



Л.Н. Федякина

Международные финансы

Международные отношения

www.intel.ru

Л.Н. Федякина

Международные финансы

Рекомендовано УМО по образованию
в области финансов, учета и мировой
экономики в качестве учебного пособия
для студентов, обучающихся
по специальностям
«Финансы и кредит», «Мировая
экономика»



МОСКВА
«Международные отношения»
2012

УДК 339.7(07)
ББК 65.268я7
Ф35

Издано при финансовой поддержке
Федерального агентства по печати и массовым коммуникациям
в рамках Федеральной целевой программы «Культура России»

Рецензенты:

Кафедра банковского дела Государственного университета
Высшей школы экономики
(заведующий кафедрой к.э.н., проф. *В.М. Солодков*)

Д.В. Смыслов, д.э.н., профессор, главный научный сотрудник
Института мировой экономики и международных отношений РАН

Л.Н. Красавина, д.э.н., профессор кафедры мировой экономики
и международных валютно-кредитных отношений Финансового университета
при Правительстве РФ

Федякина Л.Н.

Ф35 Международные финансы: учебное пособие для вузов. – 2-е изд.,
перераб. и доп. – М.: Междунар. отношения, 2012. – 640 с.

ISBN 978-5-7133-1382-1

Рассматриваются финансы, поступившие в международный оборот, используемые в международных экономических отношениях, во внешнем финансировании национальных хозяйств, в операциях на международных финансовых рынках; их механизмы формирования и функционирования; положение России и других стран и регионов в системе международных финансов, их внешние долги и платежи. Анализируются международное официальное финансирование стран с низким уровнем развития и с непосильной долговой нагрузкой; долговая экономика США, более 25 лет функционирующая с огромными дефицитами и внешними долгами за счет притока капитала из других стран и втянувшая мир в глобальный финансово-экономический кризис. Учебное пособие ориентировано на студентов и аспирантов, обучающихся в высших учебных заведениях по специальностям «Мировая экономика» и «Финансы и кредит».

УДК 339.7(07)
ББК 65.268я7

© Федякина Л.Н., 2011
© Подготовка и оформление изд-ва «Международные отношения», 2011

ISBN 978-5-7133-1382-1

www.inter-rel.ru

ОГЛАВЛЕНИЕ

| | |
|---|----|
| ВВЕДЕНИЕ | 11 |
| Раздел первый ФИНАНСОВЫЕ ПОТОКИ И ВНЕШНИЕ ДОЛГИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ | |
| Глава 1. ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВ | 22 |
| 1.1. Генезис и становление международных финансов и рынков капитала (XVIII в. – 1914 г.) | 22 |
| 1.1.1. Вывоз капитала в эпоху золотого стандарта (1870–1914 гг.) | 22 |
| 1.1.2. США – чистый импортер капитала и международный должник | 28 |
| 1.2. Внешние кредиты, займы и долги во времена мировых войн (1914–1945 гг.) .. | 29 |
| 1.2.1. Первая мировая война и послевоенные годы | 29 |
| 1.2.2. Великие потрясения: экономический кризис (1929–1933 гг.) и Вторая мировая война (1939–1945 гг.) | 31 |
| 1.3. Международные финансы в условиях золотодолларового стандарта и фиксированных валютных курсов (1945–1971 гг.) | 33 |
| 1.3.1. Институциональная система международного кредитования и заимствования в послевоенный период | 33 |
| 1.3.2. Возрождение и становление международных рынков капитала | 37 |
| 1.4. Современный период развития международных финансов (1970–2000 гг.) . | 40 |
| 1.4.1. Факторы 1970-х годов, определившие дальнейшее развитие международных финансов | 40 |
| 1.4.2. Преобразования финансовой сферы и структурные изменения в системе международного финансирования | 44 |
| 1.4.3. Институциональные изменения в развитии международных финансовых рынков в 1990–2000-е годы | 46 |
| Выводы | 51 |
| Ключевые слова | 51 |
| Вопросы для самопроверки | 51 |
| <i>Литература</i> | 52 |
| Глава 2. ГЛОБАЛИЗАЦИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ | 53 |
| 2.1. Глобализация – новый этап в развитии интернационализации хозяйственной жизни | 53 |
| 2.1.1. Процесс глобализации мировой экономики: институциональная система, предпосылки и этапы | 53 |
| 2.1.2. Глобализация – качественно новый этап мирового развития | 55 |
| 2.1.3. Роль транснациональных корпораций и банков в глобализации экономики и финансов | 60 |
| 2.2. Структурные сдвиги в экономике развитых стран | 68 |
| 2.2.1. «Нефтяные шоки» 1970-х годов и их экономические последствия | 68 |
| 2.2.2. Великобритания – лидер экономических преобразований | 73 |
| 2.2.3. Формирование инновационной экономики США | 75 |
| 2.2.4. Япония: этапы развития | 80 |
| Выводы | 86 |
| Ключевые слова | 87 |
| Вопросы для самопроверки | 87 |
| <i>Литература</i> | 87 |

| | |
|--|-----|
| Глава 3. ФИНАНСОВАЯ ГЛОБАЛИЗАЦИЯ И МИРОВАЯ ДОЛГОВАЯ ЭКОНОМИКА | 89 |
| 3.1. Глобализация финансов и финансовые дефициты | 89 |
| 3.1.1. Международные финансы: понятие, состав, классификация | 89 |
| 3.1.2. Финансовая глобализация: показатели, факторы развития | 92 |
| 3.1.3. Институциональная система регулирования финансовых потоков | 97 |
| 3.2. Дефицитные и профицитные экономики по внешним обязательствам | 100 |
| 3.2.1. Внешние дефициты и долги: теоретические аспекты | 100 |
| 3.2.2. Показатели финансовой самообеспеченности национальных экономик | 104 |
| 3.2.2.1. Текущий платежный баланс | 104 |
| 3.2.2.2. Чистая кредитная позиция | 107 |
| 3.3. Мировая внешняя задолженность: показатели и объем | 111 |
| 3.3.1. Долговые обязательства развитых стран перед нерезидентами | 111 |
| 3.3.2. Внешние долги и платежи развивающихся и постсоциалистических стран с формирующимися рынками | 112 |
| 3.3.3. Мировой внешний долг | 114 |
| 3.4. Долговая экономика Соединенных Штатов | 118 |
| 3.4.1. Финансовое положение США по отношению к внешнему миру: исторический аспект | 118 |
| 3.4.2. Формирование дефицитной экономики США по внешним обязательствам | 120 |
| 3.4.3. Дефициты и долги США в условиях зависимости от внешнего финансирования | 123 |
| Выводы | 129 |
| Ключевые слова | 130 |
| Вопросы для самопроверки | 130 |
| <i>Литература</i> | 130 |
| Глава 4. ТЕОРИИ МЕЖДУНАРОДНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА | 132 |
| 4.1. Традиционные теории международного движения капитала | 132 |
| 4.1.1. Вывоз капитала в классических и неоклассических теориях | 132 |
| 4.1.2. Неокейнсианские концепции международного движения капитала | 135 |
| 4.1.3. Марксистская теория и ее эволюция | 137 |
| 4.2. Современные теории международных потоков капитала | 138 |
| 4.2.1. Теории миграции капиталов между развитыми странами | 138 |
| 4.2.2. Теории и концепции движения капитала в эпоху транснационализации и глобализации | 141 |
| 4.2.3. Международное движение капитала и внешняя задолженность | 145 |
| Выводы | 148 |
| Ключевые слова | 149 |
| Вопросы для самопроверки | 149 |
| <i>Литература</i> | 149 |
| Раздел второй | |
| МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ | |
| Глава 5. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК | 152 |
| 5.1. Валюты и валютный курс | 152 |
| 5.1.1. Валюта: понятие, виды, конвертируемость | 152 |
| 5.1.2. Валютный курс и паритет покупательной способности валюты | 153 |
| 5.1.3. Валютный курс «спот» и спрос на национальную валюту | 155 |
| 5.1.4. Номинальный, реальный, эффективный валютные курсы | 158 |
| 5.1.5. Форвардный курс валюты | 159 |

| | |
|---|-----|
| 5.2. Валютный рынок | 160 |
| 5.2.1. Понятие и инструменты | 160 |
| 5.2.2. Функции валютного рынка | 162 |
| 5.2.3. Структура и участники валютного рынка | 167 |
| 5.2.4. Межбанковский рынок иностранной валюты | 169 |
| 5.3. Валютные риски и их хеджирование | 171 |
| 5.3.1. Форвардные сделки | 171 |
| 5.3.2. Валютные фьючерсы | 172 |
| 5.3.3. Валютные свопы | 174 |
| 5.3.4. Валютные опционы | 175 |
| 5.3.5. Евровалютные займы как способ хеджирования валютных рисков | 175 |
| 5.4. Главные валютные рынки | 176 |
| 5.4.1. Общие тенденции развития главных валютных рынков (1980–2000 гг.) | 176 |
| 5.4.2. Факторы изменения курса доллара в 1980–1998 гг. | 177 |
| 5.4.3. Доллар и евро: борьба за лидерство | 180 |
| Выводы | 181 |
| Ключевые слова | 182 |
| Вопросы для самопроверки | 182 |
| <i>Литература</i> | 184 |
| | |
| Глава 6. ЕВРОВАЛЮТНЫЙ РЫНОК | 185 |
| 6.1. Евровалюты и евровалютные рынки | 185 |
| 6.1.1. Евровалюты: понятие и сущность | 185 |
| 6.1.2. Евровалютные рынки и их особенности | 186 |
| 6.1.3. Мотивация участников евровалютных рынков | 188 |
| 6.1.4. Инструменты евровалютного рынка | 188 |
| 6.1.5. Процентные ставки и спреды | 190 |
| 6.2. Происхождение, развитие, объем евровалютного рынка | 191 |
| 6.2.1. Зарождение и становление евровалютного рынка (1950–1973 гг.) | 191 |
| 6.2.2. Евровалютные рынки в эпоху нефтяных шоков и долгового кризиса | 194 |
| 6.2.3. Развитие и объем евровалютного рынка в 1990–2000-е годы | 195 |
| 6.3. Евробанки и евровалютный межбанковский рынок | 196 |
| 6.3.1. Конкурентные преимущества евробанковского бизнеса | 196 |
| 6.3.2. Функция финансового посредничества евробанков | 198 |
| 6.3.3. Евровалютный межбанковский рынок | 199 |
| 6.4. Центры евробанковского бизнеса | 201 |
| 6.4.1. Международные финансовые центры | 201 |
| 6.4.2. Оффшорные банковские центры | 206 |
| Выводы | 209 |
| Ключевые слова | 210 |
| Вопросы для самопроверки | 210 |
| <i>Литература</i> | 211 |
| | |
| Глава 7. МЕЖДУНАРОДНЫЕ БАНКОВСКИЕ КРЕДИТЫ И ЗАЙМЫ | 212 |
| 7.1. Иностраный банковский кредит | 212 |
| 7.1.1. Роль банков в международном кредитовании | 212 |
| 7.1.2. Организация международной банковской системы | 213 |
| 7.1.3. Национальные особенности международного банковского кредитования США и других развитых стран | 215 |
| 7.1.4. Ограничения и риски в банковском кредитовании нерезидентов | 221 |
| 7.2. Синдицированные еврокредиты | 224 |
| 7.2.1. Преимущества синдицированного еврокредитования | 224 |
| 7.2.2. Организация синдицированных еврокредитов | 225 |
| 7.2.3. Типы и стоимость еврокредитов | 227 |
| 7.2.4. Динамика и объем синдицированного еврокредитования | 229 |

| | |
|---|-----|
| Выводы | 232 |
| Ключевые слова | 233 |
| Вопросы для самопроверки | 233 |
| <i>Литература</i> | 233 |
| | |
| Глава 8. МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК ДОЛГОВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ ... | 235 |
| 8.1. Долговые ценные бумаги: виды, эмитенты, инвесторы | 235 |
| 8.1.1. Инструменты и эмитенты долгового денежного рынка | 235 |
| 8.1.2. Инструменты и эмитенты долгосрочного рынка долговых ценных бумаг | 237 |
| 8.1.3. Инвесторы долгосрочного рынка долговых ценных бумаг | 239 |
| 8.2. Международные долговые ценные бумаги | 241 |
| 8.2.1. Классификация международных долговых ценных бумаг | 241 |
| 8.2.2. Зарубежные и внутренние облигации на международном рынке | 242 |
| 8.2.3. Евровалютные долговые ценные бумаги | 243 |
| 8.2.4. Процедура выпуска еврооблигаций | 246 |
| 8.3. Мировые и международные рынки долговых ценных бумаг | 248 |
| 8.3.1. Динамика, объем, структура мирового рынка долговых ценных бумаг ... | 248 |
| 8.3.2. Рынок еврооблигаций | 251 |
| 8.3.3. Правительственные ценные бумаги: преимущества и функции | 253 |
| 8.4. Главные рынки долговых ценных бумаг | 255 |
| 8.4.1. Рынок долговых ценных бумаг США | 256 |
| 8.4.2. Рынок долговых ценных бумаг Великобритании | 258 |
| 8.4.3. Структурные изменения на европейском рынке долговых ценных бумаг | 259 |
| 8.4.4. Япония: проблема государственного долга | 263 |
| Выводы | 267 |
| Ключевые слова | 268 |
| Вопросы для самопроверки | 269 |
| <i>Литература</i> | 269 |
| | |
| Глава 9. РЫНОК АКЦИЙ | 270 |
| 9.1. Биржевая торговля акциями | 270 |
| 9.1.1. Инструменты, эмитенты, инвесторы рынка акций | 270 |
| 9.1.2. Институциональная система биржевой торговли акциями | 273 |
| 9.1.3. Международные акции | 278 |
| 9.2. Факторы динамики рынка акций | 281 |
| 9.2.1. Капитализация мирового рынка акций | 281 |
| 9.2.2. Курсовая стоимость акций и фондовые индексы | 284 |
| 9.2.3. Показатели доходности акций | 287 |
| 9.2.4. Приватизация и рынок акций | 288 |
| 9.2.5. Национальные и транснациональные слияния и поглощения компаний | 291 |
| 9.3. Главные рынки акций | 294 |
| 9.3.1. Соотношение сил между основными конкурентами на рынке акций ... | 294 |
| 9.3.2. Рынок акций США | 295 |
| 9.3.3. Рынок акций Великобритании | 298 |
| 9.3.4. Японский рынок акций | 300 |
| Выводы | 301 |
| Ключевые слова | 302 |
| Вопросы для самопроверки | 302 |
| <i>Литература</i> | 303 |
| | |
| Глава 10. РЫНОК ФИНАНСОВЫХ ДЕРИВАТИВОВ | 304 |
| 10.1. Финансовые производные инструменты (деривативы): основные понятия | 304 |
| 10.1.1. Определение, классификация, функции | 304 |
| 10.1.2. Факторы, воздействующие на рынок деривативов | 306 |

| | |
|---|-----|
| 10.2. Рынок форвардов | 308 |
| 10.2.1. Форвардная сделка и ее особенности | 308 |
| 10.2.2. Классификация форвардов | 309 |
| 10.3. Финансовые фьючерсы | 310 |
| 10.3.1. Общая характеристика фьючерсного рынка | 310 |
| 10.3.2. Виды фьючерсов | 312 |
| 10.4. Опционы на финансовые активы | 315 |
| 10.4.1. Особенности и функции опционов | 315 |
| 10.4.2. Виды опционов | 317 |
| 10.5. Свопы | 321 |
| 10.5.1. Общая характеристика рынка свопов | 321 |
| 10.5.2. Валютные и процентные свопы | 322 |
| 10.6. Кредитные деривативы | 323 |
| 10.6.1. Особенности рынка кредитных деривативов | 323 |
| 10.6.2. Современные тенденции развития кредитных деривативов | 324 |
| 10.7. Глобальный рынок деривативов | 325 |
| 10.7.1. Рынки биржевых и внебиржевых финансовых производных инстру- ментов | 325 |
| 10.7.2. Торговля деривативами | 327 |
| Выводы | 330 |
| Ключевые слова | 331 |
| Вопросы для самопроверки | 331 |
| <i>Литература</i> | 332 |

Раздел третий
РАЗВИВАЮЩИЕСЯ И ПОСТСОЦИАЛИСТИЧЕСКИЕ СТРАНЫ
С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ:
ВНЕШНЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ, ДОЛГИ, КРИЗИСЫ

| | |
|---|-----|
| Глава 11. МЕЖДУНАРОДНОЕ ОФИЦИАЛЬНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА | 334 |
| 11.1. Теории и модели официального финансирования развития | 334 |
| 11.1.1. Вывоз капитала в зависимые и отсталые страны в теориях англий- ских классиков и марксистов | 334 |
| 11.1.2. Экономические модели помощи развитию и снижения внешнего долга | 335 |
| 11.1.3. Теории партнерства | 339 |
| 11.1.4. Японская модель торгово-направленных прямых иностранных инве- стиций | 341 |
| 11.2. Глобальные концепции развития | 343 |
| 11.2.1. Концепции перестройки международного разделения труда | 343 |
| 11.2.2. Международная стратегия развития ООН | 346 |
| 11.3. Официальное финансирование развивающихся и постсоциалистических стран | 351 |
| 11.3.1. Институциональная система и механизмы официального финанси- рования | 351 |
| 11.3.2. Объем и структура официального финансирования | 355 |
| 11.3.3. Двустороннее официальное финансирование развития и кредито- вание экспорта | 360 |
| 11.3.4. Многостороннее официальное финансирование развития | 362 |
| Выводы | 367 |
| Ключевые слова | 368 |
| Вопросы для самопроверки | 369 |
| <i>Литература</i> | 369 |

| | |
|--|-----|
| Глава 12. СТРАТЕГИИ И МОДЕЛИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ (1950–1970 гг.) | 371 |
| 12.1. Основные типы стратегий и моделей развития | 371 |
| 12.2. Импортозамещающая индустриализация догоняющего типа | 374 |
| 12.2.1. Генезис стратегии развития промышленности | 374 |
| 12.2.2. Импортозамещающая индустриализация: возможности и ограничения | 377 |
| 12.3. Экспорториентированные модели развития | 381 |
| 12.3.1. Латиноамериканская модель развития промышленного экспорта: концептуальные подходы и их реализация | 381 |
| 12.3.2. Азиатская экспорториентированная модель развития и ее национальные особенности | 383 |
| Выводы | 391 |
| Ключевые слова | 392 |
| Вопросы для самопроверки | 392 |
| <i>Литература</i> | 393 |
| | |
| Глава 13. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ДОЛГОВОЙ КРИЗИС | 394 |
| 13.1. Предпосылки международного долгового кризиса | 394 |
| 13.1.1. Сокращение притока иностранной валюты | 394 |
| 13.1.2. Рост банковской задолженности и ухудшение структуры внешнего долга | 396 |
| 13.2. Возникновение и развитие долгового кризиса | 398 |
| 13.2.1. Причины возникновения долгового кризиса | 398 |
| 13.2.2. Структура и динамика внешних долгов и платежей | 401 |
| 13.2.3. Дифференциация развивающихся стран по долговому фактору | 407 |
| 13.3. Планы и практика преодоления долгового кризиса (1982–1989 гг.) | 412 |
| 13.3.1. Первый этап управления кризисом | 412 |
| 13.3.2. План Бейкера и другие антикризисные меры | 415 |
| 13.3.3. Антикризисные концепции и программы стран-должников | 420 |
| 13.3.4. Новые подходы к решению долговой проблемы | 424 |
| Выводы | 426 |
| Ключевые слова | 427 |
| Вопросы для самопроверки | 427 |
| <i>Литература</i> | 427 |
| | |
| Глава 14. СИСТЕМА УРЕГУЛИРОВАНИЯ ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ | 429 |
| 14.1. Формирование современной системы урегулирования внешних долгов и платежей | 429 |
| 14.1.1. План Брейди: секьюритизация банковского долга и рынок Брейди-бондов | 429 |
| 14.1.2. Новая долговая стратегия и способы реструктуризации внешней задолженности | 434 |
| 14.1.3. Методы урегулирования платежных трудностей постсоциалистических стран при переходе к рынку | 438 |
| 14.2. Программы и мероприятия мирового финансового сообщества по снижению долговой нагрузки стран-дебиторов | 442 |
| 14.2.1. Программы стран «большой семерки» по ослаблению долгового бремени бедных стран с чрезмерной задолженностью | 442 |
| 14.2.2. Инициативы МВФ и Всемирного банка по снижению долговой нагрузки стран с низкими доходами | 446 |
| 14.3. Институционально-структурные преобразования в развивающихся странах | 450 |
| 14.3.1. От госкапитализма к рынку | 450 |
| 14.3.2. Приватизация промышленности и кредитно-финансовой сферы | 451 |

| | |
|--|------------|
| 14.3.3. Мероприятия макроэкономической стабилизации | 460 |
| 14.3.4. Национальные особенности экономических реформ 1990-х годов | 462 |
| 14.3.5. Роль и содействие Всемирного банка в проведении реформ | 468 |
| Выводы | 470 |
| Ключевые слова | 471 |
| Вопросы для самопроверки | 471 |
| <i>Литература</i> | 471 |
| Глава 15. ФОРМИРУЮЩИЕСЯ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ | 473 |
| 15.1. Формирующиеся финансовые рынки: качественные характеристики, условия возникновения и развития | 473 |
| 15.2. Валютно-финансовые кризисы 1990-х годов | 477 |
| 15.2.1. Валютно-финансовые кризисы в Латинской Америке | 477 |
| 15.2.2. Азиатский валютно-финансовый кризис | 482 |
| 15.2.3. Посткризисная консолидация финансового сектора | 485 |
| 15.3. Формирующиеся финансовые рынки развивающихся и переходных стран в условиях финансовых дефицитов 1990-х годов | 489 |
| 15.3.1. Динамика, объем, структура формирующихся финансовых рынков .. | 489 |
| 15.3.2. Формирующиеся рынки долговых ценных бумаг (1990-е гг.) | 491 |
| 15.3.3. Формирующийся рынок акций (1990-е гг.) | 493 |
| 15.3.4. Международное банковское кредитование стран с формирующимися финансовыми рынками в 1990-е годы | 494 |
| 15.4. Формирующиеся финансовые рынки в 2000-е годы | 495 |
| 15.4.1. Развивающиеся и европейские страны с формирующимися рынками в мировых финансовых потоках | 495 |
| 15.4.2. Формирующиеся рынки в системе мирового финансового рынка | 497 |
| 15.4.3. Страны с формирующимися финансовыми рынками на международных рынках капитала | 500 |
| Выводы | 504 |
| Ключевые слова | 505 |
| Вопросы для самопроверки | 505 |
| <i>Литература</i> | 505 |

Раздел четвертый

РОССИЯ В СИСТЕМЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВ

| | |
|---|------------|
| Глава 16. ВНЕШНЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ, ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И ТРЕБОВАНИЯ РОССИИ | 508 |
| 16.1. Проблемы и трудности переходного периода | 508 |
| 16.1.1. Социально-экономическое положение России в 1990-е годы | 508 |
| 16.1.2. Внешнее официальное финансирование российской экономики | 512 |
| 16.2. Финансовые дефициты и профициты в российской экономике | 518 |
| 16.2.1. Бюджет, сбережения, инвестиции | 518 |
| 16.2.2. Валютные доходы России | 521 |
| 16.2.2.1. Валовые и чистые валютные доходы по счету текущих операций | 521 |
| 16.2.2.2. Товарный экспорт – главный источник валютных доходов России | 524 |
| 16.2.3. Россия в международных потоках капитала | 527 |
| 16.3. Кредитная и дебиторская задолженность России | 533 |
| 16.3.1. Российские долговые обязательства перед нерезидентами | 533 |
| 16.3.1.1. Платежные трудности переходного периода | 533 |
| 16.3.1.2. Внешний долг России в 2000-е годы | 537 |
| 16.3.2. Задолженность иностранных государств перед Россией: проблемы урегулирования | 540 |

| | |
|--|------------|
| Выводы | 551 |
| Ключевые слова | 552 |
| Вопросы для самопроверки | 553 |
| <i>Литература</i> | 553 |
| Глава 17. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК РОССИИ | 555 |
| 17.1. Банковский сектор и межбанковский кредит | 555 |
| 17.1.1. Зарождение и развитие банковского сектора России | 555 |
| 17.1.2. Российские банки на международном финансовом рынке | 559 |
| 17.1.3. Рынок межбанковского кредита | 564 |
| 17.2. Валютный рынок России | 567 |
| 17.2.1. Валютная политика и валютный курс | 567 |
| 17.2.2. Институциональная система торговли иностранной валютой на российском рынке | 569 |
| 17.2.2.1. Биржевая и внебиржевая торговля | 570 |
| 17.2.2.2. Срочные валютные контракты | 572 |
| 17.2.3. Валютный рынок в 2000-е годы | 573 |
| 17.3. Рынок государственных ценных бумаг | 577 |
| 17.3.1. Возникновение рынка государственного облигационного долга | 577 |
| 17.3.2. Рынок федеральных и региональных облигаций | 579 |
| 17.3.2.1. Инструменты и участники рынка | 579 |
| 17.3.2.2. Динамика и объем рынка государственных ценных бумаг | 581 |
| 17.3.3. Валютные долговые обязательства Российской Федерации | 584 |
| 17.3.3.1. Реструктуризация валютных займов бывшего СССР | 584 |
| 17.3.3.2. Еврооблигации Правительства и субъектов РФ | 584 |
| 17.4. Рынок корпоративных ценных бумаг | 587 |
| 17.4.1. Акции нефинансовых корпораций | 588 |
| 17.4.2. Долговые ценные бумаги нефинансовых корпораций | 593 |
| 17.4.3. Ценные бумаги кредитных организаций | 595 |
| 17.4.3.1. Акции банков и других кредитных организаций | 596 |
| 17.4.3.2. Долговые ценные бумаги кредитных организаций | 598 |
| 17.5. Рынок производных финансовых инструментов | 601 |
| 17.5.1. Особенности российского рынка деривативов | 601 |
| 17.5.2. Торговля валютными и другими срочными контрактами в 1990-е годы | 604 |
| 17.5.3. Современный российский рынок деривативов (2000-е гг.) | 606 |
| Выводы | 610 |
| Ключевые слова | 612 |
| Вопросы для самопроверки | 612 |
| <i>Литература</i> | 613 |
| ГЛОССАРИЙ | 615 |
| СПИСОК ТАБЛИЦ | 631 |

ВВЕДЕНИЕ

Предметом учебного курса «Международные финансы» являются финансы, изъятые из внутреннего обращения и используемые резидентами в отношениях с остальным миром (с нерезидентами). В качестве нерезидентов выступают резиденты других стран, международные и региональные организации, международные и оффшорные финансовые центры. Международные финансы – это финансы, функционирующие за пределами стран происхождения в качестве иностранных активов; с другой стороны – обязательства стран приема перед нерезидентами, вложившими свои средства в их экономику в форме прямых, портфельных и прочих инвестиций.

Международные финансы подразделяются на частные и официальные; они могут принимать кредитные и некредитные формы; могут быть рыночными (торгуемыми) и нерыночными. К частным относятся собственные или заемные финансовые ресурсы финансовых и нефинансовых корпораций, предоставляемые нерезидентам на рыночных условиях. Официальными являются финансы иностранных правительств и других государственных структур, а также международных организаций, предоставляемые принимающим странам на льготных, нерыночных условиях.

В общем потоке международных финансов доля официальных ресурсов, направляемых в страны развивающиеся и с формирующимися рыночными экономиками, незначительна; в 1990–2000-е гг. их приток в принимающие страны в среднем равнялся 80–100 млрд долл. в год. Однако для стран с низкими доходами официальные кредиты и помощь развитию, программы и инициативы кредиторов по снижению долговой нагрузки по внешним обязательствам до приемлемого уровня служат важнейшим источником компенсационного финансирования и поддерживают социально-экономическое развитие и преобразования.

Предоставление кредитов МВФ и Всемирного банка обусловлено принятием программ, нацеленных на дерегулирование, расширение рыночного пространства, либерализацию рынков товаров, услуг и факторов производства, унификацию хозяйственных систем и т.п., реализация которых направлена на повышение открытости и международной конкурентоспособности стран-реципиентов.

Во время кризиса страны-доноры и международные организации увеличили финансирование стран с низкими доходами. В 2009–2010 гг. льготное кредитование МВФ увеличилось в 3,3 раза по сравнению с 2008 г. и составило 4 млрд долл. в год, что должно способствовать продвижению принимающих стран к сокращению масштабов бедности наполовину к 2015 г. и к другим Целям развития тысячелетия. В 2008–2009 гг. объем помощи Международной ассоциации развития (МАР) 79 наименее развитым странам, 39 из которых расположены в Африке, составил в среднем 14 млрд долл. в год; на следующие три года бюджет Ассоциации увеличен до 49,3 млрд долл.

Из совокупных финансовых средств МАР 20% предоставляются в виде грантов, остальные – в виде долгосрочных беспроцентных кредитов со сроком погашения в течение 35–40 лет с десятилетней отсрочкой. Кредиты МАР получают страны с суверенной неплатежеспособностью, имеющие среднедушевой годовой доход не выше 895 долл. и отвечающие определенным критериям эффективности.

Официальные и частные финансы нерезидентов могут выступать в кредитных формах, образующих долговые обязательства принимающих стран, и в формах, не образующих долгов реципиентов. В составе международных финансов преобладают кредитные средства. Обратная сторона международного кредита – долговые обязательства принимающих стран перед нерезидентами, в совокупности образующие мировой внешний долг, который в первом квартале 2011 г. достиг 65,0 трлн долл., превысив мировой валовой продукт на 3–5%. Во внешнем долге развитых стран доля суверенного долга составила почти четверть, развивающихся регионов и стран с формирующейся рыночной экономикой около 30%.

Средства, полученные в кредит, подлежат обслуживанию посредством выплаты амортизации и процентов и окончательному погашению в согласованный срок. Кредитные формы движения официального капитала выступают в виде кредитов и займов иностранных государств и международных организаций. К кредитным формам частного внешнего финансирования относятся заимствования на международных рынках банковского кредита и долговых ценных бумаг, а также привлечение нерезидентов на внутренний рынок банковского кредитования и долговых государственных и корпоративных обязательств.

Международное финансирование может принимать формы, не образующие долговых обязательств реципиента по отношению к инвестору. Такое финансирование осуществляется посредством прямых зарубежных инвестиций, иностранных портфельных инвестиций в акционерный капитал или размещения акций среди нерезидентов.

Источниками рыночного финансирования являются финансы государственных и частных структур стран мира, размещенные на международных финансовых рынках посредством депонирования временно свободных средств в иностранные и евробанки и инвестированные в международные ценные бумаги. Финансы, вывезенные/ввезенные посредством прямого иностранного инвестирования, связаны с международным финансовым рынком через эмиссии акций и их торговлю на вторичном рынке.

Рыночные финансы предоставляются на рыночных условиях в соответствии с кредитным рейтингом реципиента посредством заимствований на международном рынке банковского кредитования, эмиссии долговых и долевых ценных бумаг среди нерезидентов.

Международные финансы обеспечивают развитие и диверсификацию международных экономических отношений; внешнее финансирование национальных экономик; экономическое сотрудничество резидентов разных стран, их отношения с международными кредитными организациями, с региональными банками и фондами в качестве доноров/кредиторов/инвесторов или реципиентов/заемщиков/эмитентов. Они обеспечивают операции юридических и физических лиц на международных финансовых рынках, которые позволяют кредиторам/инвесторам получать доход, заем-

щикам/эмитентам – привлекать дополнительные финансовые ресурсы, участникам финансовых рынков – осуществлять хеджирование, спекуляции, арбитраж.

В 1990–2000-е гг. роль международных финансов в социально-экономическом развитии стран мирового сообщества и мировой экономики в целом резко возросла, и они стали главной движущей силой глобализационного процесса. По динамике роста международные финансы на порядок превосходят темпы прироста мирового валового продукта и экспорта товаров и услуг.

Развитие международных финансов обусловлено неравномерностью их распределения между странами, разделением национальных экономик на импортеров и экспортеров капитала по текущему платежному балансу. Диверсификация и динамика роста международных финансов стимулируется увеличением международной ликвидности, дерегулированием финансовой системы, либерализацией финансовых рынков, модернизацией финансовой инфраструктуры, внедрением инновационных коммуникационных и информационных систем, волатильностью валютных курсов и т.п.

Совокупные международные финансы в объеме обязательств стран мира перед нерезидентами, разместившими в странах-реципиентах прямые, портфельные и прочие инвестиции, превышают мировой валовой продукт. О масштабности международных финансов, их роли и значимости в национальном социально-экономическом развитии свидетельствуют высокая динамика и объемы международных финансовых потоков (ввоз/вывоз), растущая доля иностранного капитала во внутренних инвестициях, в ВВП принимающих и вывозящих стран.

Интенсификация процесса глобализации и интеграции финансов, возрастания их роли в мировом развитии с нарастающим трендом четко прослеживаются с 1990-х гг. За эти годы произошли фундаментальные изменения в системе и в инфраструктуре международных финансов и рынков; были внедрены новые финансовые продукты и инновационные формы их торговли и перераспределения.

Усилилась важнейшая функция международных финансов – функция перераспределения глобальных финансовых ресурсов между официальными и частными, юридическими и физическими лицами стран-участниц мировой экономики. Перераспределение международных финансовых ресурсов осуществляется на двусторонней основе и на многосторонней основе через международные кредитные организации, операции на международных финансовых рынках, включая валютные, кредитные, фондовые.

В современной экономике все страны мира являются международными заемщиками, абсолютное большинство из них – чистыми должниками с превышением международных долговых обязательств над требованиями к нерезидентам-дебиторам. В условиях финансовой глобализации во многих странах мира, включая США и другие развитые страны, сформировались дефицитные и долговые экономики.

Дефицитные экономики по внешним обязательствам характеризуются отрицательными балансами по текущим расчетам, нехваткой национальных сбережений для осуществления внутренних инвестиций, для реформирования экономики, выполнения долговых обязательств перед нерезидентами, бюджетными дефицитами и растущими внешними долгами. Дефицитные стагнирующие экономики поддерживаются официальными кредиторами

и донорами. Американская экономика и другие развитые дефицитные экономики функционируют за счет притока избыточных ресурсов из стран с активными текущими платежными балансами и из других дефицитных стран в качестве активов.

Во второй половине 2000-х гг. неуправляемость мировой финансовой системы и ее отрыв от реальной экономики достигли критической точки. В этих условиях достаточно было вспышки на американском ипотечном рынке в 2007 г., чтобы финансовый кризис охватил самую устойчивую в мире экономику США, по финансовым каналам перекинулся в другие развитые страны и захватил реальную экономику – нефинансовый сектор и население.

В 2007–2009 гг. развитые страны пережили тяжелейший кризис; в 2009 г. их темпы экономического роста опустились до минус 3,4% ВВП, инвестиции в основной капитал составили минус 12,1, внутреннего спроса – минус 2,7, потребительских расходов – минус 1,1% и уровень безработицы поднялся до 8,0%.

В 2010 г. развитые страны, за исключением Греции (–4,5% ВВП), Исландии (–3,5% ВВП), Ирландии (–1,0% ВВП) и Испании (–0,1% ВВП), вышли на положительные темпы роста, который составил 3,0% ВВП, в том числе Японии – 3,9, США – 2,8, еврозоны – 1,7, Великобритании – 1,3%. Восстановление экономики сопровождается растущими бюджетными дефицитами и государственными долгами из-за антикризисных государственных расходов, массовых банкротств, снижения налоговых поступлений, роста безработицы, уровень которой в 2010 г. в еврозоне достиг 10,1%, в США – 9,7, в Великобритании – 7,9, в Японии – 5,1%.

Кризис суверенных долгов, принявший наиболее острые формы в западноевропейских странах, неизбежно вызвал сокращение социальных расходов, зарплат и пособий, увеличение налогов и осуществление других мер по сокращению бюджетных дефицитов, что отозвалось массовыми антиправительственными выступлениями трудящихся и молодежи.

Во время кризиса ряд стран еврозоны оказались на грани дефолта по государственным обязательствам. В конце 2011 г. наиболее тяжелая социально-экономическая ситуация сохранялась в Греции, где государственный долг превысил 150% ВВП, а безработица составила 16%, среди молодежи – 30%. К концу 2011 г. огромные бюджетные дефициты и государственные долги имели Португалия, Ирландия, Италия. Коллективная валюта и целостность еврозоны оказались под угрозой, что потребовало больших расходов со стороны Германии, Франции и других государств еврозоны; французские и другие крупные банки-держатели государственных долгов кризисных стран оказались на грани банкротства.

Пакет финансовой помощи Греции был сформирован в 2010 г. в размере 110 млрд евро, в том числе МВФ предоставляет 30 млрд евро, страны–члены еврозоны – 80 млрд евро; позднее помощь была увеличена до 130 млрд евро. С сентября 2010 г. Греция получает транши в обмен на резкое сокращение государственных расходов и увеличение налогов. В марте 2012 г. была достигнута договоренность с частными кредиторами о реструктуризации греческих суверенных долгов с дисконтом.

Американская экономика восстанавливается медленно и с огромным грузом проблем – высокая безработица, дефициты, долги. В середине 2009 г. США преодолели рецессию, и к августу 2011 г. совокупный прирост соста-

вил 5% ВВП. В первом квартале 2011 г. ВВП увеличился на 0,4, во втором – на 1,3, в третьем – на 3% в годовом исчислении. Во втором квартале 2011 г. инвестиции резидентов поднялись на 3,8% после падения на 2,4% в первом квартале; инвестиции нерезидентов в первом квартале 2011 г. увеличились на 2,1, во втором – на 6,3% в годовом исчислении.

В 2010 г. и в начале 2011 г. дефицит текущего платежного баланса составил 3,2% ВВП, внешнеторговый дефицит – 5% ВВП. За время острой фазы кризиса – с декабря 2007 г. по июнь 2009 г. – американская экономика потеряла 7,7 млн рабочих мест; и в условиях повышательной тенденции экономического роста снижение занятости продолжалось. Безработица начала медленно сокращаться с марта 2010 г., но оставалась высокой и в июле 2011 г. (9,1%).

Во время кризиса Конгресс США принял ряд законов, и правительство затратило огромные средства на оздоровление экономики, в том числе были выделены 787 млрд долл. на стимулирование внутреннего спроса, который имел отрицательные темпы роста в 2008–2009 гг. – 0,6 и 3,1 соответственно, в 2010 – плюс 1,8% ВВП. Власти штатов и местных органов власти получили 26 млрд долл. на поддержку занятости и на медицинские услуги. Политика преодоления последствий кризиса в США сочетается с заявленным администрацией Б. Обамы курсом на техническое переоснащение американской промышленности и сферы услуг.

В 2009 финансовом году дефицит федерального бюджета США равнялся 10,0%, в 2010 г. – 8,9, в 2011 г. – 10,9% ВВП. К 2013 г. ожидается его снижение до 4,6% ВВП в результате отмены акта о временном сокращении налогов, к 2016 г. – до 3,4% ВВП за счет расширения налоговой базы в условиях ожидаемого роста экономики. В 2011 г. государственный долг достиг 103% ВВП, из которых около 25% составил долг казначейства перед нерезидентами. На конец 2016 фин. г. прогнозируется увеличение государственного долга до 105% ВВП.

С 1917 г. предельный размер федерального долга определяется Конгрессом США. Последнее увеличение федерального долга состоялось в августе 2011 г., после чего федеральный долг увеличился еще на 159 млрд долл. посредством эмиссии казначейских ценных бумаг в августе–сентябре 2011 г. На конец 2016 фин. года Бюджетное управление Конгресса прогнозирует увеличение государственного долга до 105% ВВП.

Государственная задолженность США принципиально отличается от долгов других стран, и ее особенность заключается в следующем:

- Основным кредитором выступает само государство (Федеральная резервная система, федеральные ведомства, штаты и муниципалитеты), доля которого в структуре держателей долга составляет более 44%, а задолженность казначейства перед нерезидентами порядка 22–25%.
- Долговые государственные обязательства перед резидентами и нерезидентами номинированы в национальной валюте, и практически они могут быть покрыты эмиссией долларов.
- Государственные ценные бумаги продаются и обращаются на открытом рынке и доступны резидентам и нерезидентам, которые особенно во время кризиса предпочитают не доходность, а сохранность своих капиталов, которую обеспечивает федеральное правительство.

- Весь объем выпущенных государственных обязательств равномерно распределен во времени – от одного месяца до 35 лет; они выпускаются с различными сроками погашения, что фактически позволяет при высоком спросе заменять ценные бумаги, срок погашения которых наступил, новыми эмиссиями.

Национальные обязательства США, образующие долги перед нерезидентами, в объеме долговых ценных бумаг и прочих инвестиций в 2008 г. составили 18,6 трлн долл. (129,2% ВВП); требования (активы) США к нерезидентам-дебиторам – 13,3 трлн долл. (92,4% ВВП). Внешний долг США с 2003 г. до 2011 г. увеличился в 2,1 раза и составил 14,8 трлн долл.

В 2010 г., по оценке МВФ, спрос США на внешнее финансирование в объеме дефицитов составил 40% совокупного актива стран мира по текущим и финансовым счетам. Во время кризиса большая часть резко сократившегося мирового притока финансовых ресурсов направлялась в американскую экономику, а нерезиденты продолжали покупать казначейские обязательства США.

Финансово-экономический кризис пришел в развивающиеся регионы и в страны Центральной и Восточной Европы и СНГ через мировые товарные и финансовые рынки. Это проявилось в масштабном оттоке финансовых ресурсов, в падении мировых цен на сырьевые и другие товары в результате сокращения производства и потребления в развитых странах и оттока спекулятивных капиталов с товарных рынков.

Финансовый кризис обернулся резким сокращением мировых финансовых потоков в эти страны; в 2007 г. совокупный приток финансовых ресурсов достиг 1,7 трлн долл. (9,8% ВВП этих стран); отток – 2,35 трлн долл. (13,3% ВВП); в 2009 г. приток снизился в 2,6 раза, отток – в 2,8 раза соответственно.

Пик острой фазы кризиса на мировых товарных рынках был пройден в 2009 г., когда темпы роста экспорта товаров и услуг из стран развивающихся и с формирующимися рыночными экономиками опустились до минус 12,2%. В 2007–2008 гг. темпы роста экспорта этих стран имели положительные значения, хотя и сократились сначала почти на треть, а потом в 3,5 раза, но удержались на уровне 1,9%.

Мировые цены на товары начали падать со второй половины 2008 г., но в среднегодовом исчислении почти по всем группам товаров в том году они имели положительные значения. В 2009 г. мировые долларовые цены на готовые изделия снизились на 6,3%, на нефть – на 36,3, на неэнергетическое сырье – на 15,8, на продовольственные товары – на 14,7, на металлы – на 19,7%; в 2010 г. положительная динамика мировых цен восстановилась.

В условиях финансового и общеэкономического кризиса и крайне неблагоприятной ситуации на мировых рынках капитала, товаров и услуг ряд стран, и прежде всего страны развивающейся Азии, удержали положительные темпы экономического роста. В 2008–2009 гг. Индия, Индонезия, Вьетнам и Филиппины пережили снижение темпов экономического роста, но удержали положительные показатели и в 2010 г. восстановили докризисный уровень.

В 2009 г. Малайзия и Таиланд имели отрицательные темпы роста (минус 1,7 и минус 2,3% ВВП соответственно); в 2010 г. они превзошли среднегодовые темпы роста за 1993–2009 гг. и достигли 7,2 и 7,8% ВВП соответственно. За 2007–2010 гг. доля Индии в мировом валовом продукте увеличилась с 4,6 до 5,4%, в мировом экспорте товаров и услуг – с 1,4 до 1,7%.

Во время кризиса Китай еще более упрочил свои позиции в мировой экономике; с 2007 г. по 2010 г. его доля в мировом валовом продукте возросла с 10,8 до 13,6%; в мировом экспорте товаров и услуг – с 7,8 до 9,4%. Это позволило Китаю оттеснить Германию и занять второе место в мире на мировом рынке товаров и услуг после США, доля которых за этот период практически не изменилась – 9,8%.

Впечатляющих результатов добился Китай на мировом рынке товаров, в 2007 г. он вышел на второе место после Германии, а в 2009 г. занял место лидера с долей 9,7% в мировом товарном экспорте, далее следовали Германия (9,1%) и США (8,6%). За 2000–2009 гг. китайский экспорт услуг увеличился в 4,9 раза, и Китай вышел на четвертое место в мировом экспорте услуг с долей 4,3% после США, Великобритании и Германии.

Активное сальдо Китая по текущим расчетам в 2008 г. достигло 436 млрд долл., в 2010 г. – 273 млрд долл.; он прочно занимает первое место в мире по резервным активам, которые в 2010 г. превысили 3 трлн долл. Китай практически не имеет внешних долгов, но его бюджетный дефицит в 2009–2010 гг. достигал 3,0 и 2,9% ВВП, что указывает на наличие внутреннего государственного долга.

Российская экономика понесла большие потери во время кризиса. За 2008–2010 гг. чистый совокупный вывоз капитала частным сектором России составил 229 млрд долл., в том числе банками – около 100 млрд долл. Во второй половине 2008 г. и в 2009 г. российские экспортные доходы и внешнеторговое сальдо значительно уменьшились, а иностранные обязательства в объеме активов нерезидентов в российской экономике резко сократились.

В 2009 г. по отношению к предыдущему году российские доходы от товарного экспорта снизились в 1,5 раза, активное внешнеторговое сальдо – на 38,3%. Иностранные обязательства России в объеме прямых иностранных инвестиций, портфельных инвестиций, кредитов и других инвестиций в 2009 г. сократились на 40%, иностранные активы – на 7,5%.

Масштабный отток капитала привел к снижению курса рубля и к падению котировок российских акций. Положение участников российского финансового рынка существенно ухудшилось в результате сокращения экспортных доходов и внешнего финансирования, которое для многих крупных российских банков и нефинансовых компаний стало основным источником долгосрочного финансирования проектов, сделок по слияниям и поглощениям, а также для оборотного капитала и осуществления краткосрочных вложений. Некоторых профессиональных участников рынка и эмитентов кризис привел к банкротству.

Снижение доверия к российскому финансовому сектору спровоцировало отток рублевых вкладов из банков, сокращение лимитов по межбанковским кредитным операциям, падение спроса на первичном рынке облигаций. Нехватка ликвидности вызвала сокращение инвестиционных расходов и ужесточение условий банковского и коммерческого кредитования, что снизило платежеспособный спрос на российском товарном рынке и темпы роста ВВП с 8,5 до 5,2% в 2008 г. и к их падению в 2009 г. до минус 7,8% ВВП.

Во время кризиса возникла проблема внешнего долга в связи с долгами частного сектора и государственного сектора, который включает долги финансовых и нефинансовых корпораций с участием государства. Антикризисные государственные меры, включая рефинансирование компаний и банков,

санацию проблемных банков, частичную компенсацию убытков по межбанковским кредитам и другие, позволили ослабить разрушительную силу мирового кризиса.

В 2010 г. в условиях высоких цен на нефть и другие товары российского экспорта экономический рост восстановился и составил 4,0% ВВП; экспортные доходы увеличились против 2009 г. на 31,8% и составили 400,4 млрд долл. (в 2008 г. – 472 млрд долл.), внешнеторговое сальдо – на 35,9% и 152 млрд долл., соответственно, против 180 млрд долл. в 2008 г.

На 1 января 2011 г. иностранные активы России превысили максимальный докризисный уровень 2008 г. и составили 1173 млрд долл.; иностранные обязательства достигли 93,1% от уровня 2008 г. и равнялись 1157 млрд долл. В 2010 г. чистый отток капитала продолжился и составил более 38 млрд долл.; приток капитала на финансовый рынок России посредством международных эмиссии ценных бумаг и банковских заимствований снизился на 14,6% против 2009 г. и составил 45,6 млрд долл.

Актуальность изучения международных финансов настоятельно диктуется их главенствующей ролью в мирохозяйственном развитии и их воздействием на российскую экономику. Мировой кризис высветил вовлеченность России в мировое хозяйство и в мировую финансовую систему; возрастающую зависимость ее социально-экономического развития от состояния мировой экономики, конъюнктуры мирового рынка, от притока/оттока иностранного капитала. Кризис актуализировал задачу повышения международной конкурентоспособности страны, в том числе за счет модернизации ее финансовой системы и финансовых отношений с внешним миром.

Как страна с формирующейся рыночной экономикой, принявшая стратегию открытости, Россия все более энергично наращивает свое участие в системе международных финансов. За 2001–2011 гг. иностранные активы России увеличились в 4,7 раза, обязательства перед нерезидентами – в 6,3 раза, при этом среднегодовые активы превысили обязательства на 26,5 млрд долл., что характеризует страну как чистого международного кредитора. В 2010 г. доля России в мировом экспортном потенциале по капиталу, по оценке МВФ, составила 4,7%, что превышает ее доли в мировом валовом продукте (3,0%) и в мировом экспорте товаров и услуг (2,4%).

Россия – страна профицитная, располагающая избыточными финансовыми ресурсами; она имеет активный баланс по торговле и по счету текущих операций. Среднегодовая норма внутренних сбережений в 2004–2008 гг. составила 31% ВВП, что явно недостаточно для страны с догоняющим типом развития, а среднегодовая норма инвестиций, равная 19,6% ВВП, остается ниже китайской почти в два раза и свидетельствует о неиспользуемых возможностях и большом потенциале экономического роста.

В данном учебном пособии российская проблематика, а также других стран с формирующимися рыночными экономиками и развивающихся стран занимает большое место; пособие включает основные вопросы и темы, составляющие основу зарубежных курсов по международным финансам, учебники по которым публикуются и переиздаются более 100 лет.

В разделе первом «Финансовые потоки и внешние долги в условиях глобализации» рассматриваются теории международного движения капитала, этапы развития международных финансов, глобализация как качественно новый этап в развитии мировой экономики. Центральное место в разделе

занимают финансовая глобализация, ее особенности, показатели и факторы развития; мировая внешняя задолженность как общемировая проблема; финансовые дефициты и долговые проблемы США и других развитых стран.

В разделе втором рассматриваются международные финансовые рынки, в том числе международный рынок иностранных и евровалют, международные рынки банковского кредитования и заимствования, долговых ценных бумаг, акций и деривативов; их особенности, функции, инструменты, участники, институциональные системы и др.

Раздел третий «Развивающиеся и постсоциалистические страны с формирующимися рынками: внешнее финансирование, долги, кризисы» посвящен проблематике стран с догоняющим типом развития; теоретическим и институциональным основам и практике международного финансирования развития и ослабления долговой нагрузки; внешним долгам, кризисам, урегулированию внешней задолженности; выявлению особенностей формирующихся финансовых рынков.

В разделе четвертом «Россия в системе международных финансов» рассматриваются проблемы и национальные интересы России, ее финансовое положение, внешние долги, платежи и их урегулирование; долговые требования к нерезидентам, а также формирующийся финансовый рынок.

Учебное пособие предлагает системное изучение теоретических основ, механизмов формирования и функционирования международных финансов в мировой экономике; способов их привлечения и эффективности использования в национальных экономиках. Теоретический, фактологический, аналитический и статистический материал книги позволяет ее использовать в качестве учебного и научного издания.

Учебное пособие подготовлено на основе разработанного и читаемого автором учебного курса и является вторым изданием базового учебника по международным финансам для обучающихся в магистратуре Российского университета дружбы народов¹.

¹ Федакина Л.Н. Международные финансы. – СПб.: Питер, 2005. – 560 с.: ил. – «Серия Академия финансов».