содержание

[Введение](#_Toc260607484)

[1. Валютный курс: понятие, виды](#_Toc260607485)

[1.1 Понятие валютного курса](#_Toc260607486)

[1.2 Классификация и виды валютных курсов](#_Toc260607487)

[2. Факторы, влияющие на формирование валютных курсов](#_Toc260607488)

[2.1 Основные факторы, влияющие на формирование валютных курсов](#_Toc260607489)

[2.2 Режимы валютных курсов](#_Toc260607490)

[Заключение](#_Toc260607491)

[Глоссарий](#_Toc260607492)

[Список использованных источников](#_Toc260607493)

[Приложения](#_Toc260607494)

## Введение

Экономические, политические, культурные и другие формы связей между отдельными странами порождают денежные отношения между ними, связанные с оплатой получаемых товаров и услуг. Эти денежные отношения между странами составляют содержание валютных отношений. Валютные отношения представляют собой общественные отношения, связанные с функционированием валюты при осуществлении внешней торговли, оказании экономического и технического содействия, предоставлении и получении за границей кредитов и займов, совершении сделок по покупке или продаже валюты и т.д.

Со временем международные валютные отношения и составляющие их элементы приобрели определенные формы организации. Состояние валютных отношений зависит от процесса воспроизводства и, в свою очередь, оказывает на него обратное влияние (положительное или отрицательное) в зависимости от степени их устойчивости. Формой организации и регулирования валютных отношений выступает валютная система.

Валютная система как совокупность экономических отношений возникла на основе интернационализации хозяйственных связей и играет особую роль в силу взаимосвязи с процессом общественного воспроизводства. Главная задача валютной системы - эффективное опосредование платежей за экспорт и импорт товаров, капитала услуг и других видов деятельности в отношениях между отдельными странами и создание благоприятных условий для развития производства и международного разделения труда. Посредством валютной системы осуществляется перемещение экономических ресурсов из одной страны в другую или блокируется этот процесс, расширяется или ограничивается степень национальной экономической самостоятельности.

Международные расчетные или обменные операции предполагают обязательное сопоставление между собой цен (стоимостей) национальной и иностранной валют, поскольку за каждым покупаемым или продаваемым товаром стоит цена, выраженная в деньгах. Это приводит к возникновению валютного курса и необходимости определения его уровня. Валютный курс необходим для взаимного обмена валютами при торговле товарами и услугами, а также при учете взаимного движения капиталов и кредита. В частности, экспортер обменивает вырученную иностранную валюту на национальную, поскольку валюты других стран не могут обращаться в качестве законного платежного и покупательного средства на территории данного государства. В свою очередь, импортер обменивает национальную валюту на иностранную с целью оплаты товаров, купленных за рубежом. Должник приобретает иностранную валюту за национальную для погашения задолженности и выплаты процентов за иностранный кредит. Валютный курс необходим для сравнения цен мировых и национальных рынков, а также стоимостных показателей разных стран, выраженных в различных денежных единицах. Посредством валютного курса происходит периодическая переоценка счетов в иностранной валюте фирм и банков. Поэтому так важны теоретические и практические исследования проблем валютного курса.

Этими обстоятельствами и обусловлена важность и актуальность темы данной курсовой работы.

Цель курсовой работы - рассмотреть понятие валютных курсов и факторов, влияющих на их формирование.

Исходя из цели, основными задачами работы являются:

определить понятие валютного курса;

охарактеризовать виды валютных курсов;

проанализировать факторы, влияющие на формирование валютных курсов;

раскрыть режимы валютных курсов.

Основным методом при написании работы явилось изучение научной и учебной литературы по данной теме, Были использованы работы Л.Н. Красавиной, Е.Ф. Жукова, Л.П. Наумовой и др.

## 1. Валютный курс: понятие, виды

## 1.1 Понятие валютного курса

Международные экономические операции связаны с обменом национальных валют. Каждая денежная единица имеет законную платежную силу только в рамках национальных границ, поэтому осуществление международных расчетов делает неизбежным обмен национальных валют друг на друга. Этот обмен происходит в определенных пропорциях, по определенной цене. Эта пропорция называется валютным курсом.

Фактически валютный курс - это сравнительная цена валюты одного государства, выраженная в единице валюты другой страны. "Цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны (или в международной денежной единице), называется валютным курсом". [[1]](#footnote-1)

Данная стоимостная категория имеет особый характер ввиду того, что валютный курс отражает взаимодействие сфер национальной и мировой экономики. Если основные характеристики каждой валюты складываются в рамках национальной экономики, то их количественное соизмерение происходит в ходе международных экономических операций.

При осуществлении международных экономических связей имеет место сравнение двух видов цен - внутренних и мировых. Если первые образуются на основе различной национальной стоимости товаров, то вторые - на базе интернациональной стоимости. Товары отдельных стран, попадая во внешнеэкономический оборот, как бы "сбрасывают" с себя национальные цены и продаются в большинстве случаев по ценам мирового рынка. В отличие от национальных рынков, где деньги служат непосредственным соизмерителем товарных стоимостей, в ходе международного обмена соотношение цен, складывающихся в различных странах, выступает как соотношение национальных денежных единиц. Таким образом, валютный курс служит в косвенной форме соизмерителем национальной стоимости товаров через сравнение национальных денежных единиц, их относительной покупательной способности. [[2]](#footnote-2)

С расширением и углублением процессов интернационализации экономики сравнение национальных стоимостей происходит во все более широких масштабах. В валютном курсе находят выражение такие экономические категории, как цена, производительность труда, заработная плата, издержки производства, темпы экономического роста. Повышение роли валютного курса, вызванное прежде всего ростом взаимозависимости экономики отдельных стран, в то же время связано и с изменением характера самого денежного обращения. [[3]](#footnote-3)

Как любая рыночная цена, валютный курс формируется под влиянием спроса и предложения. Уравновешивание последних на валютном рынке приводит к установлению равновесного уровня рыночного курса валюты, т.е. происходит так называемого "фундаментальное равновесие". [[4]](#footnote-4)

Размер спроса на иностранную валюту определяется потребностями страны в импорте товаров и услуг, расходами туристов данной страны, спросом на иностранные финансовые активы и спросом на иностранную валюту в связи с намерениями резидентов осуществлять инвестиции за рубежом. Чем выше курс иностранной валюты, тем меньше спрос на нее и наоборот.

Размер предложения иностранной валюты определяется спросом резидентов иностранного государства на валюту данной страны, спросом иностранных туристов на услуги в данном государстве, спросом иностранных инвесторов на активы, выраженные в национальной валюте данного государства, и спросом на национальную валюту в связи с намерениями нерезидентов осуществлять инвестиции в данной стране. Чем выше курс иностранной валюты по отношению к отечественной, тем меньшее количество национальных субъектов валютного рынка готово предложить отечественную в обмен на иностранную и, наоборот, чем ниже курс национальной валюты по отношению к иностранной, тем большее количество субъектов национального рынка готово приобрести валюту. [[5]](#footnote-5)

Подобно тому как цена товара стремится к его стоимости, но не совпадает с ней, валютный курс постоянно отклоняется от своей стоимостной основы. Если придерживаться трудовой теории стоимости и считать, что в основе цены лежит стоимость товара, то очевидно, что валютный курс должен иметь свою стоимостную основу и, так же как и цена любого другого товара, колебаться вокруг этой основы в зависимости от спроса на валюту и ее предложения.

В условиях золотого стандарта наличие такой стоимостной основы у валютного курса было очевидно. Курсообразующим фактором служило весовое содержание металла в денежных единицах. Непосредственная стоимостная основа валютного курса - валютный или монетный паритет, представляющий соотношение весового количества золота в денежной единице одной страны к весовому содержанию золота в денежной единице другой страны. Поскольку при золотом обращении весовое содержание золота в денежной единице является стабильным, и монетный паритет был стабильным. Следовательно, сама стоимостная основа валютного курса также была стабильна. Однако валютный курс не был стабильным. Он, подобно цене обычных товаров, колебался вокруг стабильного монетного паритета в зависимости от спроса и предложения на валюту.

Так как спрос и предложение на валюту определялись исключительно состоянием платежного баланса, фактический валютный курс колебался вокруг монетного паритета в зависимости от состояния платежного баланса. При активном платежном балансе, когда предложение иностранной валюты превышало спрос на нее со стороны владельцев национальной валюты, курс иностранной валюты снижался по сравнению с паритетом. При пассивном платежном балансе, когда объем платежей за границу превышал предложение иностранной валюты, ее курс повышался по сравнению с паритетом. Однако эти колебания были весьма незначительны и ограничивались "золотыми точками".

Валютный курс не мог отклониться от монетного паритета больше, чем на величину расходов по пересылке золота из страны в страну. Никто не стал бы покупать иностранную валюту по курсу, существенно завышенному по сравнению с монетным паритетом, а обменял бы национальную, валюту на золото, переслал бы золото за границу и там обменял бы его на иностранную валюту. Пределы отклонения валютного курса от монетного паритета (оно обычно не превышало 1%) и получили название золотых точек: нижней (при достижении которой начинался отток золота из страны) и верхней (начинался его приток). [[6]](#footnote-6)

В условиях золотого обращения каждый участник международного оборота имел возможность выбора средств платежа по международным долгам. Обычно для погашения своих долговых обязательств перед заграницей использовалась иностранная валюта. При значительном дефиците платежного баланса, когда курс иностранной валюты повышался, платеж за границу осуществлялся золотом. Для этого достаточно было разменять определенное количество национальных банкнот на золото в соответствии с официальным золотым содержанием и переслать это золото за границу. Расходы по перевозке золота составляли не более 1% стоимости пересылаемого золота, следовательно, курс иностранной валюты не мог подняться выше паритета, а национальной - упасть по сравнению с паритетом более чем на 1%. При достижении курсом указанного уровня начинался вывоз золота из страны, и спрос на иностранную валюту падал. Таким образом, в условиях золотого обращения колебания валютного курса вокруг стабильного паритета были незначительными, и валютный курс был фактически фиксированным.

С переходом к бумажным деньгам, неразменным на золото, видимая основа формирования валютного курса исчезает. В этих условиях возникает несколько теорий валютного курса. Наиболее распространенной и обоснованной теорией валютного курса является в настоящее время теория паритета покупательной способности. Эта теория основывается на том положении, что аналогично тому, как цена товара складывается на основе его стоимости, цена денежной единицы формируется на основе ее покупательной способности.

Стоимостной основой валютного курса служит паритет покупательной способности (ППС) (purchasing power parity - РРР), для формулировки которого обычно привлекают так называемый закон одной цены: цена товара в одной стране должна быть равна цене товара в другой стране; а поскольку эти цены выражаются в разных валютах, то соотношение цен и определяет курс обмена одной валюты на другую.

"Паритет покупательной способности - это отношение между двумя или несколькими валютами, устанавливаемое по их покупательной способности применительно к определенному набору товаров и услуг"[[7]](#footnote-7).

В отличие от других теорий эта теория достаточно точно определяет движение валютного курса в долгосрочном периоде. При этом теория ППС приемлема и с позиций трудовой теории стоимости, которая рассматривает покупательную способность валюты как отражение той стоимости, которую она реально представляет.

В условиях золотого стандарта при свободном размене банкнот на золото и свободе золотого обращения между странами валютный курс незначительно отклонялся от ППС благодаря действию механизма золотых точек. Поскольку цены товаров выражались в золоте, то ППС, по существу, определялся монетным паритетом - соотношением весового содержания золота в денежных единицах (монетах) различных стран. Например, если монетный паритет 1 ф. ст. равнялся 5 долл., это означало, что на 1 ф. ст. в Англии можно было купить приблизительно столько же товаров, сколько на 5 долл. в США. В условиях бумажно-денежного обращения валютные курсы могут существенно отклоняться от ППС. Кредитные деньги, обслуживающие сегодня процесс обращения, обладают меновой стоимостью или покупательной способностью. Покупательная способность валюты по отношению к товарам на внутреннем рынке и является стоимостной основой для обмена валют. Для промышленно развитых стран это отклонение, по последним подсчетам ОЭСР, составляет до 40%. [[8]](#footnote-8) Во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой курс национальной валюты в 2-4 раза ниже паритета. Таким образом, в условиях золотого обращения колебания валютного курса вокруг паритета были очень незначительны, имели определенные пределы, и валютный курс так же, как и валютный паритет, был устойчивым. С упразднением золота как основы денежного микропорядка эта объективная база валютных курсов исчезла. Проблема соизмерения взаимной ценности валют чрезвычайно усложнилась и поиски наиболее подходящих для этого критериев вошли в число постоянных и трудно решаемых задач международной валютной политики.

## 1.2 Классификация и виды валютных курсов

Множество валютных курсов можно классифицировать по различным признакам (см. Приложение А).

С учетом участников сделки валютные курсы различаются в зависимости от того, совершается ли покупка или продажа валюты. По курсу покупателя банк приобретает иностранную валюту, а по курсу продавца - продает ее. Разница между курсами продавца и покупателя используется для покрытия издержек банка и содержит обычно банковскую прибыль. Эта разница, называемая маржей, или спредом (англ. spread), обычно составляет десятые или сотые доли процента, но может колебаться в зависимости от конкретной ситуации, складывающейся на валютном рынке.

Изменение валютных курсов отрицательно отражается на развитии международных экономических отношений. Для эквивалентного обмена валют необходим валютный курс, отражающий соотношение их реальной покупательной способности. Колебания валютных курсов, их резкие отклонения от покупательной способности усиливают неустойчивость международных валютно-кредитных и экономических отношений, приводят к необоснованному перераспределению национального дохода между странами, влекут за собой преимущества одних и потери других стран. Устранению данных недостатков способствуют меры по регулированию и стабилизации валютных курсов. В реальной практике международных валютных отношений в условиях бумажно-денежного обращения применяются следующие виды валютных курсов:

фиксированные;

гибкие;

смешанные.

Фиксированные курсы - система, предполагающая наличие зарегистрированных паритетов, лежащих в основе валютных курсов, поддерживаемых государственными валютными органами. Выделяют:

реально фиксированные курсы, опирающиеся на золотой паритет, допускающие отклонения рыночных котировок от паритета в пределах "золотых точек". Это возможно лишь при наличии золотомонетного стандарта;

договорно-фиксированные курсы, опирающиеся на согласованный эталон (одну или несколько валют, либо на условно установленную "официальную" цену золота, либо на сочетание валют и золота), по которому регистрируются паритет и согласованный размер пределов допустимых отклонений рыночных котировок от паритетов.

Гибкие курсы - это система, при которой у валют отсутствуют официальные паритеты. Они подразделяются на следующие виды:

"плавающие" курсы, изменяющиеся в зависимости от спроса и предложения на рынке (синоним - свободно колеблющиеся курсы);

колеблющиеся курсы, изменяющиеся в зависимости от спроса и предложения на рынке, но корректируемые валютными интервенциями центральных банков в целях сглаживания временных резких колебаний.

К смешанным валютным курсам относят:

курс "скользящей фиксации";

курс "валютного коридора";

курс "совместного", или "коллективного, плавания" валют.

В зависимости от учета инфляции различают номинальный и реальный валютные курсы. Номинальный валютный курс определяет соотношение одной валюты по отношению к другой. Реальный валютный курс определяется как номинальный курс, скорректированный на соотношение цен внутри страны и цен других стран (уровней инфляции).

Политика центральных банков в значительной степени направлена на сдерживание резкого повышения реального курса национальной валюты в соответствии с принятыми обязательствами. Повышение реального курса национальной валюты является нежелательным фактором. В странах с низкой эффективностью торговых операций (с учетом внутренних издержек) реальное укрепление национальной валюты может привести к частичному сокращению денежной массы. В силу возрастания конкуренции со стороны импортных товаров депрессивное воздействие может быть оказано на тех отечественных производителей товаров для внутреннего потребления, в деятельности которых наблюдается определенное оживление. Кроме того, неоправданное укрепление национальной валюты может способствовать дополнительному притоку мобильного спекулятивного иностранного капитала на национальный финансовый рынок.

С учетом роли уполномоченных органов в установлении валютного курса различают рыночный и официальный (номинальный) валютные курсы. Рыночный валютный курс устанавливается на внутреннем валютном рынке основными его участниками. Как правило, он устанавливается на основе операций, проводимых крупнейшими участниками (коммерческими банками) на межбанковском рынке.

Официальный валютный курс котируется центральным банком на основе политики, проводимой государством в области валютных курсов, с учетом операций, проводимых на межбанковском валютном рынке. Он используется для целей внешних расчетов государства, таможенных платежей и ведения бухгалтерского учета.

В зависимости от видов валютных сделок различают курсы текущие и срочные (спот и форвард). При заключении текущих валютных сделок обмен валюты производится немедленно по текущему валютному курсу.

Срочный (форвардный) курс определяется посредством прибавления премии к текущему курсу или вычитания скидки из него. Валюта котируется с премией или дисконтом на валютном рынке в зависимости от ожидаемых перспектив динамики ее курса и от уровня международных процентных ставок к ней и к другим валютам. Если валюта котируется на определенный срок со скидкой, то ее форвардный курс ниже текущего, и наоборот.

Кроме обменных валютных курсов, существуют также различные расчетные курсы, применяемые при статистических сопоставлениях и экономическом анализе. К ним относится, например, средний курс, представляющий собой среднее арифметическое курсов продавца и покупателя. Такого курса в действительности не существует, однако его величина ежедневно сообщается средствами массовой информации.

Кросс-курсы представляют собой котировку двух иностранных курсов, ни одна из которых не является национальной валютой участника сделки, устанавливающего курс. Обычно под кросс-курсом понимают также любой курс, выведенный расчетным путем из курсов двух соответствующих валют к третьей валюте. Например, если российский банк хочет получить курс немецкой марки к французскому франку, то он исходит из курсов обеих валют к российскому рублю, а затем выводит кросс-курс немецкой марки к французскому франку.

На практике широкое распространение получили индексы валютных курсов. Для измерения степени изменения валютных курсов исчисляются специальные индексы. Например, индексы эффективных валютных курсов, отражающие динамику курса по отношению к валютам государств, занимающих наиболее важное место во внешнеэкономических связях данной страны. Причем в зависимости от состава валют и их удельного веса во внешнеэкономических сделках данной страны динамика указанных индексов может быть различной вследствие неодинаковых изменений курсов данных валют на международных валютных рынках. Индексы валютных курсов, как правило, используются для оценки влияния, оказываемого изменениями курсов национальной денежной единицы на конкурентоспособность товаров, а также на торговый и платежный балансы соответствующей страны.

Таковы основные виды валютных курсов.

## 2. Факторы, влияющие на формирование валютных курсов

## 2.1 Основные факторы, влияющие на формирование валютных курсов

Неравномерность мирового экономического развития, радикальные экономические изменения, как в экономике отдельных стран, так и в мировой экономике, расхождение фаз экономического цикла и темпов инфляции в отдельных странах, различные меры целенаправленного государственного воздействия приводят к неравномерным изменениям в динамике валютного курса отдельных стран. Поэтому в настоящее время формирование валютного курса рассматривается как многофакторный процесс. Сила и постоянство действия различных факторов, определяющих валютный курс, все время меняются. Данные факторы носят экономический, политический, структурный, конъюнктурный, правовой, психологический характер и воздействуют на формирование валютного курса как прямо, так и косвенно. [[9]](#footnote-9)

В числе наиболее существенных курсообразующих факторов авторы называют самые разные факторы. Так, Д.П. Удалищев, называет следующие: спрос и предложение валюты, темпы инфляции, уровень процентных ставок и доходности ценных бумаг, состояние платежного баланса. [[10]](#footnote-10) По мнению Л.П. Наумовой "при любых обстоятельствах наиболее значимыми факторами выступают динамика ВВП, инфляции, денежной массы, платежный баланс"[[11]](#footnote-11).

Н.П. Белотелова считает, что к их числу относятся (см. Приложение Б):

темпы экономического роста (прирост валового внутреннего продукта, объемов промышленного производства);

темпы инфляции и инфляционные ожидания;

состояние платежного баланса страны;

уровень процентных ставок и доходности ценных бумаг;

степень использования валюты на мировом рынке. [[12]](#footnote-12)

Дадим краткую характеристику этим основным факторам.

Существенное влияние на изменение курса национальной денежной единицы оказывает экономическое развитие страны. Экономический рост - это один из важнейших факторов, влияющих на экспорт и импорт. Страны с устойчивым положением имеют сильную национальную денежную единицу, одно из основных назначений которой - обслуживать процесс производства путем осуществления расчетов во внешней торговле. В данном случае валюта будет устойчивой (твердой), так как она обеспечена стоимостью товаров, произведенных для экспорта.

Важнейший фактор формирования валютного курса национальной денежной единицы - динамика ВВП. Именно она определяет ее стоимостное наполнение, и согласно теории чистой конкуренции увеличение ВВП страны на 1% приводит при прочих равных условиях, к удорожанию национальной валюты на 1%. Если ВНП страны растет быстрее, чем ВНП ее основных торговых партнеров, то объем импорта, скорее всего, будет расти быстрее, чем объем экспорта. Это приведет к возникновению торгового дефицита, и валютный курс страны снизится. Возможен вариант, когда более быстрый рост экономики привлечет большее количество капитала, что компенсирует отрицательные торговые эффекты. Снижение объема ВВП вызывает соответствующее обесценение валюты.

Столь же важным фактором формирования валютного курса является величина денежной массы, обращающейся в стране (М2). Прямым результатом сокращения денежной массы является падение цен и удорожание национальной валюты. Увеличение денежной массы приводит к росту цен и обесценению национальной валюты. Согласно теории изменение денежной массы на 1% всегда вызывает соответствующее изменение курса.

На формирование валютного курса сильнейшее влияние всегда оказывает темп инфляции. Чем выше темпы инфляции в стране по сравнению с другими государствами, тем ниже курс ее валюты, если этому не противодействуют иные факторы. Инфляционное обесценение денег в стране вызывает снижение их покупательной способности и тенденцию к снижению их валютного курса по отношению к валютам стран, где темпы инфляции ниже. Темпы инфляции определяют и инфляционные ожидания населения. В ожидании изменения курса валюты под влиянием инфляции может возникнуть как ажиотажный спрос, так и массовое бегство от валюты, результатом которых бывает неоправданное завышение или занижение курса. Данная тенденция обычно прослеживается в средне - и долгосрочном плане. Выравнивание валютного курса, приведение его в соответствие с паритетом покупательной способности происходят в течение ряда лет. Зависимость валютного курса от темпа инфляции особенно велика у стран с большим объемом международного обмена товарами, услугами и капиталами.

В формировании курса национальной валюты важную роль играет фактор занятости населения, который характеризуется через уровень безработицы. При этом уровень безработицы и валютный курс находятся в обратной зависимости. Рост безработицы приводит к снижению валютного курса, так как обусловливает снижение ВВП, уменьшение безработицы имеет своим результатом повышение курса национальной валюты вследствие роста ВВП. [[13]](#footnote-13)

Один из важнейшим факторов, формирующих валютный курс, - платежный баланс, поскольку он выступает итоговым документом всей внешнеэкономической деятельности страны за определенный период и непосредственно определяет объем предложения валюты на рынке и спрос на нее. Платежный баланс непосредственно влияет на величину валютного курса. Традиционно наибольшее влияние на формирование валютного курса оказывали те статьи платежного баланса, которые отражали текущие операции, и в частности результаты торговли. Дефицит торгового баланса, как правило, свидетельствует о низкой конкурентоспособности национальных товаров на мировом рынке и привлекательности для граждан данной страны иностранных товаров. Пассивный платежный баланс порождает тенденцию к снижению курса национальной валюты, так как должники меняют ее на иностранную валюту для погашения своих внешних обязательств. В этом случае спрос на иностранную валюту значительно превосходит ее предложение, возникает устойчивая тенденция к снижению курса национальной валюты. При активном сальдо торгового баланса складывается противоположная ситуация. Активный платежный баланс способствует повышению курса национальной валюты, так как увеличивается спрос на нее со стороны иностранных должников.

Кроме того, на валютный курс влияет экономическая политика государства в области регулирования составных частей платежного баланса: текущего счета и счета движения капиталов. При увеличении положительного сальдо торгового баланса возрастает спрос на валюту данной страны, что способствует повышению ее курса, а при появлении отрицательного сальдо происходит обратный процесс. Изменение сальдо баланса движения капиталов оказывает определенное влияние на курс национальной валюты. Однако существует и негативное влияние чрезмерного притока краткосрочного капитала в страну на курс ее валюты, так как это может увеличить избыточную денежную массу, что, в свою очередь, может привести к увеличению цен и обесценению валюты.

Влияние платежного баланса на валютный курс определяются степенью открытости экономики страны. Так, чем выше доля экспорта в ВНП (чем выше открытость экономики), тем выше эластичность валютного курса по отношению к изменению платежного баланса. Нестабильность платежного баланса приводит к скачкообразному изменению спроса на соответствующие валюты и их предложения.

В современных условиях все большее влияние на формирование валютного курса оказывает движение капитала. Как уже отмечалось, основная часть мирового платежного оборота связана не с торговлей, а с движением капиталов. Поэтому один из самых важных курсообразующих факторов в современных условиях - уровень процентных ставок. Повышение процентных ставок по депозитам и (или) доходности ценных бумаг в какой-либо валюте вызовет рост спроса на эту валюту и приведет к ее удорожанию. Относительно более высокие процентные ставки и доходность ценных бумаг в данной стране (при отсутствии ограничений на движение капитала), во-первых, приведут к притоку в эту страну иностранного капитала и, соответственно, - к увеличению предложения иностранной валюты, ее удешевлению и удорожанию национальной валюты. Во-вторых, приносящие более высокий доход депозиты и ценные бумаги в национальной валюте будут содействовать переливу национальных денежных средств с валютного рынка, уменьшению спроса на иностранную валюту, понижению курса иностранной и повышению курса национальной валюты. Чем выше уровень реальной процентной ставки, тем привлекательнее вложение капитала в валюте данного государства, если одновременно обеспечивается надежность этих вложений.

Правительства различных стран широко манипулируют процентными ставками с целью воздействия на курс национальной валюты. Государственное регулирование валютного курса может быть направлено либо на его повышение, либо на понижение в зависимости от задач валютно-экономической политики и реального состояния экономики. Рост курса национальной валюты далеко не всегда выгоден государству, так как снижает конкурентоспособность национальных товаров на мировом рынке и стимулирует импорт, в то время как понижение курса создает стимул для расширения экспорта и ограничивает импорт (эта закономерность соблюдается только при условии эластичности цен как на экспортные, так и на импортные товары).

На формирование валютного курса большое влияние оказывает государство. Свое воздействие на валютный курс оно осуществляет посредством эмиссионной и кредитной политики, регулирования цен, введения налогов, пошлин, квот на ввозимые и вывозимые товары, выдачи лицензий, издания законодательных и нормативных документов. Инструментами специального государственного воздействия на валютный курс являются валютная интервенция национального банка, девальвация и ревальвация.

Важным фактором, воздействующим на краткосрочные колебания валютного курса, являются спекулятивные операции на валютном рынке. В принципе они могут оказывать на валютный курс стабилизирующее влияние. Однако преобладает дестабилизирующее воздействие, так как участники валютного рынка в целях получения спекулятивной прибыли ведут игру либо на повышение, либо на понижение валютного курса.

Степень доверия к национальной валюте на национальном и мировом рынках считается психологическим фактором, влияющим на валютный курс.

На валютный курс влияет степень использования валюты на мировых рынках. В частности, преимущественное использование доллара США в международных расчетах и на международном рынке капиталов вызывает постоянный спрос на него и поддерживает его курс даже в условиях снижения его покупательской способности или пассивного сальдо платежного баланса США.

Факторы, формирующие валютный курс, степень их воздействия не остаются постоянными. Согласно общепризнанным критериям хронический дефицит платежного баланса неизбежно имеет своим результатом снижение курса валюты. В современных условиях эта закономерность уже не действует.

Сегодня, в условиях низкой инфляции в развитых странах валютные курсы определяются под влиянием движения финансовых потоков. В связке "курс национальной валюты, фондовый рынок, экономическая конъюнктура" ключевым элементом в современных условиях выступает фондовый рынок. Он обеспечивает и определяет инвестиционную активность, динамику и объем общественного производства, движение финансовых потоков из страны в страну и, в конечном счете, курс валюты, ее положение на мировом валютном рынке. На современном финансовом рынке прослеживается заметная корреляция между динамикой курса валют развитых стран и индексом курса акций на фондовом рынке.

Таким образом, в долгосрочном периоде важнейшими факторами, формирующими валютный курс, безусловно, остаются динамика и объем ВВП, инвестиции, их структура, инфляция. В краткосрочном периоде всевозрастающее влияние на динамику валютного курса оказывает мировой фондовый рынок. Потоки капитала стали определяющей движущей силой формирования валютных курсов.

## 2.2 Режимы валютных курсов

Поскольку колебания валютных курсов оказывают столь сильное влияние на развитие национальной экономики, современное государство использует различные режимы валютного курса. Существует два основных режима валютных курсов: плавающие курсы и фиксированные курсы.

Плавающие валютные курсы *-* это курсы, формирующиеся под воздействием спроса и предложения на валютном рынке. Фиксированные курсы - курсы, официально установленные государством и искусственно поддерживаемые им посредством определенной валютной политики.

Как плавающие, так и фиксированные курсы имеют свои достоинства и недостатки. Плавающие валютные курсы включают стихийные рыночные механизмы урегулирования платежного баланса страны, воздействуют на ее экономику, способствуя созданию структуры экономики, соответствующей потребностям мирового хозяйства, стимулируют рост конкурентоспособности. Использование плавающих курсов не влечет за собой каких-либо обязательств валютных органов страны и прежде всего центрального банка, не требует наличия в их руках значительных золотовалютных резервов. Плавающие курсы позволяют государству проводить независимую экономическую политику, преследующую национальные интересы, ибо избавляют государство от поддержания валютных курсов и проведения соответствующей экономической и денежно-кредитной политики. Однако, плавающие валютные курсы делают непредсказуемыми результаты любой внешнеэкономической деятельности, а выравнивание платежного баланса через механизм валютных курсов нередко связано с падением производства и потерей позиций на мировом рынке. Опыт использования плавающих валютных курсов свидетельствует, что их уровень и динамика часто не соответствуют ППС, ибо поведение валютных рынков нередко является нерациональным, определение курсовой стоимости на них целиком зависит от игры спроса и предложения, т.е. от валютных спекуляций.

Фиксированные курсы чрезвычайно удобны для мировой торговли и финансовых операций, так как вносят в них стабильность и определенность. Но фиксированные валютные курсы лишь в исключительных случаях отражают реальную стоимость валют, они нечувствительны к изменениям экономического положения в стране и уровню инфляции, что неизбежно приводит к их завышению или занижению. Фиксированные курсы в условиях бумажно-денежного обращения требуют постоянного присутствия государства на валютном рынке и наличия в его руках достаточно больших золотовалютных резервов, они неизбежно приводят к подчинению национальной экономики потребностям поддержания равновесия платежного баланса. Выбор режима валютного курса определяется состоянием экономики, денежного обращения, платежного баланса страны, ее местом в системе мирового хозяйства и мировой торговли, зависит от размера золотовалютных резервов. Чем больше страна и меньше она связана с внешними рынками, тем больше запас прочности ее валюты, на который может рассчитывать государство при определении режима валютного курса. Небольшие страны, сильно интегрированные в мировую экономику, бессильны перед лицом внешних факторов мировой конъюнктуры. "Свободное плавание" могут позволить себе развитые страны, которые обладают стабильной, сильной экономикой, имеют низкий уровень инфляции, относительно небольшую "открытость" экономики и значительные золотовалютные резервы.

Каждая страна выбирает оптимальный для себя валютный режим, ставя во главу угла либо задачи минимизации воздействия перепадов мировой рыночной конъюнктуры на производство, защиты от инфляции, либо регулирующую роль валютных курсов, "открытость" экономики. Поэтому в чистом виде фиксированные и плавающие курсы применяются достаточно редко.

В современных условиях реально используются следующие режимы валютных курсов (см. Приложение В):

свободно колеблющиеся курсы без всякого официального вмешательства, которые предполагают полный отказ от ППС;

ограниченно плавающие (четко фиксированные) курсы, колебания которых сдерживаются государством, если оно находит эти колебания чрезмерными;

плавающие курсы, основанные на постоянном пересмотре паритетов в зависимости от изменения основных макроэкономических показателей или на расширении допустимых пределов колебания вокруг паритетов;

фиксированные курсы.

Плавающие валютные курсы приобрели в 1990-е годы всеобщий характер. Однако вопреки прогнозам их использование не привело к сколько-нибудь устойчивому выравниванию платежных балансов. Общая дефицитность платежных балансов и неравномерность в их динамике существенно возросли по сравнению с Бреттон-Вудской валютной системой. Это означает, что проблема регулирования валютных курсов остается одной из самых актуальных проблем деятельности современного государства. Независимо от того, какой режим валютного курса применяется в стране, государство не отказывается от воздействия на курс национальной валюты, ибо ее свободные колебания могут иметь самые пагубные последствия для национальной экономики и платежного баланса страны.

Важное экономическое значение валютного курса предопределяет необходимость его государственного регулирования. [[14]](#footnote-14)

Основные методы регулирования валютного курса: валютная интервенция (покупка-продажа иностранной валюты); операции центрального банка на открытом рынке (покупка-продажа ценных бумаг); изменение центральным банком уровня процентных ставок и (или) норм обязательных резервов.

Развитые государства воздействуют на валютный курс через операции центрального банка. Существует множество методов регулирования валютных курсов. Одни из них воздействуют на валютный курс косвенно, другие непосредственно определяют конъюнктуру валютного рынка, воздействуя на соотношение спроса и предложения иностранной валюты на рынке. Важнейшие из этих методов, используемые Центральным Банком (ЦБ) в современных условиях: дисконтная, или учетная, политика; валютные интервенции; валютные ограничения.

Дисконтная, или учетная, политика - это изменение учетной ставки ЦБ с целью регулирования валютного курса путем воздействия на движение краткосрочных капиталов. Повышая учетную ставку, ЦБ стимулирует приток иностранного капитала из стран, где уровень учетной ставки ниже. Приток капиталов создает дополнительный спрос на национальную валюту и способствует повышению ее курса. Понижением учетной ставки ЦБ стимулирует отлив иностранных и национальных капиталов, в результате увеличивается спрос на иностранную (валюту, ее курс повышается, а курс национальной валюты падает. Учетная политика - это традиционный метод регулирования валютного курса. Однако в современных условиях эффективность этого метода воздействия на валютный курс значительно снизилась.

Основным инструментом регулирования валютного курса сегодня выступают валютные интервенции ЦБ. Валютная интервенция - это прямое вмешательство ЦБ в деятельность валютного рынка с целью воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи иностранной валюты. Когда курс национальной валюты падает, ЦБ продает иностранную валюту, тем самым создавая дополнительный спрос на национальную валюту, и способствует повышению ее курса. В условиях, когда курс национальной валюты повышается, ЦБ скупает иностранную валюту, чем повышает ее курс и обеспечивает снижение курса национальной валюты. Фактически своей деятельностью на валютном рынке ЦБ способствует уравновешиванию спроса и предложения на иностранную валюту и таким образом ограничивает пределы колебания курса национальной валюты. Валютная интервенция широко используется в настоящее время, когда господствующими стали плавающие курсы, в целях сглаживания колебаний курса национальной валюты.

Во всех случаях проведение валютной интервенции предполагает наличие в руках ЦБ значительных валютных резервов и возможно тогда, когда неуравновешенность платежного баланса незначительна и характеризуется периодической сменой пассивного сальдо платежного баланса активным. В противном случае проведение валютных интервенций грозит полным исчерпанием валютных резервов при хронически пассивном сальдо платежного баланса или расстройством денежного обращения в стране при хронически активном сальдо платежного баланса. Кроме того, валютная интервенция оказывает лишь временное влияние на валютный курс. В силу этого степень воздействия валютной интервенции на курс валюты невелика и продолжает уменьшаться по мере развития рынка евровалют, объем операций на котором столь значителен, что ЦБ не оказывают на него почти никакого влияния.

Дисконтная политика и валютная интервенция - методы воздействия на курс национальной валюты, доступные в основном развитым странам. Развивающиеся страны имеют хронически пассивные платежные балансы, не располагают сколько-нибудь значительными запасами валютных резервов, их экономика слаба, неустойчива, а потому непривлекательна для краткосрочных капиталовложений. В силу этого развивающиеся страны для поддержания курса своей валюты вынуждены прибегать к различного рода валютным ограничениям.

Валютные ограничения - это совокупность мероприятий, направленных на установление прямого контроля государства за оборотом иностранной валюты с целью урегулирования платежного баланса и поддержания курса национальной валюты. Валютные ограничения могут распространяться как на все, так и на отдельные виды валютных операций, и выступать в различных формах: сосредоточение валютного оборота в руках государства; введение множественности валютных курсов; запрет или ограничение отдельных операций; валютные клиринги и т.д. На уровне частных международных финансово-кредитных институтов вводятся ограничения по текущим платежам и трансфертам денежных средств в национальной валюте. Например, страны-участницы МВФ ввели такие ограничения на платежи стран Восточной Европы и СНГ, не входящих в данную организацию. Это означает, что данные страны не имеют права производить платежи и трансферты денежных средств по внешнеторговым операциям в собственной валюте, а должны пользоваться расчетной единицей МВФ (СДР.). В современных условиях глобализации финансовых рынков и экономики большинство развивающихся стран отказывается от использования валютных ограничений.

Позиции стран во внешней торговле оказывают решающее воздействие на их валютные режимы, включая свободу движения валют. В связи с этим различают полную и частичную конвертацию валют или возможность взаимного обмена валют. [[15]](#footnote-15) Полная конвертацияозначает свободу обмена данной валюты на валюты других стран в глобальном масштабе, а частичная - только в пределах определенных территорий. Полной конвертацией обладают валюты стран большой семерки, включая евро. На стадии частичной конвертации находится валюта развивающихся стран, России и стран СНГ. Частичная конвертация валюты России (обмен рубля на иностранную валюту на территории страны) связана с отсутствием позиционирования российской валюты. Между тем полная конвертация рубля может быть достигнута при переходе на рублевые расчеты с покупателями российской нефти, газа, цветных металлов, деловой древесины и других предметов экспорта.

## Заключение

Таким образом, закончив рассмотрение понятие валютных курсов и факторов, влияющих на их формирование, можно сделать следующие выводы.

Международные экономические операции связаны с обменом национальных валют. Этот обмен происходит в определенных пропорциях, по определенной цене.

Цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны (или в международной денежной единице), называется валютным курсом.

Валютные курсы формируются в повседневном обороте в процессе сопоставления валют на валютном рынке через механизм спроса и предложения. Аналогично тому, как цена товара складывается на основе его стоимости, цена денежной единицы формируется на основе ее покупательной способности. Стоимостной основой валютного курса служит паритет покупательной способности, то есть соотношение валют по их покупательной способности.

Множество валютных курсов можно классифицировать по различным признакам. В соответствии с этими признаками можно выделить самые разные виды валютных курсов.

Формирование валютного курса - многофакторный процесс. В числе наиболее существенных курсообразующих факторов авторы называют самые разные факторы: темпы экономического роста (прирост валового внутреннего продукта, объемов промышленного производства); темпы инфляции и инфляционные ожидания; состояние платежного баланса страны; уровень процентных ставок и доходности ценных бумаг; степень использования валюты на мировом рынке и др.

Сила и постоянство действия различных факторов, определяющих валютный курс, все время меняются. Данные факторы носят экономический, политический, структурный, конъюнктурный, правовой, психологический характер и воздействуют на формирование валютного курса как прямо, так и косвенно.

Важное экономическое значение валютного курса предопределяет необходимость его государственного регулирования. Основные методы регулирования валютного курса: валютная интервенция (покупка-продажа иностранной валюты); операции центрального банка на открытом рынке (покупка-продажа ценных бумаг); изменение центральным банком уровня процентных ставок и (или) норм обязательных резервов.

Поскольку колебания валютных курсов оказывают столь сильное влияние на развитие национальной экономики, современное государство использует различные режимы валютного курса. В современных условиях реально используются следующие режимы валютных курсов: свободно колеблющиеся курсы без всякого официального вмешательства, которые предполагают полный отказ от ППС; ограниченно плавающие (четко фиксированные) курсы, колебания которых сдерживаются государством, если оно находит эти колебания чрезмерными; плавающие курсы, основанные на постоянном пересмотре паритетов в зависимости от изменения основных макроэкономических показателей или на расширении допустимых пределов колебания вокруг паритетов; фиксированные курсы.

Таким образом, валютный курс - сложнейшая экономическая категория. Он, с одной стороны, выражает существующие производственные отношения между товаропроизводителями и мировым рынком, а с другой - оказывает на формирование этих отношений непосредственное влияние. Поэтому в условиях интернационализации экономики развитие валютных отношений, проблемы формирования валютного курса приобретают все большее значение.

## Глоссарий

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Понятие | Содержание понятия |
| 12345678910 | Валютные отношения Валютная системаВалютный курсПаритет покупательной способностиПлавающий валютный курсФиксированный валютный курсРыночный валютный курс Официальный валютный курс Валютные ограничения.Валютная интервенция  | общественные отношения, связанные с функционированием валюты при осуществлении внешней торговли, оказании экономического и технического содействия, предоставлении и получении за границей кредитов и займов, совершении сделок по покупке или продаже валюты и т. д.государственно-правовая форма организации валютных отношений, закрепленная национальным законодательством или международным соглашениемцена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны (или в международной денежной единице)отношение между двумя или несколькими валютами, устанавливаемое по их покупательной способности применительно к определенному набору товаров и услугколеблющийся валютный курс, который устанавливается с учетом динамики курсов отдельных валют или набора валют (валютной корзины)официально установленное соотношение между национальными валютами, основанное на определяемых в законодательном порядке валютных паритетах при строгом ограничении колебанийустанавливается на внутреннем валютном рынке основными его участникамикотируется центральным банком на основе политики, проводимой государством в области валютных курсов, с учетом операций, проводимых на межбанковском валютном рынкесовокупность мероприятий, направленных на установление прямого контроля государства за оборотом иностранной валюты с целью урегулирования платежного баланса и поддержания курса национальной валютыпрямое вмешательство Центрального Банка в деятельность валютного рынка с целью воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи иностранной валюты |

## Список использованных источников

1. Алиев, А.Т. Проблемы управления формированием валютного курса [Текст] / А.Т. Алиев, Б.Я. Герштейн // Международное публичное и частное право. - 2001. - № 1. - С.40-49.
2. Белотелова, Н.П. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: учебник / Н.П. Белотелова, Ж.С. Белотелова. - М.: Дашков и К, 2008. - 484 с. - ISBN 978 - 5-91131-678-5
3. Бурлачков, В. Современные проблемы теории валютного курса [Текст] / В. Бурлачков // Вопросы экономики. - 2002. - №3. - С.17-30.
4. Валютный и денежный рынок: курс для начинающих [Текст] / Пер. с англ.В. Ионова. - М.: Альпина Паблишер, 2008. - 340 с. - ISBN 5-89684-015-9
5. Владимирова, М.П. Деньги, кредит, банки: учебное пособие [Текст] / М.П. Владимирова. - М.: КНОРУС, 2005. - 288 с. - ISBN 5-472-01956-7
6. Галицкая, С.В. Деньги. Кредит. Финансы: учебник [Текст] / С. В Галицкая; под ред.Е.Ш. Качалова. - М.: ЭКСМО, 2005. - 494 с. - ISBN 5-9614-0082-4
7. Деньги, кредит, банки [Текст]: учебник / Под ред. Е.Ф. Жукова. - 3-е изд, перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ, 2008. - 703 с. - ISBN 978-5-238-01206-3
8. Деньги, кредит, банки [Текст]: учебник / Под редакцией О.И. Лаврушина. - 7-е изд. - М.: КноРус, 2008. - 558 с. - ISBN 978-5-85971-441-4
9. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: учебник / Под ред. Г.Н. Белоглазовой. - М.: Юрайт, 2004. - 620 с. - ISBN 5 - 948791-11-4
10. Завгородняя, Т.В. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: учебное пособие / Т.В. Завгородняя. - Омск, 2007. - 244 с. - ISBN 5-912800-16-0
11. Кузнецова, Е.И. Деньги, кредит, банки [Текст]: учебное пособие. - М.: ЮНИТИ, 2007. - 527 с. - ISBN 5-238-01119-9
12. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения [Текст]: учебник / под ред.Л.Н. Красавиной. - 2-е изд., перераб. и доп. - М., 2002. - 606с. - ISBN 5-279-02117-2
13. Моисеев, С.Р. Денежно-кредитный энциклопедический словарь [Текст] / С.Р. Моисеев. - М.: Дело и Сервис, 2006. - 384 с. - ISBN 5-8018-0305-X
14. Портной, М.А. Доллар и евро: структурные изменения на мировом финансовом рынке [Текст] / М.А. Портной // США-Канада: экономика, политика, культура. - 2007. - №8. - С.3-16.
15. Селищев, А.С. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: учебник / А.С. Селищев. - СПб.: Питер, 2007. - 432 с. - ISBN 5-469-01488-6
16. Тарасов, В.И. Деньги, кредит, банки [Текст]: учебное пособие / В.И. Тарасов. - Минск: Мисанта, 2003. - 512 с. - ISBN 985-0080-65-7
17. Финансы, денежное обращение и кредит [Текст]: учебник / М.В. Романовский и др. - М.: Юрайт, 2007. - 543 с. - ISBN 5-94879-697-3
18. Финансы. Денежное обращение. Кредит [Текст]: учебник / Под ред.Г.Б. Поляка. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. - 639 с. - ISBN 978-5-238-01174-5
19. Челноков, В.А. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: учебное пособие / В.А. Челноков. - М.: Юнити-Дана, 2007. - 480 с. - ISBN 978-5-238-01222-3
20. Щегорцов, В.А. Деньги, кредит, банки [Текст]: учебник / В.А. Щегорцов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005. - 383 с. - ISBN 5-238-00809-0

## Приложения

Приложение А

Таблица-1 Классификация видов валютного курса

|  |  |
| --- | --- |
| Критерий | Вид валютного курса |
| 1. Способ фиксации | ПлавающийФиксированныйСмешанный |
| 2. Способ расчета | ПаритетныйФактический |
| 3. Вид сделок | Срочные сделкиСделки "спот"Сделки "своп" |
| 4. Способ установления | ОфициальныйНеофициальный |
| 5. Отношение к паритету покупательной способности валют | ЗавышенныйЗаниженныйПаритетный |
| 6. Отношение к участникам сделки | Курс покупкиКурс продажиСредний курс |
| 7. Учет инфляции | РеальныйНоминальный |
| 8. Способ продажи | Курс наличной продажиКурс безналичной продажиОптовый курс обмена валютБанкнотный курс |

Приложение Б

Основные факторы, влияющие на формирование валютных курсов

темпы экономического роста (прирост валового внутреннего продукта, объемов промышленного производства)

темпы инфляции и инфляционные ожидания

состояние платежного баланса страны

уровень процентных ставок и доходности ценных бумаг

степень использо-вания валюты на мировом рынке

Рисунок-1 Основные факторы, влияющие на формирование валютных курсов

Приложение В

Режимы валютных курсов

свободно колеблющиеся курсы

ограниченно плавающие (четко фиксированные) курсы

плавающие курсы

фиксированные курсы

Рисунок-2 Режимы валютных курсов

1. Деньги, кредит, банки: учебник / Под ред. Е. Ф. Жукова. 3-е изд, перераб. и доп. М., 2008. – С. 142. [↑](#footnote-ref-1)
2. Белотелова, Н. П. Деньги. Кредит. Банки: учебник. М., 2008. – С. 223. [↑](#footnote-ref-2)
3. Бурлачков, В. Современные проблемы теории валютного курса // Вопросы экономики. – 2002. - №3. - С.17. [↑](#footnote-ref-3)
4. Тарасов, В. И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие. Минск, 2003. – С. 440. [↑](#footnote-ref-4)
5. Тарасов, В. И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие. Минск, 2003. – С. 441. [↑](#footnote-ref-5)
6. Деньги, кредит, банки: учебник / Под ред. Е. Ф. Жукова. 3-е изд, перераб. и доп. М., 2008. – С. 143. [↑](#footnote-ref-6)
7. Кузнецова, Е. И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие. М., 2007. – С. 266. [↑](#footnote-ref-7)
8. Портной, М.А. Доллар и евро: структурные изменения на мировом финансовом рынке // США-Канада: экономика, политика, культура. - 2007. - №8. - С.4. [↑](#footnote-ref-8)
9. Белотелова, Н. П. Деньги. Кредит. Банки: учебник / Н. П. Белотелова, Ж. С. Белотелова. М., 2008. – C. 226. [↑](#footnote-ref-9)
10. Деньги, кредит, банки: учебник / Под ред. Е. Ф. Жукова. 3-е изд, перераб. и доп. М, 2008. – C. 146. [↑](#footnote-ref-10)
11. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник / М. В. Романовский и др. – М., 2007. – С. 462. [↑](#footnote-ref-11)
12. Белотелова, Н. П. Деньги. Кредит. Банки: учебник / Н. П. Белотелова, Ж. С. Белотелова. М., 2008. – C. 226. [↑](#footnote-ref-12)
13. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник / М. В. Романовский и др. – М., 2007. – С. 463. [↑](#footnote-ref-13)
14. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник / М. В. Романовский и др. – М., 2007. – С. 464. [↑](#footnote-ref-14)
15. Челноков, В. А. Деньги. Кредит. Банки: учебное пособие М.: Юнити-Дана, 2007. – С. 393. [↑](#footnote-ref-15)