**История развития международного валютного рынка. Основные мировые валюты**

Международный валютный рынок FOREX (Foreign Exchange Market) представляет собой совокупность операций по купле-продаже иностранной валюты, и предоставлению ссуд на конкретных условиях (сумма, обменный курс, процентная ставка) с выполнением на определенную дату. Основными участниками валютного рынка являются: коммерческие банки, валютные биржи, центральные банки, фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции, инвестиционные фонды, брокерские компании; постоянно растет непосредственное участие в валютных операциях частных лиц.

FOREX - самый большой рынок в мире, он составляет по объему до 90 % всего мирового рынка капиталов. Тысячи участников этого рынка - банки, брокерские фирмы, инвестиционные фонды, финансовые и страховые компании - в течение 24 часов в сутки покупают и продают валюту, заключая сделки в течение нескольких секунд в любой точке Земного шара. Объединенные в единую глобальную сеть спутниковыми каналами связи с помощью совершеннейших компьютерных систем, они создают оборот валютных средств, который в сумме за год на порядок превышает общий годовой валовой, национальный продукт всех государств мира.

Для чего необходимо перемещение таких огромных денежных масс по электронным каналам? Валютные операции обеспечивают экономические связи между участниками различных рынков, находящимися по разные стороны государственных границ: межгосударственные расчеты, расчеты между фирмами из разных стран за поставляемые товары и услуги, иностранные инвестиции, международный туризм и деловые поездки. Без валютообменных операций эти важнейшие виды экономической активности не могли бы существовать. Но деньги, служащие здесь инструментом, сами становятся товаром, так как спрос и предложение по операциям с каждой валютой в различных деловых центрах меняется во времени, а следовательно меняется и цена каждой валюты, причем меняется быстро и непредсказуемым образом.

Международное валютное устройство сегодня основывается на режиме плавающих валютных курсов: цену валюты определяет прежде всего рынок. Поэтому валютный курс то поднимается вверх (валюта дорожает), то падает вниз. Значит, можно купить валюту дешевле и через некоторое время продать ее дороже, получив при этом прибыль. Международная валютная система прошла большой путь за тысячелетия истории человечества, но несомненно сегодня в ней происходят изменения самые интересные и ранее немыслимые.

Два главных изменения определяют новый облик мировой валютной системы:

а) деньги полностью отделены теперь от какого бы то ни было материального носителя;

б) мощные информационные и телекоммуникационные технологии позволили объединить денежные системы разных стран в единую глобальную финансовую систему, не признающую границ.

Раньше все было достаточно просто и понятно: "люди гибнут за металл". А теперь деньги - не только не металл, но даже и не те греющие взор зеленые бумажки. Настоящие деньги, движущие судьбами людей, сталкивающие страны и народы, разрушающие империи и создающие новые, сегодня эти деньги - просто цифры на экранах компьютеров. Хорошо это или нет - не предмет фундаментального анализа, но финансовый рынок планеты сегодня таков и надо учиться на нем работать.

Международный валютный рынок в том виде, как мы его знаем, возник после 1973 года, но начало его новейшей истории было положено летом 1944 года в американском курортном городке Бреттон-Вуддс. Исход Второй Мировой войны уже не вызывал сомнений и союзники занялись послевоенным финансовым устройством планеты. В то время как экономики всех ведущих государств после войны должны были оказаться в руинах либо в тисках военного производства, экономика США выходила из войны на подъеме. А так как и победители, и жертвы, и побежденные нуждались в пище, топливе, сырье и оборудовании, а дать все это в достаточном количестве могла только американская экономика, то возникал вопрос, чем другие страны за это будут платить. После войны они мало что имели из того, что могло заинтересовать США; золотой запас у США и так был самым большим, многие же страны вряд ли имели его вообще. При любых попытках наладить торговлю через обмен валют цена на доллар по причине высокого спроса на американские товары неизбежно должна была подняться до такого уровня, что все прочие валюты обесценились бы и приобретение американских товаров стало невозможным.

С другой стороны, это можно было считать чьей угодно проблемой, кроме Соединенных Штатов, но достаточное число людей понимало, что именно такой подход и привел ко Второй Мировой войне. После Первой Мировой войны Америка умыла руки, оставив международную ответственность на долю других стран. Мир испытывал сильный долларовый голод, золотые запасы стран перетекали в США, прочие валюты обесценивались. Естественные, но недальновидные протекционистские решения изолировали экономики друг от друга и экономический национализм легко перешел в дипломатические отношения и перерос в войну.

Для предотвращения послевоенного коллапса валют финансовый форум в Бреттон-Вуддсе создал ряд финансовых институтов, в том числе Международный Валютный Фонд. первоначально представлявший собой объединенные валютные ресурсы, куда все страны (но в максимальной степени США) вносили свою долю, и откуда каждая страна могла брать для поддержания своей валюты. Для американского доллара было зафиксировано золотое содержание (35 долларов за тройскую унцию), а прочие валюты были привязаны к доллару в определенном соотношении (фиксированные обменные курсы).

Но послевоенный спрос на доллар оказался выше всех ожиданий. Многие страны продавали свою валюту для покупки долларов на приобретение американских товаров. Американский экспорт намного превосходил импорт (росло положительное сальдо торгового баланса), дефицит долларов в мире нарастал. Ресурсов МВФ не хватало на заимствования странам для поддержания их валют. Ответом на эти проблемы был американский план Маршалла, по которому европейские страны предоставили Соединенным Штатам перечень необходимых для подъема их экономик материальных ресурсов, а США передали им (не взаймы) объем долларов, достаточный для приобретения указанного. Эти доллары предотвратили девальвацию других валют, способствовали новому росту американского экспорта, открывая для него все новые рынки.

Американское присутствие во всех частях света через расходы на содержание военных баз, американские частные инвестиции в бизнес Европы (приобретение европейских фирм или участие в них), активность американских туристов, тративших деньги по всему свету, постепенно наполнили долларами иностранные банки в количествах, больших необходимого. В конце 50-х годов европейский бизнес уже не нуждался в прежнем количестве американских товаров, имел более привлекательные возможности инвестирования, чем долларовые депозиты, и потому не желал держать избыток долларов. Вначале американское Казначейство готово было выкупать доллары, оплачивая их установленным золотым содержанием, не допуская падения курса доллара по отношению к другим валютам. Но поток золота из США привел к уменьшению вдвое золотого запаса а начале 60-х годов. Иностранные центральные банки длительное время также поддерживали курс доллара по отношению к национальным валютам, скупая излишки долларов, предлагаемые населением, частными банками и бизнесом.

Система фиксированных обменных курсов продержалась до начала 70-х годов. К этому времени США уже не имели благоприятного торгового баланса; другие страны продавали Америке все больше, а покупали у нее все меньше. Доллары, от которых избавлялись за рубежом, оседали в иностранных центральных банках бесперспективным невостребованным грузом. В течение нескольких лет США сопротивлялись неизбежной девальвации доллара и не соглашались на установление свободно плавающих валютных курсов, но после ряда проблем в начале 70-х они отказались от золотого содержания доллара, курс которого с тех пор определяется рыночным спросом и предложением (free floating - свободно плавающий курс). Цена золота выросла к 1980 году почти до 750 долларов за тройскую унцию (с начала 1975 года американцы по закону получили возможность приобретать золото как объект инвестирования). В конце 70-х годов доллар упал до своего послевоенного минимума, а дальнейшая его история - череда взлетов и падений.

Все основные мировые валюты сейчас находятся в таком режиме свободного плавания, когда их цена определяется рынком, в зависимости от того, насколько данная валюта нужна для приобретения товаров, инвестиций и межгосударственных расчетов. Конечно же, это плавание не является полностью свободным; в каждой стране существует центральный банк, основной задачей которого, в соответствии с законом является обеспечение стабильности национальной валюты. Международный валютный рынок FOREX объединяет все множество участников валютообменных операций: физических лиц, фирмы, инвестиционные институты, банки и центральные банки.

Главными валютами, на долю которых приходится основной объем всех операций на рынке FOREX, являются сегодня доллар США (USD), евро (EUR), японская йена (JPY), швейцарский франк (CHF) и британский фунт стерлингов (GBP). До появления валюты евро большая доля рынка приходилась на немецкую марку (DEM).

Доллар США (USD), как мы видели, стал ведущей мировой валютой после Второй Мировой войны. Сегодня доллар является универсальным платежным средством в международным бизнесе, валютой-убежищем при различных финансовых и политических кризисах в других странах, а также объектом международных инвестиций, благодаря большому объему высоконадежных ценных бумаг - государственных долгосрочных облигаций США. Уверенность в стабильности американской экономической и финансовой системы, в том что все доходы по государственным долговым ценным бумагам будут своевременно выплачены, не реквизированы и не обложены неожиданным налогом, привлекает на этот рынок как частных иностранных инвесторов, так и иностранные правительства.

В последние годы небывалый рост демонстрирует рынок американских акций, притягивающий огромные капиталы иностранных и внутренних инвесторов, что служит дополнительным источником силы доллара. С середины 80-х годов американские акции стали более выгодным вариантом вложения денег, чем золото: акции росли, а цена золота падала. В период же после 1993 года американские акции растут настолько быстро, что уже не только независимые эксперты, но и официальные лица неоднократно высказывали опасения, что цены акций чрезмерно завышены и их падение может оказаться слишком резким и привести к финансовому и экономическому кризису.

Доллар занимает, по разным оценкам, долю от 50 до 61 процента в международных резервах центральных банков, составляющих в сумме до 1 триллиона долларов. Он является общепризнанной базовой валютой при котировке других валют. Доллар участвует в качестве одной из сторон в 87% всех транзакций на рынке FOREX (по данным на октябрь 1998 года). Из всех обменов японской йены на долю американского доллара приходилось 87%; для немецкой марки этот показатель составлял 64%, а для канадского доллара - 98%.

Японская йена (JPY) прошла сложный путь от послевоенного уровня 360 йен за доллар, определенного американской оккупационной администрацией, до курса около 80 йен за доллар в 1995 г., после чего ее уровень вновь существенно понизился и опять сильнейшим образом укрепился во второй половине 1998 года.

Главной особенностью финансовой ситуации в сегодняшней Японии являются чрезвычайно низкие краткосрочные процентные ставки; практически они сегодня поддерживаются Банком Японии на нулевом уровне. Поэтому очень большие объемы сбережений и средств пенсионных фондов и других инвесторов были вложены в зарубежные ценные бумаги, прежде всего - в американские государственные облигации и в европейские активы. Существенно уступая доллару в качестве резервной валюты и инструмента международных расчетов, йена тем не менее является одной из главных валют на международных финансовых рынка.

Британский фунт (GBP). Британский фунт был ведущей мировой валютой до Первой Мировой войны; существенно ослабив свои позиции в межвоенный период, он окончательно уступил лидерство доллару после Второй Мировой войны, причиной чему были естественные проблемы в пострадавшей от войны экономике, а также и подрыв доверия к валюте вследствие массированных фальшивомонетнических диверсий против нее со стороны Германии во время войны.

До 50% транзакций с участием фунта имеют место на рынке Лондона. На глобальном рынке он занимает около 14%. Почти весь этот объем приходился на доллар и немецкую марку. Нью-Йоркские банки практически прекращают котировать GBP в полдень. Фунт очень чувствителен к данным по рынку труда и инфляции в Англии, а также к ценам на нефть (в учебниках по валютному рынку он даже характеризовался как petrocurrency). В комментариях событий на рынке FOREX фунт обозначается либо как cable, либо pound. Первое название осталось с тех времен, когда наиболее оперативными данными, получаемыми в Европе из Америки, были телеграммы, переданные по трансатлантическому подводному кабелю. Cable используется, как правило, в котировке GBP к USD, a pound - применялось в котировках фунта к немецкой марке.

Швейцарский франк (CHF). Объемы сделок с участием швейцарского франка существенно меньше, чем с другими рассмотренными валютами. По отношению к немецкой марке он часто играл роль валюты-убежища (например, в случае кризисов в России). По данным предыдущих лет, курс франка обнаруживал более сильные колебания, чем курс немецкой марки; но в последнее время это не имело места. Функция франка как валюты-убежища (safe-haven) в 1999 году сильно сократилась из-за военного конфликта на Балканах.

С появлением евро волатильность (изменчивость) курса франка по отношению к евро стала намного меньше, чем была волатильность франка по отношению к немецкой марке. Швейцарский Национальный Банк (SNB) проводит политику, направленную на координирование финансовых условий в Швейцарии и евро-регионе; в частности, в день снижения процентных ставок Европейским Центральным Банком весной этого года, SNB через 20 минут объявил о снижении своей процентной ставки.

Хотя основная часть обменов происходит с участием доллара, тем не менее некоторые недолларовые рынки тоже имеют значительную активность. Из суммарного объема недолларового рынка раньше около 98% приходилось на немецкую марку. После появления евро объемы на многих рынках уменьшились и пока еще в полной мере не восстановились.

Немецкая марка (DЕМ) занимала второе место после доллара по ее доле в мировых валютных резервах (около 25%). В отношении стабильности курса, на марку сильно влияли социально-политические факторы в России, с которой Германия наиболее тесно связана экономическими и политическими отношениями, и это влияние передалось новой валюте евро, так как Германия представляет значительную часть экономики одиннадцати государств, объединивших свои валютные системы.

Новая валюта евро (EUR), появившаяся 1 января 1999 года, объединила 11 европейских наций в самый мощный экономический блок мира, на долю которого приходится почти пятая часть глобального выпуска товаров и услуг и мировой торговли. В состав евро-региона («Euro-area») входят Австрия, Бельгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия и Франция, занимающие территорию 2365000 кв. км. с населением 291 миллионов человек (для сравнения - в США 269 миллионов, в Японии - 126).

Суммарный валовой внутренний продукт (ВВП) в 1997 г. составлял 5, 55 триллионов ECU (ECU-European Currency Unit), или 6, 51 триллионов долларов США, в то время как ВВП США был 6, 85 триллионов ECU, а Японии - 3, 71 триллионов. Экспорт составляет 10 % от ВВП евро-региона. В 1997 году суммарный экспорт на 25% превосходил американский и вдвое Японский. Германия составляет до 30% экономики Европы; в сумме Германия, Франция и Италия составляют около 70% экономики евро-региона.

Средний показатель инфляции потребительских цен в октябре 1998 составлял 1, 0%; основные процентные ставки были снижены 11 европейскими центральными банками до 3, 0 % осенью 1998 года. Средний уровень безработицы составлял к началу 1999 года 10, 8 %, меняясь от 18, 2 % в Испании до 2, 2 % в Люксембурге.

Создание единой европейской валюты является безусловно, величайшим финансовым экспериментом в истории человечества. Ни одна из имевших ранее место попыток создания сколько-нибудь значительного финансового союза не увенчалась успехом. На евро сегодня многие также смотрят как на эксперимент, исходом которого не обязательно будет успех. Все первое полугодие 1999 года курс валюты неуклонно падал, в чем некоторые усматривают признаки недоверия к новой валюте, а другие видят эффективно проводимую единым Европейским Центральным банком денежную политику, так как низкий обменный курс играет на руку европейским экспортерам, существенно повышая конкурентоспособность их товаров на мировых рынках.

Путь европейских государств к объединению валютных систем был длительным и не простым, не все страны могли выдержать условия, сформулированные для объединения, менялся состав участников. Но в течение нескольких лет существовала и была признана в мире синтетическая валюта экю (ECU), составленная из европейских валют (ее курс на 31 декабря 1998 года и стал курсом евро); настойчивая работа лидеров ряда европейских государств, прежде всего Германии, Франции, Италии привела в конце концов к старту новой валюты.

Для лучшего понимания происходящих в евро-регионе процессов полезно помнить те макроэкономические ориентиры (заложенные в Маастрихтский договор, определивший условия конвергенции), с которыми европейские государства подошли к объединению своих валютных систем.

Стабильность цен: средний уровень инфляции за предшествующий год не должен превосходить более чем на 1, 5 % уровни инфляции трех из объединяющихся государств с наименьшими показателями инфляции.

Устойчивость финансового положения государства, означающая отсутствие значительного бюджетного дефицита, в частности, а) отношение планируемого или действительного государственного дефицита к величине валового внутреннего продукта (ВВП) не будет превосходить 3%, либо же это отношение должно последовательно уменьшаться, приближаясь к указанному уровню, существенные отклонения допустимы только краткосрочные; b) отношение государственного долга к ВВП не должно превышать 60%. либо оно должно последовательно уменьшаться, стремясь к указанному уровню.

Критерий конвергенции процентных ставок, означающий. что на протяжении предшествующего года средние долгосрочные процентные ставки (long-term rates) не должны превосходить более чем на 2% процентные ставки трех государств с наибольшей стабильностью цен. Процентные ставки измеряются на основе показателей долгосрочных государственных облигаций или аналогичных пенных бумаг, с учетом различий в национальных определениях.

Условие участия в Европейском обменном механизме (ERM) в течение двух лет до перехода к валюте EURO, в частности, в этот период не должно быть девальвации кросс-курса валюты по отношению к валютам других государств-участников.

**Список литературы**

http://www.fundament.forekc.ru/