию после уплаты всех налогов и сборов для распределения среди держателей АДР;

– получает от эмитента информацию, которую последний обязался предоставлять держателям АДР, и направляет ее депозитарию.

Оффшорное предложение по Положению S предоставляет американским эмитентам возможность осуществлять размещение ценных бумаг за пределами США, в т.ч. выпуска еврооблигаций. Положение S использует в отношении субъектов и предмета регулирования территориальный подход.

Субъекты регулирования – для их определения вводится термин «лицо США», под которым понимается:

– любое физическое или юридическое лицо – резидент США;

– любое агентство или отделение иностранного юридического лица, расположенное в США;

– любое иностранное юридическое лицо, большинство учредителей которого являются лицами США, а также любое имущество, доверительная собственность, счет, контроль и управление которыми осуществляется лицами США.

После принятия Положения S не предоставляется правовая защита гражданам США, проживающим за пределами страны, которые приобрели ценные бумаги за рубежом, но такое определение благоприятствует деятельности американских банков, имеющих иностранные филиалы.

Предмет регулирования – Положение S распространяется на сделки с ценными бумагами, которые относятся к категории «оффшорных сделок» и совершаются лицами США. Сделка считается оффшорной, если

1) делается предложение лицу, не находящемуся в США, и:

2) сделка совершается на торговой площадке иностранной фондовой биржи, расположенной за пределами США.

В качестве установленных оффшорных рынков ценных бумаг Положение S рассматривает рынок еврооблигаций, ряд крупнейших фондовых бирж. Таким образом, если американский банк, выступающий от имени американского клиента, размещает приказ на исполнение сделки у иностранного брокера с использованием средств связи (телефонной, телексной и т.п.), эта сделка считается оффшорной. Подобный подход к концепции территориальности дает иностранным покупателям ценных бумаг гарантии действительности заключаемых сделок (иначе по каждой сделке возникал бы вопрос о том, что другая сторона не является лицом США).

Следует отметить, что применение американского законодательства о ценных бумагах все более приобретает экстерриториальный характер. Это связано с позицией американских судов, которые определяют подсудность споров по тем или иным вопросам.

Юрисдикция американских судов по делам, касающимся международных сделок с ценными бумагами, определяется с использованием следующих критериев:

1) характера средств совершения сделок – при использовании любых средств транспортировки или коммуникаций в межштатной торговле, почты, любой национальной фондовой биржи или рынка (включая ЧИПС);

2) цели совершения сделок (так называемый инвестиционно-коммерческий тест) – суды принимают во внимание, является ли сделка инвестицией или коммерческим займом. Инвестиции подсудны американским судам, но отделить их от займов крайне сложно;

3) степени риска (так называемый тест «риск – капитал») – суды принимают во внимание степень риска невозврата денежных средств (в случае кредита она выше, чем при инвестициях в ценные бумаги).

4) степени сходства (так называемый тест «цель – сходство») – любая облигация или участие рассматриваются в качестве ценной бумаги по смыслу определения, данного Законом 1933 г., если только существо сделки не требует обратного. Чтобы облегчить установление исключительных случаев, судья Френдли при рассмотрении дела составил примерный перечень сделок, которые не предполагают использование ценных бумаг по смыслу Закона 1933 г. (потребительское кредитование, ипотечное кредитование, кредиты, выдаваемые под залог активов предприятий или уступку выручки, овердрафт по счету клиента банка и ряд других видов кредитования);

5) степени влияния – суд устанавливает, оказал ли влияние юридический факт (предложение, размещение, сделка с ценными бумагами), имевший место за пределами США, на рынки США или американских инвесторов;

6) степени причинения ущерба – суд устанавливает, наносит ли деятельность на территории США прямой ущерб инвесторам за пределами США или наоборот.

Во всех случаях, когда лица, не являющиеся резидентами США, совершают сделки, затрагивающие интересы резидентов США и лиц, тесно связанных с ними, американские суды принимают эти сделки под свою юрисдикцию и рассматривают их в соответствии с законодательством США. Это позволяет большому кругу лиц апеллировать к американскому правосудию, минуя национальное законодательство.

11.4. СОГЛАШЕНИЯ РЕПО И МЕЖДУНАРОДНАЯ СТАНДАРТИЗАЦИЯ ИХ УСЛОВИЙ

Соглашения об обратной покупке (или РЕПО) образуют весьма значительный сектор рынка ценных бумаг на международных рынках. По оценкам Euroclear и Clearstream объем операций РЕПО составляет 25 трлн. долл. в год на начало 1999 г.). Эти операции имеют специфическую структуру. Поэтому рассматриваются как особый объект регулирования.

В качестве основных документов, устанавливающих общие требования к заключению соглашений РЕПО, следует указать на Международный кодекс поведения и практики для финансовых рынков, разработанный в 2000 г. Ассоциацией финансовых рынков, а также на Основные принципы торговой практики РЕПО, принятые Европейским советом РЕПО 26 июля 2000 г.

Соглашение об обратной покупке – это сделка по продаже ценных бумаг (прямая сделка) с обязательством об их обратной покупке (обратная сделка) по заранее согласованной цене через определенный срок. Обратным РЕПО является сделка по покупке ценных бумаг с обязательством их обратной продажи.

Сделки РЕПО (по продаже и обратной покупке) представляют собой единое правоотношение и оформляются одним соглашением. Это соглашение имеет сложную структуру. Поэтому и Кодекс и Основные принципы требуют составления письменного соглашения до совершения сделки. Рекомендуется также получение юридического заключения об исполнимости договора в той или иной юрисдикции. Основные принципы предусматривают подробные требования к заключаемым соглашениям, предусматривающим: 1) полный перевод прав собственности на ценные бумаги; 2) ежедневную переоценку стоимости сделок; 3) достаточную первоначальную маржу, поддержание маржи или переоценку; 4) события неисполнения и последующие права и обязательства сторон; 5) полный зачет требований между сторонами в случае неисполнения; 6) условия, разъясняющие права сторон в отношении замены обеспечения, начисления купона и процентных платежей, включая их сроки. В рамках этих принципов разработаны основные условия некоторых типовых соглашений, заключаемых участниками рынка РЕПО.

К таким соглашениям можно отнести Соглашение об основных

условиях сделок РЕПО, которое разработано Ассоциацией рынка облигаций (ТМВА), действует версия 1996 г. и Глобальное соглашение об основных условиях сделок РЕПО (GMRA; далее – Глобальное соглашение), которое разработано совместно Ассоциацией международных рынков ценных бумаг (ISMA) и Ассоциацией рынка облигаций (ТМВА), действует версия от октября 2000 г.

Ассоциация международных рынков ценных бумаг – это крупнейшая саморегулируемая организация на рынке еврооблигаций. Она создана в 1969 г., зарегистрирована в Цюрихе, насчитывает около 1000 членов из 52 стран. Поэтому Глобальное соглашение ориентировано на международные сделки РЕПО (применимым правом является английское). Соглашение об основных условиях регулирует преимущественно сделки РЕПО, совершаемые на американском фондовом рынке (применимым правом является право штата Нью-Йорк), хотя оно содержит специальное Приложение III, касающееся международных сделок.

Структура двух документов в целом аналогична, за исключением следующих отличий:

- в Соглашении отсутствует требование о наличии у сторон офисов, назначенных для совершения сделок;
- условия Соглашения имеют преимущественную силу над подтверждением сделки при коллизии между ними (в Глобальном соглашении наоборот) и др.

Рассмотрим подробнее условия Глобального соглашения, которые определяют договорные стандарты международного рынка РЕПО для большинства международных сделок.

1) стороны и предмет соглашения. Сторонами Глобального соглашения являются продавец и покупатель, действующие через свои назначенные для этой цели офисы. Продавец соглашается продать покупателю ценные бумаги или иные финансовые инструменты (кроме акций) против уплаты покупной цены с одновременным согласием покупателя продать продавцу эквивалентное количество этих ценных бумаг на определенную дату или по требованию против уплаты покупной цены покупателем продавцу. Предметом соглашения являются эквивалентные ценные бумаги. Ценные бумаги являются эквивалентными другим ценным бумагам, если они выпущены одним эмитентом, относятся к одному выпуску или тождественны по типу, номинальной стоимости, описанию и (если не указано иное) сумме других ценных бумаг, независимо от реденоминации в ЕВРО, конвертации, дробления или консолидации;

2) Начало, подтверждение, прекращение сделки. Предусматривается возможность совершения сделки по инициативе покупателя или продавца. Предложение о заключении и согласие может быть выражено устно или в письменной форме. Но стороны обязаны незамедлительно направить письменное подтверждение сделки, содержащее дату, цену покупки, дату

обратной покупки (если сделка не прекращается по требованию), ставку ценообразования, банковские реквизиты сторон, указание на вид сделки (покупки/обратной продажи, агентская), а также дополнительные условия. В случае коллизии между подтверждением и условиями Глобального соглашения первое имеет преимущественную силу.

В дату покупки продавец обязан перевести покупателю или его агенту приобретаемые ценные бумаги против уплаты цены покупки, а в дату обратной покупки покупатель обязан перевести продавцу или его агенту эквивалентные ценные бумаги против уплаты продавцом цены выкупа. Она определяется как первоначальная цена плюс ежедневное начисление процентов по ставке РЕПО. После выплаты цены выкупа сделка прекращается. Дата обратной покупки может определяться конкретным числом, но обычно сделки РЕПО прекращаются по требованию в любое время;

3) Риск потенциальных убытков по сделке – возникает у покупателя, если выкупная цена с учетом маржинального коэффициента меньше рыночной стоимости эквивалентных ценных бумаг. Это означает, что он на рынке купит эти бумаги дороже, а в качестве цены выкупа получит от продавца меньшую сумму, хотя намерен был получить проценты. У продавца риск, напротив, возникает, если выкупная цена выше рыночной стоимости. Он мог бы приобрести аналогичные бумаги дешевле на рынке, но вынужден выкупать их по более дорогой цене. Кредит, предоставленный покупателем под обеспечение ценных бумаг становится беспроцентным (или с отрицательным процентом). Маржинальный коэффициент рассчитывается как отношение рыночной стоимости покупаемых ценных бумаг к покупной цене и отражает степень риска той или иной стороны;

4) Поддержание маржи. Сделки РЕПО для снижения рисков неисполнения исторически совершаются как маржинальные (т.е. требующие внесения маржи – гарантийного покрытия). Размер маржи устанавливается с учетом риска, связанного с колебаниями рыночной цены бумаг. Поэтому в течение периода сделки ежедневно ценные бумаги переоцениваются с изменением размера маржи. Размер маржи определяется суммой потенциальных убытков по всем сделкам за минусом сумм, не выплаченных другой стороне и суммы потенциальных убытков другой стороны.

Глобальным соглашением предусмотрен перевод маржи одной стороной по требованию другой. Срок перевода маржи соглашением прямо не установлен и определяется сторонами в приложении к Глобальному соглашению. Стороны вправе договориться о переоценке сделок или путем совершения новых;

5) Платеж и передача. В отношении уплаты денежных средств Глобальное соглашение устанавливает требование об их немедленной доступности, свободной конвертируемости, выражении в соответствующей валюте и выплате свободными от налогов и удержаний. Договорной валютой считается валюта покупной цены, но получатель вправе принять платеж в

иной валюте с учетом обменного курса. В отношении ценных бумаг требуется соблюдение формы и способа передачи. Она может производиться через Euroclear, Clearstream или иную согласованную клиринговую систему. Кроме того, вводятся условия об одновременности платежа и передачи ценных бумаг. Бумаги должны быть свободны от обременения (залоговых прав). Перевод средств и передача ценных бумаг могут производиться на чистой основе, т.е. с учетом взаимозачета встречных требований;

6) Налоговое событие. К таковым Глобальное соглашение относит иск налогового органа или изменение налогового режима, существенно затрагивающие сторону в контексте сделки. В случае уведомления одной стороной другой о наступлении налогового события, эта сторона вправе прекратить сделки с предварительным (не менее 30 дней) уведомлением, где дата прекращения будет являться датой выкупа. Но она вправе направить встречное уведомление, подразумевающее ее согласие на возмещение убытков первой стороне.

7) Замена ценных бумаг – по запросу продавца с согласия покупателя может осуществляться замена ценных бумаг, эквивалентных приобретенным, на другие, согласованные сторонами, равные по рыночной стоимости эквивалентным;

8) Случаи неисполнения. К их числу Глобальное соглашение относит

а) неспособность покупателя) уплатить покупную цену в дату покупки или неспособность продавца уплатить цену выкупа в дату выкупа;

б) неспособность продавца (или покупателя) поставить приобретаемые ценные бумаги (эквивалентные ценные бумаги) в дату покупки (выкупа);

в) неспособность уплатить причитающуюся сумму, доходы (проценты, дивиденды и т.п.);

г) неспособность поддерживать маржу;

д) акт несостоятельности или возбуждение процедуры банкротства в отношении одной из сторон;

е) неточность или ложность заверений;

ж) приостановление членства или исключение из членов биржи или саморегулируемой организации.

В указанных случаях исполнившая свои обязательства сторона обязана вручить уведомление о неисполнении стороне-нарушителю. Случай неисполнения влечет наступление даты выкупа, возврат наличной маржи (в денежной форме), эквивалентных ценных бумаг и платеж цены выкупа. Причем дефолтная рыночная стоимость эквивалентных ценных бумаг, сумма наличной маржи и цена выкупа определяются исполнившей стороной. При определении дефолтной рыночной стоимости принимаются во внимание такие факторы, как рынок (приемлемый рынок); время оценки, в качестве которого рассматривается пятый торговый день закрытия приемлемого рынка после даты неисполнения; чистая стоимость ценных бумаг,

при расчете которой во внимание принимается справедливая рыночная стоимость с учетом всех транзакционных издержек. Уведомления об оценке неисполнения неисполнившей стороне высылаются исполнившей стороной в разумное время. При отсутствии уведомления об оценке неисполнения дефолтная рыночная стоимость признается равной чистой стоимости на время оценки неисполнения.

Соглашения РЕПО отличаются от сходных соглашений продажи/обратной покупки (СВОП), представляющих собой две самостоятельные сделки, одна из которых (обратная) является форвардной. На практике соглашения продажи/обратной покупки не требуют заключения специальных соглашений и оформляются с учетом практики, принятой теми или иными системами (Рейтерс, Блумберг). Сделки продажи/обратной покупки, в силу обособленности, независимости друг от друга, влекут за собой риск невыполнения обязательств одной из сторон. В период между датами расчетов по прямой и обратной сделкам одна из сторон может быть объявлена банкротом. Сделки РЕПО для снижения рисков содержат условие о внесении маржи – гарантийного покрытия.

Соглашения РЕПО следует также отличать от ссуды ценными бумагами, где собственник ценных бумаг предоставляет их в ссуду другому лицу (заемщику) за вознаграждение. Заемщик принимает на себя обязательство поставить равное количество аналогичных ценных бумаг или возвратить те же и уплатить проценты. Обе сделки сходны переходом права собственности на ценные бумаги, проведением их переоценки, а также обязательством поставки эквивалентных, а не первоначально переданных ценных бумаг. Различия РЕПО и ссуды ценных бумаг заключаются в том, что при РЕПО продавец уплачивает покупателю по обратной сделке денежные средства в размере цены выкупа, определяемой как первоначальная цена плюс ежедневное начисление процентов по ставке РЕПО. Фактически по соглашению РЕПО ценные бумаги передаются продавцом покупателю в качестве гарантии исполнения своих обязательств по выкупу ценных бумаг. Если в течение срока действия соглашения РЕПО по ценным бумагам выплачиваются проценты или дивиденды, то в момент получения такого дохода покупатель обычно перечисляет его продавцу.

Соглашения РЕПО предполагают выбор одного из вариантов хранения обеспечения:

- на условиях кастодиального владения, при котором обязанная сторона (продавец) сохраняет за собой право владения ценными бумагами, являющимися предметом обеспечения. При этом необеспеченный кредитор несет риск недобросовестных действий со стороны должника, а также риск, связанный с невозможностью обращения взыскания на его имущество в случае несостоятельности (характерно для США);

- на условиях поставки, при котором ценные бумаги доставляются кредитору в обмен на денежные средства. Заключение соглашения на та-

ких условиях позволяет исключить кредитный риск при правильной оценке ценных бумаг и соблюдении принципа «поставка против платежа»;

– на условиях хранения третьим лицом, при котором ценные бумаги передаются во владение третьего лица, гарантирующего, что обеспечение отвечает требованиям кредитора, и оказывающего оценочные и маржинальные услуги. В первых двух случаях оценка может составлять предмет спора сторон.

Для исполнения сделок РЕПО обычно привлекаются посредники – клиринговые системы: Euroclear, Clearstream и другие. Они также разрабатывают стандартные соглашения о взаимодействии со сторонами по сделке. Примером может служить Соглашение об оказании услуг трехстороннего РЕПО, разработанное Clearstream Banking (редакция 2000 г.).

Оно заключается как трехстороннее (между продавцом, покупателем и Clearstream Banking) дополнительно к Глобальному соглашению, регулирующему совершение сделок между продавцом и покупателем, и применяется как к сделкам РЕПО, так и покупки/обратной продажи. Clearstream Banking открывает в обязательном порядке покупателю счет для хранения ценных бумаг и денежных средств. Счета продавца могут открываться по требованию любой из сторон в пользу продавца. Основанием для открытия счетов служит представление заверенной копии Глобального соглашения и оформленного экземпляра Соглашения об услугах. На счетах отражаются оценка бумаг, сумм поступлений и рисков. Стороны уведомляют систему о сделках. Система информирует клиентов об оценке и переоценке бумаг и рисков, подтверждает приемлемость бумаг, обеспечивает их хранение и перевод прав, а также перевод денег. Услуги системы платные и она несет ответственность за достоверность сведений, своевременное совершение операций и убытки, возникшие по ее вине.

11.5 ОСНОВЫ МЕЖДУНАРОДНОГО ВЕКСЕЛЬНОГО ПРАВА

Основными источниками международного вексельного права являются Конвенция ЮНСИТРАЛ «О международных переводных и простых векселях» 1988 г. (в силу еще не вступила) и Женевские конвенции 1930 г., к которым относятся:

- Конвенция о Единообразном законе о переводном и простом векселе (ЕВЗ),
- Конвенция, имеющая целью разрешение некоторых коллизий законов о простых и переводных векселях,
- Конвенция о гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей.

СССР присоединился к ЕВЗ в 1936 году и она продолжает применяться на нашей территории. Однако СССР в 1990 г. присоединился и к Конвенции ЮНСИТРАЛ, которая представляет собой компромисс между

женевской и англо-американской системами вексельного права. Тот факт, что она не вступила в силу, связан с сопротивлением, которое сторонники англо-американской системы оказывает ее распространению.

Понятие международного векселя. Конвенция, так же как и ЕВЗ, проводит различие между простым и переводным векселем с выделением элементов, присущих международному векселю. Конвенция предусматривает, что международным векселем считается вексель, в котором по крайней мере два из следующих мест места находятся в разных государствах:

- место выставления векселя;
- место, указанное рядом с подписью векселедателя;
- место, указанное рядом с наименованием плательщика (в международном переводном векселе) или получателя,
- место платежа по векселю.

Для сравнения, английский вексельный закон 1882 г в ст 4 проводит деление векселей на отечественные и иностранные (разновидностью которых можно считать (международные) Иностранным векселем считается такой вексель, который был выписан лицом, не являющимся жителем Великобритании, либо был выписан лицом, проживающим на территории Великобритании, в отношении иностранного лица и подлежит оплате вне территории Великобритании. Подобная классификация используется для определения надлежащей процедуры в отношении опротестования векселя. Аналогично Закон КНР 1995 г «О векселе» в ст. 95 содержит понятие зарубежного векселя, под которым понимается вексель, выдача которого, индоссамент, акцепт, поручительство, платеж и прочие связанные сделки осуществляются как на территории КНР, так и за ее пределами.

Реквизиты международного векселя по Конвенции отличаются от предусмотренных ЕВЗ, что объясняется стремлением учесть принципы англосаксонской системы вексельного права. Так, в международном переводном векселе не требуется включение вексельной метки, предложение уплатить именуется приказом уплатить, получатель векселя может не указываться.

Особенности определения субъектного состава международной вексельной сделки.

1) Векселедатель. В Конвенции употреблен термин «защищенный держатель», т.е. лицо, которое получило вексель надлежащим образом и в момент получения не знало

- о возражениях против ответственности по векселю,
- об обоснованном притязании на вексель со стороны какого-либо лица;
- об отказе в акцепте или оплате векселя. Любой держатель является защищенным, если не доказано обратное. Одним из условий для признания лица «защищенным держателем» является наличие действительного срока для предъявления векселя к платежу. По окончании срока

этот статус утрачивается.

2) Векселедатель переводного и простого векселя (ст. 38- 39 Конвенции). Различие между этими лицами состоит в том, что векселедатель простого векселя обязан по выданному векселю в любом случае, а векселедатель переводного может включить в текст векселя прямую оговорку об исключении своей ответственности за акцепт или платеж. Если переводной вексель не содержит такой оговорки, векселедатель обязан оплатить вексель, для чего держатель, индоссант или гарант индоссанта должны опротестовать вексель в надлежащем порядке и предъявить к оплате непосредственно векселедателю.

3) Гарант. Конвенция предусматривает возможность гарантии платежа по векселю. Она может выдаваться в отношении как всей суммы, так и ее части. В качестве гаранта может выступать любое лицо, даже если оно и является стороной по векселю. Конвенция проводит разделение всех гарантов на банки или иные финансовые учреждения и прочих гарантов. Первым Конвенция предоставляет право выдвигать возражения даже против защищенных держателей, что объясняется их более высокой надежностью. Эти возражения касаются ситуаций, когда подпись гарантов получена в результате обманных действий, вексель не предъявлен к акцепту или платежу, не опротестован в неакцепте или неплатеже, пропущен срок исковой давности в отношении того лица, гарантом которого выступил банк. Отсутствие протеста или непредъявление векселя к оплате или акцепту не освобождает банк от ответственности. Для иных гарантов право на возражение сохраняется в том же объеме, что и для лиц, за которых они поручились по векселю.

Обращение международного векселя.

1) Передача международного векселя. Конвенцией и ЕВЗ предусмотрена передача переводного векселя посредством именного или бланкового индоссаменты, а также установлены требования к порядку передачи. Конвенцией предусмотрены специальные правила в случае, когда индоссамент является подложным или совершен представителем с превышением полномочий. При подложном индоссаменте индоссант, чья подпись была подделана, или предшествующие индоссанты вправе требовать возмещения убытков:

- от лица, совершившего подлог,
- от индоссанта, получившего вексель в результате такого подлога,
- от лица, оплатившего вексель лицу, которое совершило подлог как непосредственно, так и через одного или нескольких индоссантов. Индоссант освобождается от ответственности, если в момент передачи векселя он не знал о подлоге. Аналогичное правило действует в отношении плательщика или иной стороны, оплатившей вексель.

При совершении индоссаменты представителем с превышением своих полномочий представляемый вправе требовать от такого представителя

или стороны, получившей вексель непосредственно от представителя, а также от плательщика или иной стороны, оплатившей вексель, возмещения всех убытков, которые он понес в результате совершения такого индосса-мента. От ответственности освобождается сторона, оплатившая этот вексель, если она не знала о превышении полномочий в момент оплаты и проявила добросовестность и разумную заботливость.

2) Предъявление и акцепт векселя. Положения Конвенции об акцепте векселя в целом повторяют ЕВЗ. Новацией является право векселедателя предусмотреть в переводном векселе, что он не должен предъявляться к акцепту или оплате до наступления определенного срока или наступления определенного события. Преимуществом Конвенции по сравнению с ЕВЗ является установление более подробных правил в отношении предъявления векселя к платежу в зависимости от количества векселедателей, их правового статуса (физическое или юридическое лицо) и места предъявления к платежу.

3) Платеж по векселю. Платеж по векселю может производиться полностью или частично. В последнем случае принятие исполнения зависит от усмотрения держателя, если частичные платежи не предусмотрены условиями самого векселя. Конвенция предъявляет ряд требований к оформлению платежа по векселю с учетом того, что:

- при платеже в полном размере держатель обязан предоставить в распоряжение плательщика вексель;
- при частичном платеже держатель должен совершить на векселе соответствующую надпись с указанием суммы платежа и выдать плательщику расписку в ее получении;
- при платеже по опротестованному векселю лицами, не являющимися плательщиками, держатель обязан помимо векселя передать подписанный счет и протест.

Конвенция предусматривает специальные правила в отношении места и валюты платежа. Держатель вправе отказать в принятии исполнения, если платеж по векселю совершен не в надлежащем месте. Надлежащим местом платежа считается место предъявления векселя или место нахождения плательщика. Стороны могут зафиксировать сумму векселя в одной валюте, указав, что он подлежит оплате в другой. Сторонам предоставлено также право использовать расчетные единицы для выражения суммы векселя. Обменный курс может содержаться в векселе или определяться указанным в нем способом. Держатель может отказать от принятия платежа в ненадлежащей валюте, либо при определении суммы с нарушением правил. Отказ в принятии платежа векселедержателем считается неисполнением должника.

4) Протест в неакцепте или неплатеже. Согласно Конвенции протест векселя совершается в месте и по законам места, где было отказано в акцепте или платеже. Конвенция устанавливает реквизиты, обязательно ука-

зываемые при протесте международного векселя (лицо, по чьей просьбе опротестовывается вексель; место совершения протеста; предъявленное требование и полученный ответ, если такие имеются, и др.). Протест совершается в день отказа в платеже (акцепте) или в течение последующих 4 рабочих дней. ЕВЗ предусматривает срок для протеста в день отказа от акцепта или платежа, или в течение 2 рабочих дней, следующих за отказом в акцепте или оплате. Поскольку при отказе в акцепте или платеже возникают регрессные требования, Конвенция предусматривает обязанность держателя в случае отказа в акцепте или платеже уведомить об этом векселедателя и последнего индоссанта переводного векселя (а также всех иных гарантов и индоссантов, адреса которых могут стать известными на основе информации, содержащейся в векселе) в течение 2 рабочих дней, следующих за протестом. По сравнению с ЕВЗ процедура уведомления несколько иная, поскольку ранее предполагалось, что держатель обязан известить своего индоссанта и векселедателя, а процесс извещения между индоссантами должен происходить по обратной цепочке индоссамента, т.е. от индоссанта к индоссанту.

При применении вексельного законодательства могут возникать проблемы, связанные с отличием национальных правил и ЕВЗ.

Женевская конвенция предусматривает коллизионные нормы в отношении следующих вопросов:

1) При определении дееспособности физических лиц по простым и переводным векселям – применяется принцип национального закона лица с возможностью применения отсылки к закону другой страны. Лицо, не обладающее дееспособностью по вексельным обязательствам в соответствии со своим национальным законом, может быть признано обязанным по векселю на основе применения территориального принципа, т.е. если подпись совершена на территории страны, по законодательству которой это лицо было бы дееспособно. При этом государства-участники обладают правом не признавать действительность обязательств своих граждан по переводному или простому векселю, если такие обязательства приняты на территории иностранного государства;

2) При определении формы векселя и формы обязательств по векселю – применяется закон государства, на территории которого происходит принятие обязательств. Исключения составляют обязательства акцептанта переводного векселя или лица, подписавшего простой вексель, в отношении которых применяется закон места исполнения (платежа). При определении пороков формы векселя применяется право страны его составления (аналогично в отношении вопросов содержания и действия обязательств лиц иных, чем акцептант переводного векселя или лицо, выписавшее простой вексель).

3) При определении сроков предъявления исков в порядке регресса по векселю – ст. 5 Женевской конвенции предусмотрено применение зако-

на места составления векселя;

4) При определении формы и сроков совершения действий, необходимых для осуществления и защиты прав по векселю, – ст. 8 Женевской конвенции предусматривает, что применяется право страны, на территории которой должно совершаться соответствующее действие (это касается главным образом протеста, предъявления к акцепту, платежу, а также формы и сроков предъявления иска);

5) При восстановлении прав по утраченным векселям – регулируется законом страны, на территории которой должен состояться платеж по векселю, т.е. подлежит применению закон места исполнения обязательства (ст. 9 Женевской конвенции). Меры, принимаемые в случае утраты простого или переводного векселя, регулируются правом места платежа.

Английский закон 1882 г., применяемый в Великобритании, США, а также других странах, применяющих эту систему вексельного права, содержит аналогичные правила разрешения споров при возникновении коллизий, связанных с участием иностранцев в вексельных отношениях.

11.6 МЕЖДУНАРОДНЫЕ БАНКОВСКИЕ СДЕЛКИ С ДЕРИВАТИВАМИ

Основным результатом введения Ямайской (1976-1978 гг.), а затем и Европейской (1979 г.) валютной системы, либерализации валютного законодательства (в первую очередь стран Европейского сообщества) явилось широкое развитие международного рынка производных финансовых продуктов (деривативов).

Определение дериватива может быть дано, опираясь на формулировки документов международных организаций и зарубежных регулирующих органов. Банк международных расчетов определяет дериватив как финансовый контракт, стоимость которого зависит от стоимости одного или более лежащих в основе активов, ставок или индексов. Сходные определения можно встретить в документах зарубежных регулирующих органов. Например, в Докладе Рабочей группы Национального совета статистической информации Франции «Сделки с производными продуктами. Статистические и методологические аспекты учета» (№ 38, сентябрь 1997 г) и Глоссарии терминов по производным финансовым инструментам в Докладе Комиссии по срочной биржевой торговле США «Внебиржевые рынки производных инструментов и их регулирование» (документ №7А, октябрь 1993 г).

Зависимый (производный) характер деривативов от основных (базовых) активов не означает, что права, приобретаемые по деривативу, одновременно предоставляют права и на базовый актив. Последние возникают только по наступлении срока исполнения обязательства, непосредственным предметом которого является базовый актив. Кроме того, хотя деривативы и связаны с возникновением прав и обязанностей в отношении ба-

зового актива, но сделки с ними не всегда приводят к фактической передаче такого актива.

Деривативы могут быть классифицированы в зависимости от:
вида базисного актива на:

1) процентные контракты, связанные с размером процентов, уплачиваемых по денежным обязательствам (возникающим из кредитных, депозитных соглашений, ценных бумаг и пр.);

2) валютные контракты, связанные с размером курса определенной иностранной валюты или нескольких валют;

3) контракты с драгоценными металлами (золотые контракты обычно выделяются отдельно);

4) прочие товарные контракты, связанные с ценами или индексом таких товаров, как нефть, пиломатериалы, сельхозпродукты или цветные металлы;

5) контракты, связанные с ценными бумагами.

Ежедневные объемы сделок только с процентными и валютными контрактами в 1998 г., по оценкам Банка международных расчетов, составляли в мировом масштабе около 1,3 трлн. долл., что само по себе объясняет важность рассмотрения вопросов регулирования данного рынка;

В зависимости от цели сделки выделяют деривативы, направленные:

1) на минимизацию (хеджирование) валютных (связанных с изменением валютных курсов), инвестиционных (связанных с изменением курсовой стоимости ценных бумаг) или процентных (связанных с изменением процентных ставок) рисков. Такие сделки обычно предполагают реальную поставку валюты, товаров, ценных бумаг по согласованному сторонами курсу, цене или выплату процентов по согласованной процентной ставке;

2) направленные на получение прибыли, образующейся в результате изменения соотношения курсов валют и процентных ставок, в связи с чем выплате подлежит только разница, а реальная поставка валюты может и не происходить. Указанное различие в целях совершения сделок с деривативами имеет важное практическое значение при принятии судами решения о предоставлении сделкам судебной защиты или ее лишения по причине отнесения сделок к пари;

По содержанию возникающих обязательств выделяют:

1) форвардные контракты;

2) фьючерсные контракты;

3) опционные контракты;

4) свопы.

Не для всех сделок с деривативами существует адекватное правовое регулирование. Исполнение сторонами своих обязательств по сделкам с деривативами часто не является реальным, заключааясь в выплате разницы, и стороны не знают и не могут точно предугадать цены по договору до наступления согласованной даты. В этой связи возникла практика квали-

фицировать сделки с деривативами как пари или азартные игры, которые обычно лишаются судебной защиты, а поведение сторон как определение ставок в пари или игре. Примером может служить Письмо Банка России от 3 февраля 1997 г. № 404 «О вопросах применения Инструкции Банка России от 22 мая 1996 г. № 41», где в п. 18 относительно расчетных (индексных) форвардных контрактов говорится, что «функциональная роль в расчетном форварде сводится к формированию механизма игры на колебаниях валютного курса, способом чего и является, по существу, расчетный форвард». Иное понимание состоит в признании того, что профессиональные участники финансовых рынков (и в первую очередь банки) не просто играют, а пытаются предугадать развитие рыночной ситуации, что является признаком экономически рационального и обоснованного поведения. Кроме того, сама предпринимательская деятельность предполагает в качестве своих признаков систематическое получение прибыли как своей основной цели и постоянное наличие определенного риска.

Для внесения полной ясности в вопрос о действительности сделок с деривативами в зарубежное законодательство были включены специальные нормы.

В Бельгии еще в 1934 и 1939 гг. были изданы два королевских декрета, регулирующих сделки на срок с ценными бумагами, возлагающие на клиента, обслуживаемого профессиональным участником, в целях обеспеченности правовой санкцией и исключения норм об игорном бизнесе обязанность предоставления первоначального депозита при совершении сделки. В США сделки с фьючерсными и опционными контрактами урегулированы Законом «О товарных биржах» 1936 г. и Законом «О торговле ценными бумагами» 1934 г., но свопы под это регулирование не подпадают и рассматриваются как пари. Во Франции в Закон о срочных рынках от 28 марта 1985 г. была включена следующая формулировка: «Все сделки по поводу государственных и прочих векселей, все сделки по поводу передачи ценных бумаг, продовольствия и других товаров, так же как сделки по поводу процентных ставок и валюты, признаны законными». Изменения в соответствующие законы были внесены также в Нидерландах (1986), Новой Зеландии (1988), Германии (1989.). В ЮАР был принят Закон «О контроле за финансовыми рынками» (1989), в Малайзии – Закон «Об индустрии срочного рынка» (1993).

Самый поздний пример изменения законодательства дает Великобритания, где в только в 2000 г. в Законе «о финансовых услугах и рынках» появился раздел (№ 412), исключаящий применение норм Закона об азартных играх 1845 г., Приказа 1985 г. (Северная Ирландия) о пари, азартных играх, лотереях и развлечениях, а также норм шотландского права в отношении любого договора:

1) заключаемого любой из сторон в ходе своей предпринимательской деятельности;

2) заключение или исполнение которого любой из сторон образует деятельность определенного (Казначейством) вида или подпадает под определенный вид деятельности;

3) который относится к определенному виду или подпадает под определенный класс инвестиций (включает в себя любой актив, право или интерес).

Таким образом, намерение сторон, юридическая судьба базисного актива и степень влияния сторон на результат сделки являются основными факторами квалификации сделок с деривативами, что характерно и для российской арбитражной практики.

В частности, в постановлении Президиума ВАС РФ от 8 июня 1999 г. № 5347/98, касающемся спора между двумя российскими банками по сделкам типа «расчетный (индексный) форвард», подчеркивается, что стороны не предполагали производить фактическую передачу базового актива сделки. В связи с этим, признается правомерным вывод судебных инстанций о распространении на подобные сделки положений ст. 1062 ГК РФ, в соответствии с которой требования граждан и юридических лиц, связанные с организацией игр и пари или с участием в них, не подлежат судебной защите, за исключением требований лиц, принявших участие в играх или пари под влиянием обмана, насилия, угрозы или злонамеренного соглашения их представителя с организатором игр или пари, а также требований, указанных в п. 5 ст. 1063 Кодекса. Это не означает, что такие сделки не заключаются. Но в России споры по ним могут быть рассмотрены только в рамках биржевого арбитража. Российские брокеры и дилеры могут также подчинить свои сделки иностранному законодательству, если в них присутствует иностранный элемент.

Проблема признания рынка деривативов в качестве внутреннего или иностранного имеет важное значение для государств, законодательство которых:

- предусматривает специальные правила лицензирования деятельности срочных бирж или их допуска к торговле деривативами;
- запрещает внебиржевые сделки с деривативами;
- устанавливает упрощенный режим совершения сделок с деривативами за рубежом.

Признание рынка деривативов в качестве иностранного может породить коллизионные проблемы, связанные с необходимостью установления применимого права. В частности существует проблема определения права, применимого

1) к сделке с деривативом и контракту с базисным активом, когда они заключаются или исполняются на рынках разных стран;

2) когда несколько деривативов по одному базисному активу торгуются на разных рынках,

3) когда стороны по сделке с деривативом являются резидентами

разных стран и происходит трансграничная передача прав по нему.

4) при совершении сделок с участием посредников, не являющихся резидентами ни одной из сторон по сделке (иностранных банков-корреспондентов и/или иностранного клирингового учреждения). На организованных рынках (опционов и фьючерсов) данный вопрос решается биржевыми правилами (обычно применимым правом является право государства места нахождения биржи), но данные правила распространяются только на его участников, поэтому взаимоотношения между банком и клиентом не обязательно будут регулироваться правом рынка.

Применяются два основных критерия признания рынка деривативов в качестве иностранного:

- критерий места нахождения биржи, который может трактоваться более или менее широко;
- критерий осуществления деятельности на территории признающего государства.

Под критерием места нахождения биржи суды разных стран могут понимать место нахождения ее головного офиса, либо более широко место нахождения торговой площадки (рынок, биржа или иное место торговли) или средств (оборудования, обычно электронного) торговли.

Критерий осуществления деятельности в некоторых странах является единственным. Он означает, что лица-нерезиденты имеют намерение действовать на территории страны, вовлечены в торговлю фьючерсными и опционными контрактами на ее территории. Они могут действовать через биржи своих стран, или самостоятельно через международные электронные системы.

В США используется сочетание критериев предмета и места совершения сделки. Все сделки с фьючерсными и некоторыми опционными контрактами (включая валютные), торговля которыми осуществляется в США, должны совершаться на биржах, уполномоченных Комиссией по срочной биржевой торговле США. Комиссией уполномочено 11 бирж, из которых Чикагская опционная биржа (СВТ) и Чикагская срочная биржа (СМЕ) являются крупнейшими в США международными рынками деривативов.

Закон о товарных биржах США не распространяется на электронные торговые системы, позволяющие включать в листинг деривативы, торгуемые на иностранных биржах. В частности, это касается системы Globex, используемой Чикагскими биржами. Терминалы этой системы расположены на биржах всего мира и позволяют включать ценные бумаги, которые котируются на этих биржах в листинг американских бирж. Через эту систему американские инвесторы могут заключать сделки с деривативами, основанными на любых ценных бумагах, в т.ч. российских. Комиссия 25 июня 1992 г. сделала вывод, что простое нахождение в США или иностранном государстве электронного торгового терминала американской

системы, через который осуществляется листинг иностранных продуктов или прием поручений клиентов, не влечет для иностранной биржи последствий, предусмотренных Законом о товарных биржах. Терминал не является биржей, не требуется разрешения (лицензии) для использования этой системы для работы на рынках. Во Франции, напротив, применительно к терминалам Globex было установлено требование о представлении надзорному органу наименования и адреса фирмы, намеревающейся использовать Globex, до установки терминала. Запрет на его использование может быть введен при условии, что иностранный рынок не признан Министерством финансов Франции.

В России не существует специального законодательства, которое регулирует срочные сделки, многие из которых признаются в качестве игр и пари. Определенные требования установлены в отношении использования электронных торговых систем (независимо от территориальной сферы их применения).

В середине 80-х гг., после того как однозначно проявились основные международные рынки деривативов (Лондон, Нью-Йорк, Токио), стали предприниматься попытки регламентации международных деривативов со стороны саморегулируемых организаций. Тем не менее, единые международные договорные стандарты не выработаны.

Можно указать на следующие виды договорных стандартов для международных сделок с деривативами:

1) «Типовое соглашение об основных условиях сделок своп (мультивалютные трансграничные сделки)» ISDA;

2) «Типовое соглашение международного рынка валютных опционов (ICOM Master Agreement)» Они разработаны в 1992 г. Нью-Йоркским комитетом валютного рынка совместно с Британской банковской ассоциацией;

3) «Типовое соглашение о международных валютных сделках (International Foreign Exchange Master Agreement – IFEMA)»;

4) «Типовое соглашение о всемирном неттинге по валютным сделкам и их завершении (FXNET Agreement)». Они были разработаны в 1993 г. также Нью-Йоркским комитетом валютного рынка и Британской банковской ассоциацией.

В 1997 г. были разработаны новые редакции этих документов с привлечением Канадского комитета валютного рынка, Токийского комитета практики валютного рынка. В 1999 г. были приняты «Приложения по обеспечению (Collateral Annex)», применимые к этим договорным стандартам. В 2000 г. был принят новый документ – «Типовое соглашение о перекрестных продуктах» с участием в основном организаций фондового рынка без Нью-Йоркского комитета валютного рынка.

Но основными остаются соглашения IFEMA, ICOM Master Agreement и ISDA Master Agreement. Типовые договорные правила могут рассматриваться национальными судами в качестве обычаев делового обо-

рота, если суды вообще признают такие сделки законными. В качестве применимого права по таким сделкам признается право штата Нью-Йорк, если договором не предусмотрено иное право. Это может быть право Великобритании, Японии, Канады, Австралии, Гонконга. В иных странах законодательство в отношении срочных сделок менее либерально.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Правовое регулирование международных размещений ценных бумаг
2. Правовое регулирование выпуска еврооблигаций
3. Американские депозитарные расписки
4. Соглашения РЕПО и международная стандартизация их условий
5. Основы международного вексельного права
6. Международные банковские сделки с деривативами

ГЛОССАРИЙ

Аваль – 1. Вексельное поручение, в силу которого лицо (авалист), совершившее его, принимает ответственность за выполнение обязательств каким-либо из обязанных по векселю лиц – акцептантом, векселедателем, индоссантом; оформляется либо гарантийной надписью авалиста на векселе или дополнительном листе (аллонж), либо выдачей отдельного документа. Объем и характер ответственности авалиста соответствует объему и характеру ответственности лица, за которого дан аваль.

2. Гарантия платежа по чеку. Аваль может даваться любым лицом, за исключением плательщика.

Авторизация – разрешение, предоставляемое эмитентом для проведения операции с использованием банковской карты и порождающее его обязательство по исполнению представленных документов, составленных с использованием банковской карты.

Агентский договор – по агентскому договору одна сторона (агент) обязуется за вознаграждение совершать по поручению другой стороны (принципала) юридические и иные действия от своего имени, но за счет принципала либо от имени и за счет принципала.

Административные операции – депозитарные операции, приводящие к изменениям анкет счетов депо, а также содержимого других карточек и журналов депозитария, за исключением остатков ценных бумаг на лицевых счетах депо.

Акт проверки – документ, составленный и подписанный инспекторами по результатам проверки организации.

Активный счет депо – счет депо, предназначенный для учета ценных бумаг в разрезе мест их хранения.

Акцептованный вексель – вексель, имеющий акцепт (согласие) плательщика (трассата) на его оплату. Акцепт оформляется надписью на векселе («акцептован», «принят», «обязуюсь заплатить» и т.д.) и подписью трассата.

Аналог собственноручной подписи – персональный идентификатор кредитной организации либо клиента кредитной организации, являющийся контрольным параметром правильности составления всех обязательных реквизитов платежного документа и неизменности их содержания.

Аннулирование государственной регистрации выпуска ценных бумаг – внесение регистрирующим органом соответствующей записи в реестр зарегистрированных и аннулированных выпусков ценных бумаг, а также выпусков ценных бумаг, эмиссия которых приостановлена или возобновлена.

Аннулирование ценных бумаг – 1. Внесение регистратором соответствующей записи в реестр владельцев именных ценных бумаг в случае признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным, а также осуществление иных операций по уменьшению количества ценных

бумаг, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

2. Одно из следующих действий: погашение эмитентом или регистратором сертификатов ценных бумаг для эмиссионных предъявительских документарных ценных бумаг; внесение эмитентом или регистратором соответствующей записи в реестр владельцев именных документарных ценных бумаг (включая осуществление операций по конвертации ценных бумаг и уменьшению общего количества ценных бумаг эмитента) и погашение сертификатов таких ценных бумаг; внесение эмитентом или регистратором соответствующей записи в реестр владельцев именных бездокументарных ценных бумаг (включая осуществление операций по конвертации ценных бумаг и уменьшению общего количества ценных бумаг эмитента).

Антидемпинговая пошлина – пошлина, которая применяется при введении антидемпинговых мер и взимается федеральным органом исполнительной власти, на который возложено непосредственное руководство таможенным делом в Российской Федерации, сверх базовой ставки таможенной пошлины.

Антидемпинговые меры – меры по ограничению демпингового импорта товара, которые применяет Правительство Российской Федерации посредством введения антидемпинговой пошлины, в том числе временной антидемпинговой пошлины, либо принятия ценовых обязательств.

Банк – исполнитель платежа – подразделение расчетной сети Банка России, кредитная организация, филиал, которые на основании полученных от банка – отправителя платежа расчетных документов отражают указанные в них операции по корреспондентскому счету (субсчету), счету межфилиальных расчетов.

Банк-корреспондент – кредитная организация (филиал), открывшая корреспондентский счет (счет лоро) другой кредитной организации (филиалу) (банку-респонденту) и выполняющая по этому счету операции, предусмотренные договором между ними.

Банк – кредитная организация, которая имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц.

Банк-нерезидент – 1. Организация, являющаяся банком либо юридическим лицом, имеющим право открывать корреспондентские счета, по законодательству иностранного государства, зарегистрированная на территориях, указанных в приложении 1 к Указанию Банка России от 12 февраля 1999 г.

2. Юридическое лицо-нерезидент, являющееся банком или иной кредитной организацией в соответствии с законодательством иностранных

государств, с местонахождением за пределами Российской Федерации.

Банк – отправитель платежа – подразделение расчетной сети Банка России, кредитная организация, филиал, которые по поручению плательщика, взыскателя или по собственным платежам начинают операцию перевода денежных средств (списания, зачисления) по корреспондентскому счету (субсчету), счету межфилиальных расчетов.

Банк-покупатель – уполномоченный банк, а также филиал уполномоченного банка, который совершает в интересах резидента исключительно операцию покупки иностранной валюты за рубли на валютном рынке с зачислением ее на специальный транзитный валютный счет резидента в исполняющем банке.

Банк-респондент – кредитная организация (филиал), открывшая корреспондентский счет в другой кредитной организации (филиале) и являющаяся его распорядителем.

Банк заемщика – уполномоченный банк, открывший резиденту валютный счет, через который проводятся расчеты по кредитному договору, в том числе за счет иностранной валюты, купленной за рубли на внутреннем валютном рынке Российской Федерации, и который осуществляет контроль за обоснованностью применения льгот при обязательной продаже резидентом экспортной валютной выручки.

Банк импортера – уполномоченный банк либо его филиал, в котором открыт текущий валютный счет импортера и который по поручению последнего осуществляет расчеты за импортируемые по данному контракту товары и оформляет по нему паспорт импортной сделки.

Банк судовладельца – уполномоченный банк (филиал уполномоченного банка), где открыт валютный счет судовладельца, по которому будут проводиться расчеты, основанные на зачете взаимных требований, и по которому оформлено досье по зачету взаимных требований.

Банк экспортера – уполномоченный банк, открывший резиденту валютный счет для зачисления экспортной валютной выручки и осуществления ее обязательной продажи.

Банки с участием иностранных инвестиций – банки, уставный капитал которых формируется за счет средств резидентов – российских юридических и физических лиц и нерезидентов – иностранных юридических и физических лиц, называемые «совместные банки»; банки, уставный капитал которых формируется за счет средств нерезидентов – иностранных юридических и физических лиц, называемые «иностраные банки»; филиалы банков-нерезидентов.

Банковская гарантия – в силу банковской гарантии банк, иное кредитное учреждение или страховая организация (гарант) дают по просьбе другого лица (принципала) письменное обязательство уплатить кредитору принципала (бенефициару) в соответствии с условиями даваемого гарантом обязательства денежную сумму по представлении бенефициаром

письменного требования о ее уплате.

Банковская карта – средство для составления расчетных и иных документов, подлежащих оплате за счет клиента.

Банковские операции с драгоценными металлами – операции по привлечению во вклады и размещению драгоценных металлов

Биржа – не изъятый из оборота товар определенного рода и качества, в том числе стандартный контракт и коносамент на указанный товар, допущенный в установленном порядке биржей к биржевой торговле. Биржевым товаром не могут быть недвижимое имущество и объекты интеллектуальной собственности.

Биржевая сделка – зарегистрированный биржей договор (соглашение), заключаемый участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара в ходе биржевых торгов. Порядок регистрации и оформления биржевых сделок устанавливается биржей. Участниками биржевой торговли в ходе биржевых торгов могут совершаться сделки, связанные с: взаимной передачей прав и обязанностей в отношении реального товара; взаимной передачей прав и обязанностей в отношении реального товара с отсроченным сроком его поставки (форвардные сделки); взаимной передачей прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара (фьючерсные сделки); уступкой прав на будущую передачу прав и обязанностей в отношении биржевого товара или контракта на поставку биржевого товара (опционные сделки); а также другие сделки в отношении биржевого товара, контрактов или прав, установленные в правилах биржевой торговли.

Биржевые брокеры – служащие или представители предприятий, учреждений и организаций – членов биржи и биржевых посредников, а также независимые брокеры.

Биржевые посредники – брокерские фирмы, брокерские конторы и независимые брокеры.

Бланковый индоссамент – передаточная надпись на предъявителя, может состоять из одной лишь подписи индоссанта. Лицо, владеющее документом по бланковому индоссаменту, имеет право заполнить бланк от своего имени или имени другого лица, индоссировать документ посредством полного или бланкового индоссаменты, передать новому держателю простым вручением.

Брокер – 1. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, занимающийся брокерской деятельностью.

2. Юридическое лицо – профессиональный участник рынка ценных бумаг, не являющийся кредитной организацией и осуществляющий брокерскую деятельность в порядке и на основаниях, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

Брокерская контора – филиал или другое обособленное подразделение предприятия, учреждения, организации, имеющее отдельный баланс

и расчетный счет.

Брокерская фирма – предприятие, созданное в соответствии с Законом Российской Федерации «О предприятиях и предпринимательской деятельности».

Брокерские операции банков – покупка и продажа ценных бумаг банками за счет и по поручению своих клиентов на основании договоров комиссии или поручения с ними («брокерских договоров»).

Валюта Российской Федерации: а) находящиеся в обращении, а также изъятые или изымаемые из обращения, но подлежащие обмену рубли в виде банковских билетов (банкнот) Центрального банка Российской Федерации и монеты; б) средства в рублях на счетах в банках и иных кредитных учреждениях в Российской Федерации; в) средства в рублях на счетах в банках и иных кредитных учреждениях за пределами Российской Федерации на основании соглашения, заключаемого Правительством Российской Федерации и Центральным банком Российской Федерации с соответствующими органами иностранного государства об использовании на территории данного государства валюты Российской Федерации в качестве законного платежного средства).

Валютная корзина SDR – включает в себя четыре валюты со следующими удельными весами: USD – 41,9%, EUR – 37,4%, GBR – 11,3%, JPY – 9,4%.

Валютно-обменные операции – покупка и продажа наличной иностранной валюты за наличные рубли; покупка и продажа платежных документов в иностранной валюте за наличные рубли, а также продажа и оплата платежных документов в иностранной валюте за наличную иностранную валюту; прием для направления на инкассо наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте; прием на экспертизу денежных знаков иностранных государств и платежных документов в иностранной валюте, подлинность которых вызывает сомнение; выдача наличной иностранной валюты и (или) наличных рублей по кредитным и дебетным картам, а также прием наличной иностранной валюты для зачисления на счета физических лиц в банках, служащие для расчетов по кредитным и дебетным картам; обмен (конверсия) наличной иностранной валюты одного иностранного государства на наличную иностранную валюту другого иностранного государства; размен платежного денежного знака иностранного государства на платежные денежные знаки того же иностранного государства; замена неплатежного денежного знака иностранного государства на платежный(е) денежный(е) знак(и) того же иностранного государства; покупка неплатежных денежных знаков иностранных государств за наличные рубли.

Валютные интервенции Банка России – купля-продажа Банком России иностранной валюты на валютном рынке для воздействия на курс рубля и на суммарный спрос и предложение денег.

Валютные операции, связанные с движением капитала: а) прямые инвестиции, т.е. вложения в уставный капитал предприятия с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием; б) портфельные инвестиции, т.е. приобретение ценных бумаг; в) переводы в оплату права собственности на здания, сооружения и иное имущество, включая землю и ее недра, относимое по законодательству страны его местонахождения к недвижимому имуществу, а также иных прав на недвижимость; г) предоставление и получение отсрочки платежа на срок более 90 дней по экспорту и импорту товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности); д) предоставление и получение финансовых кредитов на срок более 180 дней; е) все иные валютные операции, не являющиеся текущими валютными операциями.

Валютные операции – а) операции, связанные с переходом права собственности и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте; б) ввоз и пересылка в Российскую Федерацию, а также вывоз и пересылка из Российской Федерации валютных ценностей; в) осуществление международных денежных переводов; г) расчеты между резидентами и нерезидентами в валюте Российской Федерации.

Валютные ценности: а) иностранная валюта; б) ценные бумаги в иностранной валюте – платежные документы (чеки, векселя, аккредитивы и другие), фондовые ценности (акции, облигации) и другие долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте; в) драгоценные металлы – золото, серебро, платина и металлы платиновой группы (палладий, иридий, родий, рутений и осмий) в любом виде и состоянии, за исключением ювелирных и других бытовых изделий, а также лома таких изделий; г) природные драгоценные камни – алмазы, рубины, изумруды, сапфиры и александриты в сыром и обработанном виде, а также жемчуг, за исключением ювелирных и других бытовых изделий из этих камней и лома таких изделий. Порядок и условия отнесения изделий из драгоценных металлов и природных драгоценных камней к ювелирным и другим бытовым изделиям и лому таких изделий устанавливаются Правительством Российской Федерации.

Ввоз валюты в Российскую Федерацию – фактическое пересечение валюты Российской Федерации через таможенную границу Российской Федерации (за исключением пересылки).

Ведомость контроля – информация об операциях резидента, осуществляемых на основании кредитного договора в погашение задолженности по привлеченным средствам, формируемая Банком заемщика в бумажном либо в электронном виде на основе программного обеспечения.

Взнос инвестора в уставный капитал нерезидента – осуществление резидентом-инвестором вноса в уставный капитал нерезидента в ино-

иностранной валюте (валютными ценностями); приобретение резидентом-инвестором за иностранную валюту (валютные ценности) доли в уставном капитале нерезидента, пая в имуществе нерезидента; приобретение резидентом-инвестором за иностранную валюту (валютные ценности) акций (за исключением привилегированных акций), эмитированных нерезидентами, а также ценных бумаг, конвертируемых в указанные акции.

Внутрифирменная система экспортного контроля – это комплекс мер, добровольно осуществляемых предприятиями и организациями и направленных на то, чтобы экспорт материалов, оборудования, технологий, научно – технической информации и услуг и принятие решений в этой области осуществлялись ответственно при неукоснительном соблюдении законодательства Российской Федерации.

Временный ввоз (вывоз) товаров – таможенный режим, при котором пользование товарами на таможенной территории Российской Федерации или за ее пределами допускается с полным или частичным освобождением от таможенных пошлин, налогов и без применения мер экономической политики.

Вывоз валюты из Российской Федерации – подача таможенной декларации или иное действие, непосредственно направленное на реализацию намерения вывезти из Российской Федерации валюту Российской Федерации (за исключением пересылки).

Выпуск товаров для свободного обращения – таможенный режим, при котором ввозимые на таможенную территорию Российской Федерации товары остаются постоянно на этой территории без обязательства об их вывозе с этой территории.

Гарантия валютного контроля – выдаваемое банком импортера по просьбе импортера обязательство, в силу которого банк импортера обязуется уплатить суммы, причитающиеся к уплате при привлечении импортера к финансовой ответственности, возникающей при не поступлении товаров, за которые была произведена предоплата, и невозврате ранее переведенных средств в иностранной валюте.

Государственные внешние заимствования Российской Федерации – займы, привлекаемые от физических и юридических лиц, иностранных государств, международных финансовых организаций в иностранной валюте, по которым возникают долговые обязательства Российской Федерации как заемщика или гаранта погашения займов другими заемщиками, выраженные в иностранной валюте.

Группа развитых стран – Австралия, Австрия, Бельгия, Великобритания, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, США, Финляндия, Франция, Япония, Швеция, Швейцария.

Демпинговая маржа – отношение нормальной стоимости товара за вычетом экспортной цены такого товара к его экспортной цене.

Демпинговый импорт товара – импорт товара по экспортной цене ниже его нормальной стоимости.

Длинная открытая позиция в драгоценных металлах – открытая позиция в отдельных видах драгоценных металлов, требования в которых количественно превышают обязательства в этих драгоценных металлах.

Досье – 1. Систематизированная подборка документов по контролю за обоснованностью осуществления льготной обязательной продажи экспортной валютной выручки резидента и за операциями, осуществляемыми резидентом на основании кредитного договора, в том числе за операциями покупки иностранной валюты за рубли на валютном рынке.

2. Систематизированная подборка документов по контролю за обоснованностью осуществления операций в иностранной валюте по специальному транзитному валютному счету резидента.

Досье по импортной сделке – специальная подборка документов по контролю за обоснованностью платежей в иностранной валюте за импортируемые товары. Досье (импорт) формируется банком импортера по каждому паспорту импортной сделки.

Дочернее хозяйственное общество – хозяйственное общество признается дочерним, если другое (основное) хозяйственное общество или товарищество в силу преобладающего участия в его уставном капитале, либо в соответствии с заключенным между ними договором, либо иным образом имеет возможность определять решения, принимаемые таким обществом.

Драгоценные металлы – слитки золота, платины и серебра, а также монеты из драгоценных металлов (золота, серебра, платины и палладия), за исключением монет, являющихся валютой Российской Федерации.

Закрытая позиция в драгоценных металлах – позиция в отдельных видах драгоценных металлов, требования и обязательства (с учетом требований и обязательств по сделкам с не наступившими датами валютирования) в которых количественно совпадают.

Зона таможенного контроля в регионе деятельности таможни – специально выделенная и обозначенная часть таможенной территории Российской Федерации, в пределах которой в целях осуществления таможенного контроля признано необходимым поддержание особого режима перемещения лиц, товаров и транспортных средств, а также осуществления производственной и иной коммерческой деятельности.

Импорт товара в предшествующий период – средняя величина импорта соответствующего товара за три предшествующих года, в отношении которых имеются необходимые статистические данные.

Импортер – резидент, заключивший, или от имени которого заключен контракт (договор, соглашение), предусматривающий ввоз товаров на таможенную территорию Российской Федерации.

Импортируемые товары – товары, ввозимые на таможенную тер-

риторию Российской Федерации, за которые произведен или будет произведен платеж в иностранной валюте.

Импортная квота – ограничение импорта товара в отношении его количества и (или) стоимости.

Импортный контракт – контракт (договор, соглашение), предусматривающий ввоз товаров на таможенную территорию Российской Федерации.

Иностранная валюта: а) денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным платежным средством в соответствующем иностранном государстве или группе государств, а также изъятые или изымаемые из обращения, но подлежащие обмену денежные знаки; б) средства на счетах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных или расчетных единицах.

Иностранная инвестиция – вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории Российской Федерации в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в Российской Федерации в соответствии с федеральными законами, в том числе денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте Российской Федерации), иного имущества, имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), а также услуг и информации.

Иностранные банки – банки, уставный капитал которых формируется за счет средств нерезидентов – иностранных юридических и физических лиц.

Иностранный банк – банк, признанный таковым по законодательству иностранного государства, на территории которого он зарегистрирован.

Иностранный инвестор – иностранное юридическое лицо, гражданская правоспособность которого определяется в соответствии с законодательством государства, в котором оно учреждено, и которое вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять инвестиции на территории Российской Федерации; иностранная организация, не являющаяся юридическим лицом, гражданская правоспособность которой определяется в соответствии с законодательством государства, в котором она учреждена, и которая вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять инвестиции на территории Российской Федерации; иностранный гражданин, гражданская правоспособность и дееспособность которого определяются в соответствии с законодательством государства его гражданства и который вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять инвестиции на тер-

ритории Российской Федерации; лицо без гражданства, которое постоянно проживает за пределами Российской Федерации, гражданская правоспособность и дееспособность которого определяются в соответствии с законодательством государства его постоянного места жительства и которое вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять инвестиции на территории Российской Федерации; международная организация, которая вправе в соответствии с международным договором Российской Федерации осуществлять инвестиции на территории Российской Федерации; иностранные государства в соответствии с порядком, определяемым федеральными законами.

Компенсационная пошлина – пошлина, которая применяется при введении компенсационных мер и взимается федеральным органом исполнительной власти, на который возложено непосредственное руководство таможенным делом в Российской Федерации, сверх базовой ставки таможенной пошлины.

Компенсационные меры – меры по ограничению импорта товара, субсидируемого иностранным государством (союзом иностранных государств), которые применяет Правительство Российской Федерации посредством введения компенсационной пошлины, в том числе временной компенсационной пошлины.

Компетенция таможенных органов Российской Федерации в области валютного контроля – таможенные органы Российской Федерации осуществляют валютный контроль за перемещением лицами через таможенную границу Российской Федерации, за исключением периметров свободных таможенных зон и свободных складов, валюты Российской Федерации, ценных бумаг в валюте Российской Федерации, валютных ценностей, а также за валютными операциями, связанными с перемещением через указанную границу товаров и транспортных средств. Государственный таможенный комитет Российской Федерации является органом валютного контроля в Российской Федерации. Иные таможенные органы Российской Федерации являются агентами валютного контроля, подотчетными Государственному таможенному комитету Российской Федерации.

Конверсионные сделки – сделки купли-продажи иностранной валюты за валюту Российской Федерации, заключаемые между нерезидентом и Уполномоченным банком, действующим от своего имени и за свой счет.

Контрабанда – перемещение в крупном размере через таможенную границу Российской Федерации товаров или иных предметов, за исключением указанных в части второй настоящей статьи, совершенное помимо или с сокрытием от таможенного контроля либо с обманным использованием документов или средств таможенной идентификации либо сопряженное с недекларированием или недостоверным декларированием.

Короткая открытая позиция в драгоценных металлах – открытая

позиция в отдельных видах драгоценных металлов, обязательства в которых количественно превышают требования в этих драгоценных металлах.

Котировка – 1. Объявленные участником торговли в соответствии с правилами организатора торговли предложение на покупку или предложение на продажу ценных бумаг, содержащие все существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг.

2. Цена, по которой участник торгов выражает готовность к приобретению или отчуждению ценной бумаги определенного эмитента, вида, категории (типа) или финансового инструмента, и являющаяся одним из условий заявки.

Межбанковская валютная биржа – специализированная биржа, имеющая лицензию Банка России на организацию операций по купле-продаже иностранной валюты за рубли и проведение расчетов по заключенным на них сделкам.

Многосторонний клиринг – порядок осуществления клиринговой деятельности, при котором операции по сделкам клирингового пула производятся между участниками клиринга по итогам неттинга по всем совершенным, подтвержденным и обеспеченным необходимым количеством ценных бумаг и денежных средств сделкам.

Незаконные валютные операции и иные деяния с валютными ценностями – умышленное заявление таможенным органам Российской Федерации ложных сведений с целью сокрытия полученных в результате осуществления внешнеэкономической деятельности доходов в валютных ценностях или занижения их размера, несоблюдение установленных требований об обязательном ввозе (включая пересылку) или переводе в Российскую Федерацию полученных таким путем валютных ценностей (включая незаконное оставление валютных ценностей за пределами Российской Федерации), совершение платежей в иностранной валюте или платежных документах в иностранной валюте по фиктивным внешнеэкономическим сделкам, связанным с перемещением товаров через таможенную границу Российской Федерации, а равно другие незаконные валютные операции и иные деяния с валютными ценностями, касающиеся таможенного дела, совершенные в значительном или крупном размере, либо физическим лицом или должностным лицом, ранее судимым за незаконные валютные операции и иные деяния с валютными ценностями, либо организованной группой.

Незаконный оборот драгоценных металлов, природных драгоценных камней или жемчуга – совершение сделки, связанной с драгоценными металлами, природными драгоценными камнями либо с жемчугом, в нарушение правил, установленных законодательством Российской Федерации, а равно незаконные хранение, перевозка или пересылка драгоценных металлов, природных драгоценных камней либо жемчуга в любом виде, состоянии, за исключением ювелирных и бытовых изделий и лома

таких изделий.

Открытая валютная позиция – а) превышение суммы покупки валюты за свой счет над суммой ее продажи (длинная позиция), б) превышение сумм продажи валюты за свой счет над суммой ее покупки (короткая позиция) накопленным итогом определенной даты. Соответственно, лимит открытой валютной позиции распространяется на оба варианта открытой позиции.

Открытая позиция в драгоценных металлах – разница между активами и пассивами в отдельных видах драгоценных металлов (с учетом требований и обязательств по сделкам с не наступившими датами валютирования)

Оффшорная компания – юридическое лицо – нерезидент Российской Федерации, зарегистрированное в стране или на территории, имеющей оффшорный статус, в пределах которой действуют налоговые, таможенные, инвестиционные и другие льготы, и которое уполномочено осуществлять операции с нерезидентами страны местонахождения оффшорной компании.

Паспорт импортной сделки – базовый документ валютного контроля, оформляемый импортером в банке импортера и содержащий сведения об импортном контракте, необходимые для осуществления этого контроля.

Пересылаемые товары – товары, направляемые в адрес физического лица и предъявляемые таможенному органу без фактического пересечения государственной границы Российской Федерации физическим лицом, получающим либо отправляющим такие товары.

Пересылка – вывоз из Российской Федерации и ввоз в Российскую Федерацию валюты Российской Федерации в несопровожаемом багаже не следования лица через таможенную границу Российской Федерации, а также в международных почтовых отправлениях.

Пересылка валюты – вывоз из Российской Федерации и ввоз в Российскую Федерацию валюты Российской Федерации в несопровожаемом багаже без следования лица через таможенную границу Российской Федерации, а также в международных почтовых отправлениях.

Представление документов и сведений о валютно-обменных операциях – надлежащим образом подтвержденный (актом проверки либо в соответствующих случаях надлежащей регистрацией) факт передачи банком требуемых Банком России (Главным территориальным управлением Банка России) и иными органами и агентами валютного контроля в соответствии с их компетенцией соответствующих документов и сведений о валютно-обменных операциях в установленные органами и агентами валютного контроля сроки и форме.

Прямая иностранная инвестиция – приобретение иностранным инвестором не менее 10% доли, долей (вклада) в уставном (складочном)

капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории Российской Федерации в форме хозяйственного товарищества или общества в соответствии с гражданским законодательством Российской Федерации; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории Российской Федерации; осуществление на территории Российской Федерации иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) оборудования таможенной стоимостью не менее 1 млн рублей.

Размер (квота) участия иностранного капитала в банковской системе Российской Федерации – отношение суммарного капитала, принадлежащего нерезидентам в уставных капиталах кредитных организаций с иностранными инвестициями, и капитала филиалов иностранных банков к совокупному уставному капиталу кредитных организаций, зарегистрированных на территории Российской Федерации. Размер (квота) участия иностранного капитала в банковской системе Российской Федерации устанавливается федеральным законом по предложению Правительства Российской Федерации, согласованному с Банком России.

Резиденты – 1. Юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации, с местонахождением в Российской Федерации, а также их филиалы и представительства, находящиеся за пределами Российской Федерации.

2. а) Физические лица, имеющие постоянное местожительство в Российской Федерации, в том числе временно находящиеся за пределами Российской Федерации; б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации, с местонахождением в Российской Федерации; в) предприятия и организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации, с местонахождением в Российской Федерации, г) дипломатические и иные официальные представительства Российской Федерации, находящиеся за пределами Российской Федерации; д) находящиеся за пределами Российской Федерации филиалы и представительства резидентов.

3. а) Юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации, с местонахождением в Российской Федерации; б) предприятия и организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации, с местонахождением в Российской Федерации; в) дипломатические и иные официальные представительства Российской Федерации, находящиеся за пределами Российской Федерации; г) находящиеся за пределами Российской Федерации филиалы и представительства резидентов, указанных в подпунктах «а» и «б»; д) физические лица, имеющие постоянное местожительство в Российской Федерации, в том числе временно находящиеся за пределами Российской Федерации.

Реимпорт товаров – таможенный режим, при котором российские

товары, вывезенные с таможенной территории Российской Федерации в соответствии с таможенным режимом экспорта, ввозятся обратно в установленные сроки без взимания таможенных пошлин, налогов, а также без применения к товарам мер экономической политики.

Сальдо взаимных зачетов – результат соотношения платежей в иностранной валюте по агентскому договору за отчетный период, отраженный в досье по зачету взаимных требований

Субсидия иностранного государства (союза иностранных государств) – финансовая поддержка иностранным государством (союзом иностранных государств), несущая в себе преимущества посредством прямого перевода денежных средств или обязательства сделать такой перевод; полного или частичного освобождения от налоговых, таможенных или иных обязательных платежей либо возврата сборов или налогов при экспорте товаров в размерах, не превышающих суммы уплаченных сборов или налогов; аннулирования долга или предоставления кредита в целях оказания помощи в оплате такого долга; льготного или безвозмездного предоставления энергии, материалов, компонентов, полуфабрикатов, услуг, за исключением товаров и услуг, предназначенных для поддержания и развития общей инфраструктуры, т.е. инфраструктуры, не связанной только с конкретным производителем и (или) экспортером; льготного приобретения товаров; договора с частной организацией об осуществлении одной или нескольких вышеперечисленных мер поддержки, и также любая поддержка цен или доходов, если таковая ведет к получению дополнительных доходов.

Таможенная граница – граница таможенной территории Российской Федерации.

Таможенная пошлина – платеж, взимаемый таможенными органами Российской Федерации при ввозе товара на таможенную территорию Российской Федерации или вывозе товара с этой территории и являющийся неотъемлемым условием такого ввоза или вывоза.

Таможенная стоимость товара – стоимость товара, определяемая в соответствии с законом и используемая для целей: обложения товара пошлиной: внешнеэкономической и таможенной статистики; применения иных мер государственного регулирования торгово-экономических отношений, связанных со стоимостью товаров, включая осуществление валютного контроля внешнеторговых сделок и расчетов банков по ним, в соответствии с законодательными актами Российской Федерации.

Таможенная территория Российской Федерации – территория, над которой Российская Федерация обладает исключительной юрисдикцией в отношении таможенного дела.

Таможенное оформление – процедура помещения товаров и транспортных средств под определенный таможенный режим и завершения действия этого режима в соответствии с требованиями и положениями Тамо-

женного кодекса РФ.

Таможенные платежи – 1. Таможенная пошлина, налоги, таможенные сборы, сборы за выдачу лицензий, плата и другие платежи, взимаемые в установленном порядке таможенными органами Российской Федерации.

2. 1) Таможенная пошлина; 2) налог на добавленную стоимость; 3) акцизы; 4) сборы за выдачу лицензий таможенными органами Российской Федерации и возобновление действия лицензий; 5) сборы за выдачу квалификационного аттестата специалиста по таможенному оформлению и возобновление действия аттестата; 6) таможенные сборы за таможенное оформление; 7) таможенные сборы за хранение товаров; 8) таможенные сборы за таможенное сопровождение товаров; 9) плата за информирование и консультирование; 10) плата за принятие предварительного решения; 11) плата за участие в таможенных аукционах.

Экспорт товаров – таможенный режим, при котором товары вывозят-(и за пределы таможенной территории Российской Федерации без обязательства об их ввозе на эту территорию.

Экспортер – предприятие (учреждение, организация) либо физическое лицо – резидент Российской Федерации, от имени которого заключен контракт (договор, соглашение) на экспорт товаров.

Экспортная валютная выручка – средства в иностранной валюте, причитающиеся резиденту по заключенным им или от его имени сделкам, предусматривающим экспорт товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности), и подлежащие зачислению на его транзитный валютный счет в уполномоченном банке (на его счета в уполномоченных банках).

Экспортная квота – ограничение экспорта товара в отношении его количества и (или) стоимости.

Экспортная цена товара – цена, по которой товар ввозится на таможенную территорию Российской Федерации.

Экспортный кредит – предоставление кредита в виде отсрочки или рассрочки оплаты товаров (работ, услуг), предусмотренное соглашением сторон при экспорте указанных товаров (работ, услуг) из Российской Федерации, если это не запрещено законодательством Российской Федерации и не противоречит существу обязательств.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Российская Федерация. Конституция (1993). Конституция Российской Федерации: офиц. текст. – М.: Маркетинг, 2017.
2. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации: офиц. текст. – М.: Экзамен, 2017.
3. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. I и II: офиц. текст. – М.: «Издательство ЭЛИТ». – 2017.
4. Российская Федерация. Законы. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. I и II: офиц. текст. – М.: «Издательство ЭЛИТ». – 2017.
5. Российская Федерация. Законы. Бюджетный кодекс Российской Федерации. Ч. I и II: офиц. текст. – М.: «Издательство ЭЛИТ». – 2017.
6. Российская Федерация. Законы. Таможенный кодекс Российской Федерации. Ч. I и II: офиц. текст. – М.: «Издательство ЭЛИТ». – 2017.
7. Российская Федерация. Законы. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России): федер. закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ // Рос. газ. – 2002. – 13 июля.
8. Российская Федерация. Законы. О банках и банковской деятельности: федер. закон от 02.12.1990 г. № 359-1 // Рос. газ. – 2002. – 13 июля.
9. Российская Федерация. Законы. О рынке ценных бумаг: федер. закон от 22 апреля 1996 г. // СЗ РФ – 1996. – №11. – 22 апреля.
10. Российская Федерация. Законы. О валютном регулировании и валютном контроле (с изменениями и дополнениями): федер. закон от 09 октября 1992 г. // ВВС РФ. – 1992. – №45. – 09 октября.
11. Российская Федерация. Законы. Об иностранных инвестициях в РФ : федер. закон от 09 июля 1999 г. // РГ. – 1999. – 14 июля.
12. Российская Федерация. Законы. Об экспортном контроле : федер. закон от 18 июля 1999 г. // РГ. – 1999. – 18 июля.
13. Российская Федерация. Законы. О драгоценных металлах и драгоценных камнях : федер. закон от 26 марта 1998 г. // СЗ РФ. – 1998. – №13. – 26 марта.
14. Инструкция о порядке осуществления валютного контроля за обоснованностью оплаты резидентами импортируемых товаров. Утв. ГТК РФ и ЦБ РФ 04.10.2000 г. // РГ, 2000, 15 ноября Алиев А.Т. Деньги. Кредит. Банки: учебное пособие – М.: Флинта, 2012 – 292 с.
15. Антонов В.А. Мировая валютная система и международные расчеты. – М.: ТЕИС, 2013. –193с.
16. Банковское дело: Учебник / О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, Н.И. Валенцева (и др.); под ред. засл. деят. науки РФ, д.э.н., проф. О.И. Лаврушина. – 4-е изд. Стер. – М.: КНОРУС, 2014. – 768с.
17. Банковское дело: Учебник для вузов. 2-е изд. / Под ред. Г. Белоглазовой, Л. Кроливецкой. – СПб. : Питер, 2012. – 400с.: ил.
18. Банковское право Российской Федерации. Особенная часть. В 2 т.: Учебник / Отв. Ред. Г.А. Тосунян. – М. : Юристъ, 2013. – Т.2.

19. Деньги, кредит, банки. Склярова Ю. М., Скляров И. Ю., Гурнович Т. Г., Воронин М.А., Латышева Л.А., Кулешова Л.В., Бойко С.В., Остапенко Е.А., Лапина Е.Н., Погорелова И.В., Скребцова Т.В., Шамрина С.Ю. – Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2013. № 7. – С. 174-176.
20. Деньги. Кредит. Банки. Учебник / колл. авт.; под ред. засл. деят. науки РФ, д. э.н., проф. О. И. Лаврушина. -3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2012. – 560с.
21. Долан Э.Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. В Лукашевича и др. – СПб., АОЗТ «Литера плюс», 1994. – 496 с.
22. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции. Учебное пособие. – М.: изд-во Книгодел, 2012. – 178 с.
23. Линдерт П. Экономика мирохозяйственных связей: Пер с англ. / Общ. ред. и предисл. О.В. Ивановой. – М.: Прогресс, 1992. – 520 с.
24. Международные валютно-кредитные отношения: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. – 3-е изд., перераб. доп. – М.: Финансы и статистика, 2013. – 576 с.
25. Мовсесян А.Г., Огнивцев С.Б. Международные валютно-кредитные отношения: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2013. -312с.
26. Симионов Ю.Ф., Носко Б.П. Валютные отношения. Учебное пособие для вузов. – Ростов н/Д: Феникс, 2014. – 320с.
27. Суэтин А.А. Международные валютно-финансовые отношения: Учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2014. – 208с.
28. Фофанов В.А. Международные стандарты учета и финансовой отчетности: учебное пособие. – Ростов н/Д : Феникс, 2012. – 106 с.
29. Хазанович Э.С. Иностранные инвестиции: учеб. пособие для студентов вузов по специальностям «Финансы и кредит», «Мировая экономика». – М.: Кнорус, 2011. – 320 с.
30. Халевинская Е.Д., Крозе И. Мировая экономика: Учебник / Под ред. Е.Д. Халевинской. – М.: Юристъ, 2013. – 304 с.
31. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. Учебное пособие. – М.: Евразийский открытый институт, 2014. – 111 с.
32. Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. – СПб. : Питер, 2012. – 272 с.
33. Щербакова Г.Н. Банковские системы развитых стран / Г.Н. Щербакова – М.: Экзамен, 2011.
34. Эриашвили Н.Д. Банковское право: Учебник для вузов. 4-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2014. – 528с.
35. <http://www.cbr.ru> – официальный сайт Центрального Банка России.
36. <http://www.micex.ru/> – официальный сайт ММВБ.
37. <http://www.minfin.ru/> – официальный сайт Министерства Финансов РФ.
38. <http://www.imf.org> – официальный сайт Международного валютного фонда.

Учебное пособие

ГУРНОВИЧ Татьяна Генриховна
ОСТАПЕНКО Елена Анатольевна

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

направление подготовки – 38.00.00 «Экономика»

Текст печатается в авторской редакции

Подписано в печать 27.08.2017, формат 60×84/16, усл. п. л. 16,9.
Тираж 500 экз. Заказ № 110, бумага офсетная,
гарнитура «Times», печать офсетная,
ООО «СЕКВОЙЯ» 355035 г. Ставрополь, пер. Буйнакского, д. 2з, офис 102.
тел. 8(9624)48-43-77 E-mail: sekvoia26@mail.ru
Отпечатано в ООО «СЕКВОЙЯ»
г. Ставрополь, пер. Буйнакского, д. 2з, офис 102.