

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН
ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФИНАНСЫ**

**«ЗНАЧЕНИЕ И СУЩНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО
РЫНКА И ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ В МЕЖДУНАРОДНЫХ
ФИНАНСАХ»**

«ДОПУСКАЕТСЯ К ЗАЩИТЕ»

Зав. кафедрой «Молия»

(Подпись) научная степень, звание, Ф.И.О.

Магистрант: М.А. Хайдаров

Научный руководитель:

д.э.н., проф. Т.С.Расулов

ТАШКЕНТ - 2013

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	1
ГЛАВА 1. СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА МИРОВОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ.....	5
1.1. Эволюция международного валютного рынка и валютных операций	5
1.2. Формирование и развитие мирового процесса валютного регулирования на валютных рынках.....	25
ГЛАВА 2. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ПРОВЕДЕНИЯ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ	41
2.1. Зарубежный опыта проведения и регулирования валютных операций	411
2.2. Особенности организации валютных операций в Республике Узбекистан.....	55
ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОВЕДЕНИЯ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ.....	655
3.1. Совершенствование методологической базы проведения валютных операций на валютном рынке.....	655
3.2. Пути расширения масштабов валютных операций коммерческих банков Узбекистана.....	733
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	80
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	84

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность работы. В Узбекистане с началом радикальных экономических преобразований происходит интенсивное развитие деятельности в кредитно-финансовой сфере. При этом происходит формирование многих основных направлений деятельности банков, в частности и валютных операций, что объективно обуславливает потребность в совершенствовании теоретической базы.

Такая ситуация предопределяется тем обстоятельством, что в современных условиях коммерческие банки представляют собой одно из ключевых звеньев развивающейся рыночной экономики, эффективное функционирование которого стало необходимым условием развития самих рыночных реформ. Многообразие и возрастающая сложность рыночных отношений, интенсивность и динамизм хозяйственных процессов обуславливают высокую необходимость научных исследований в сфере методико-методологического обоснования валютных операций. В частности, требуют самостоятельного изучения коммерческими банками такие вопросы, как внешние и внутренние условия их функционирования, финансово-экономическое положение, стратегическое поведение на рынке, состояние бизнес-планирования, уровень технической оснащенности, квалификация персонала, информационная обеспеченность, организационная структура.

Таким образом, актуальность диссертационного исследования обусловлена совокупностью следующих факторов:

- во-первых, общественной значимостью отношений, возникающих в сфере обращения валютных ценностей и банковской деятельности негосударственных субъектов валютного рынка;
- во-вторых, недостаточной разработкой теории развивающихся валютных операций как направления деятельности банков, осуществляемых в целях обслуживания клиентов, а также для получения доходов от использования собственных средств;

– в-третьих, существует потребность анализа практики государственного регулирования в области валютных операций с целью выявления проблем и поиска путей их решения.

Выбор темы работы также обусловлен активным внедрением валютных операций в деятельность коммерческих банков Узбекистана, а также ввиду того, что в современных условиях валютные операции относятся к основным источникам доходов банков. Вышеизложенное даёт основание рассматривать данную проблему как актуальную научную задачу, имеющую существенное научное и практическое значение.

Степень изученности проблемы. Сущность, общие принципы функционирования международного валютного рынка и деятельность отдельных его участников рассмотрены в трудах К.Лука, Д.Пула, Ф.Вернера, Р.Н. Мак Каулей., Р.Брадшоу¹.

Среди ученых экономистов стран СНГ исследовавших особенности функционирование валютного рынка и деятельность коммерческих банков в сфере валютных отношений особо выделяются работы О.И.Лаврушина, Л.Н.Красавиной, И.Т.Балабанова, И.Я.Носковой, Ю.Ф. Симионова.²

Отдельные теоретические и практические вопросы, связанные с проведением валютных операций в коммерческих банках рассмотрены в

¹ Cornelius Luka. Trading in the Global currency markets. –N.Y., 2005. -716 p.; David Poole. FX in 2009 – Has the world really changed? -London, 2009. -p. 7; Вернер Ф. Международное валютное право. - М., 1997. -С. 37; Robert N. McCauley The Euro and the Dollar / Bank for International Settlements. -Basle, 1997. -p. 74; Robert C. Bradshaw Foreign exchange operations of U.S. banks // Eleventh Annual Conference on Bank Structure and Competition. –Chicago, 1975. -P 18-36.

² Банковское дело : учебник/ под ред. О.И. Лаврушина -М.: КноРус, 2008. -768 с.; Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : Учебник. 2-е изд., перераб. и допол./ Ред. Л.Н.Красавина. -М: Финансы и статистика, 2003. -608 с.; Балабанов И. Т. Валютный рынок и валютные операции в России : Практическое пособие -М: Финансы и статистика, 1994. -240 с.; Носкова И. Я. Валютные и финансовые операции. Учебное пособие : 2-е изд., перераб. и дополн. -М: ЮНИТИ, 1998. -334 с.; Валютные отношения : Учебное пособие/ Ю.Ф.Симионов, Б.П.Носко. -Ростов-на-Дону: "ФЕНИКС", 2001. -320 с.

работах А.В.Вахабова, Т.С.Расулова, Н.Х.Жумаева, Ф.Ф. Каримова, С.Э. Ширинова., Ж.М.Кудайбергенова, Э.А.Хошимова³.

Целью исследования является разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование валютных операций коммерческих банков.

Для достижения поставленной цели **задачами исследования** выступают:

– раскрытие сущности и эволюции развития валютных операций проводимым коммерческими банками;

– изучение формирования процесса валютного регулирования и выявление основных тенденций развития валютных операций;

– анализ зарубежного опыта осуществления и регулирования валютных операций;

– оценить современное состояние проведения валютных операций и выявить особенности их организации в коммерческих банках.

Объект и предмет исследования. Объектом исследования являются валютные операции коммерческих банков на финансовых рынках. Предметом исследования является совокупность экономических отношений, складывающиеся при осуществлении валютных операций коммерческими банками.

Методы исследования. В процессе исследования использованы диалектический и системный подходы, методы наблюдения, группировки, обобщения, сравнительного, факторного и динамического сопоставления.

Научная новизна диссертационного исследования:

³ Вахабов А.В. Жахон молиявий - иктисодий инкирози: сабаблари, хусусиятлари ва иктисодиётга таъсирини юмшатиш йуллари : Монография/ А.В.Вахабов, Н.Х.Жумаев, Э.А.Хошимов. -Т.: Akademnashr, 2009. -144 б.; Расулов Т.С. Валютные операции: теория и практика. -Т: Молия, 2001. -120 с.; Жумаев Н.Х. Международные финансовые отношения: Валютный курс и пути их регулирования. Учебное пособие/ Н.Х.Жумаев, Ж.М.Кудайбергенов. -Т: "Iqtisod-Moliya", 2006. -132 с.; Каримов Ф.Ф. Валютные операции коммерческих банков. -Т: "Укитувчи", 1996. -100 с.; Ширинов С.Э. Развитие международных расчетов предприятий и фирм РУзб. : 08.00.07.: Автореферат дис... канд.экономич.наук. -Т, 1998. -24 с.

- выявлены разногласия между правовой и экономической природой валютных операций;
- выявлены факторы, влияющие на развитие валютных операций в целом;
- систематизирован международный опыт развития и регулирования валютных операций коммерческих банков;
- определены пути расширения валютных операций коммерческих банков Узбекистана.

Научная и практическая значимость. Научная значимость результатов исследования состоит в том, что полученные результаты работы могут быть использованы в дальнейших углубленных научных исследованиях, посвященных фундаментальным и прикладным аспектам совершенствования валютных операций в коммерческих банках Узбекистана. Практическая значимость результатов исследования заключается в том, что научные предложения и практические рекомендации могут быть использованы в деятельности Центрального банка Республики Узбекистан при разработке комплексных мер по совершенствованию механизма валютного регулирования, в коммерческих банках для увеличения дохода от участия на валютном рынке.

Опубликованность результатов. Основное содержание диссертационной работы опубликовано в 4 научных статьях и тезисах докладов.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы и изложена на страницах текста, содержит таблиц, рисунков и приложение.

ГЛАВА 1. СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА МИРОВОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ

1.1. Эволюция международного валютного рынка и валютных операций

В современных экономических условиях существует объективная тенденция к международной кооперации производства и расширению международной торговли, обусловленная выходом процесса концентрации и централизации капитала за пределы национальных границ. За последнее время значительно возросло значение банковской сферы, способствующей расширению международного разделения труда и рыночной мировой торговли, прежде всего посредством финансового стимулирования экспорта капитала. Как следствие этого, можно отметить все увеличивающуюся роль валютных операций в системе мировых хозяйственных связей и национальной экономике каждой страны.

Возникновение валютных операций имеет глубокие исторические корни, тесно связанные с развитием банковского дела. Предпосылкой его появления в феодальной Европе послужила деятельность менял, ювелиров, ростовщиков. Само слово «банк» происходит от итальянского слова «Banco» - скамья менялы, денежный стол. «Начиная с эпохи великого переселения до крестовых походов, банковская практика ограничивалась меняльным делом...»⁴, а иначе говоря, валютно-обменными операциями. Ввиду того, что перевозка денег в средние века была связана с существенным риском, менялы выдавали переводы на города, где, например, проходили ярмарки или где у них были деловые связи с местными менялами. Переводы оформлялись соответствующими письменными документами, получившими впоследствии название векселей (от немецкого слова «wechsel» - менять). Использование векселей в международном торговом обороте получило свое развитие в XII-

⁴ Эпштейн ЕМ. Банковское дело. - М., 1913. С. 31.

XIII вв. Вскоре подавляющая часть международных платежей стала выполняться именно с использованием векселей. Начало развития валютного рынка наиболее часто связывают с проводившимися в XIII-XIV вв. на территории Франции вексельными ярмарками, на которых осуществлялась купля-продажа векселей с номиналом в различных иностранных валютах. Эти ярмарки и были по существу прообразами современных валютных бирж.

Стремление торговых слоев населения к более удобным формам организации расчетов, вызванное периодическим обесцениванием и большой разнородностью меновых единиц, злоупотреблением менял, привело администрацию ряда наиболее развитых торговых городов к созданию «общественных банков». Этому немало способствовало и то обстоятельство, что у менял, к тому времени, сосредоточилась большая часть наличных денежных средств, обращавшихся в сфере внутренней и внешней торговли, вследствие чего торговцы стали осуществлять расчеты между собой уже не наличными деньгами, а путем письменного переноса денег со счета должника на счет кредитора в учетных книгах. Данная операция получила название «жиро-оборотов». Первые общественные банки появились в Италии, примерно, в 1156-1171 гг. и в основном осуществляли безналичные расчетные функции (жиро-обороты). Постепенно, с совершенствованием денежного обращения жиро-банки превратились из чисто жиро-банков в ссудно-кредитные учреждения⁵. Появление первого банка в современном его понимании как кредитной организации связывается с созданием в 1407 г. в Генуе «Банка Святого Георга». Он был образован в результате слияния ряда товариществ - кредиторов генуэзского правительства, которое передало банку ряд своих функций: получение таможенных и иных сборов, новых займов и погашение старых.

Валютные операции также стали проводиться посредством жиро-оборотов. Широкое распространение получило использование жирооборотов в международных расчетах. Всемирно известный банк Медичи во

⁵ Эпштейн Е.М. Указ. соч. С. 35.

Флоренции, располагая в то время 16 филиалами в таких городах, как Париж, Лондон, Брюгге, Лион, Венеция, Генуя, Рим, Неаполь, выдавал международные денежные переводы, которые оплачивались всеми филиалами и означали, что «торговый дом Медичи платит в любой части света при предъявлении настоящего перевода сумму в ... золотых гульденов»⁶. Позднее по аналогичному принципу были созданы банки в Амстердаме (1605 г.) и Гамбурге (1618 г.). Так в международных расчётах постепенно начали участвовать бумаги выпущенными банками и обеспеченные их активами (в основном золото, серебро и другие драгоценные металлы).

Рост международной торговли, развитие промышленности и банковского дела, появление центральных банков постепенно формировал фундамент для внедрения золотого стандарта. Золотой стандарт означал стандартную стоимость денег, выраженную определенным количеством золота при котором деньги имели свободный обмен. К примеру, в 1816 году фунт стерлинг был обеспечен 123,27 гранулами золота, что способствовало его использованию в качестве резервной валюты. Таким образом, фунт стерлинг стал первой резервной валютой и основным инструментом на международном рынке капитала, стоимость которой регулировалась монетарной политикой Банка Англии – первым центральным банком в истории.

В этот период начал своё развитие один из структурообразующих элементов современной мировой экономики – рынок срочных сделок. На этом этапе развития срочной торговли биржевые операции отличались от внебиржевых исключительно централизованным заключением сделок, условия сделок не были стандартизированы, отсутствовала система вариационной маржи и централизованных расчетов. Однако по мере увеличения числа участников торгов, усложнения условий контрактов и расширения номенклатуры рынка, возможности согласования потребностей участников рынков затруднялись, рос кредитный риск по срочным сделкам.

⁶ Enzyklopadisches Lexikon, Band 11, С. 1200.

Это сделало необходимым унификацию и формализацию торгов. С 1865 г. на СВТ (Чикагская торговая палата – Chicago Board of Trade, создана в 1848 г. для срочной торговли зерном) начались торги стандартными срочными контрактами, и была введена система обязательных резервных депозитов. Общие принципы торговли фьючерсными и опционными контрактами, сформировавшиеся на срочном сегменте товарного рынка в XIX веке, стали стандартом для срочного рынка в целом. Эти принципы использовались и при построении срочного биржевого валютного рынка во второй половине XX века.

До первой Мировой Войны центральные банки большинства стран приняли международные принципы мировой валютной системы и обеспечили свободную конвертируемость национальной валюты по отношению к золоту. Бумажные деньги имели золотой паритет, но не были обеспечены, ни золотовалютными запасами, ни другими активами. На Центральные банки не возлагались обязательства по обеспечению их обратимости и на проведение интервенции.

Международные расчеты в период золотого стандарта осуществлялись в основном с использованием тратт (переводных векселей), выписанных в национальной валюте, преимущественно в английской. Постепенно золотой стандарт (в золотомонетной форме) изжил себя, так как не соответствовал масштабам возросших хозяйственных связей и условиям регулируемой рыночной экономики. Первая мировая война ознаменовалась кризисом мировой валютной системы.

Генуэзская конференция (1922 г.), на которой был принят ряд соглашений по межгосударственному регулированию мировой финансовой системы, не привела к принципиальным изменениям ситуации, поскольку экономические, политические и технологические предпосылки сегментации мирового валютного рынка сохранялись. Вследствие экономических кризисов 30-х гг. (т.н. «Великой депрессии») мировой валютный рынок окончательно распался на замкнутые валютные блоки. В силу негативных

политических и экономических обстоятельств (две мировых войны, ряд локальных конфликтов, экономические кризисы) мировой валютный рынок по итогам этого этапа своего развития во многом ослаб. На смену зыбкой совокупности национальных и региональных валютных рынков, ограниченно связанных друг с другом, пришли жестко изолированные валютные зоны. Ухудшение состояния экономики Великобритании в годы мировых войн и Великой депрессии привело к ослаблению системы британских банков, являвшейся одним из важнейших каналов трансграничного движения капитала. Снижение доверия к национальным валютам привело к частичному восстановлению денежной роли золота и вытеснению национальных валют из международного обращения.

Однако последствия этого этапа развития мирового валютного рынка были не только отрицательными. Десятилетия политической и экономической нестабильности привели к совершенствованию инструментов международных расчетов, укреплению организационной инфраструктуры валютного рынка. Совершенствование средств связи позволило преодолеть ряд технических ограничений на развитие мирового валютного рынка.

Оставаясь в течение длительного периода ограниченным товарным сегментом, рынок срочных сделок начал развиваться и на валютном сегменте с введением свободно плавающих валютных курсов. До этого в условиях жестко фиксированных валютных паритетов (золотомонетный стандарт) необходимость в использовании срочных валютных контрактов для страхования валютного риска не возникала.

Рост международной торговли требовал совершенствования международных расчетов. Так были разработаны основные правила внешней торговли, которые были изложены в Женевской Конвенции 1930-1931 гг. о чеках и векселях, а также в своде постановлений и рекомендаций Международной торговой палаты (МТП), находящейся в Париже. К ним относятся «Унифицированные правила и обычаи для документарных

аккредитивов», «Унифицированные правила по инкассированию торговых документов» и др.

В 1936 году Международная Торговая Палата в ответ на международные запросы, выпустила рекомендации по стандартизации практических приёмов и техники, принятых в торговле. Разработанные рекомендации действительны и сегодня, хотя с тех пор они были значительно расширены и переработаны. В международном законодательстве рекомендации, особенно в отношении распределения расходов между поставщиком и покупателем, а также о рисках, называют «Инкотермс». Инкотермс не включены в национальное или международное законодательство, но они являются обязательным как для покупателя, так и продавца, если договор купли-продажи предусматривает применение определенного термина.

После Второй Мировой Войны развитие валютных операции замедлилось в силу введение странами множества валютных ограничений и режима фиксированных валютных курсов. Расширились кредитные операции, в которых преобладали американские банки, предоставлявшие ссуды в долларах США.

Развивались новые виды валютных операций. «Холодная война» между СССР и США стала одной из причин возникновения и развития рынка евровалют и еврооблигаций. С введением ограничений по счёту капитала в США в начале 70-х годов объемы этого рынка резко возросли. Европейские коммерческие банки, воспользовавшиеся сложившейся ситуацией, начали предлагать ссудо-сберегательные услуги в иностранной валюте. Лондон вновь занял лидирующую роль в мировом рынке капитала.

С отменой обратимости доллара США на золото денежные единицы обрели абсолютную форму товара и начали свободно обмениваться против других денежных единиц. С принятием развитыми странами режима свободно плавающего валютного курса возникла потребность в

хеджировании валютного риска, что стало толчком возобновления операций с деривативами.

Спрос компаний на услуги по хеджированию валютного курса покрывался предложением лиц желающих получить выгоду от его существования. Это привело к резкому росту спекулятивных операций. Либерализация движения капитала и различие процентных ставок стимулировало арбитражные операции. Так начал своё развитие международный валютный рынок – FOREX.

Основу международного валютного рынка составляют сделки по обмену национальных валют на доллар США, который используется в качестве ориентира в валютной торговле. Наряду с долларом, еще 4 валюты до сих пор доминировали при торговле на валютном рынке в связи с их популярностью и активностью. Согласно исследованию, проведенному Greenwich Associates в 1998 году среди 300 наиболее крупных трейдеров, объемы торговли с немецкой маркой, японской Йеной, британским фунтом и швейцарским франком составляли более 70 % торговой активности Северной Америки.⁷ После введения евро в 1999 г. немецкая марка постепенно перестала существовать.

Другие твердые валюты, принимающие участие в торговле на валютном рынке включают канадские, австралийские и новозеландские доллары и французские франки (до введения евро). Каждая из этих валют составляет 3 %-7 % общего рыночного объема. Их часто называют второстепенными валютами. Пять основных и все второстепенные валюты вместе составляют все твердые валюты, являющиеся объектами торговли на валютном рынке. Характеристика рыночной позиции этих валют может быть представлена следующим образом.

Доллар США. В 1989 г. доллар использовался в 90 % валютных контрактов на рынке FOREX. Относительная устойчивость доллара рассчитывается по индексу доллара США, который является статистическим

⁷ World Economic Outlook. - Washington, IMF. 1998. - P 125

индексом и отражает силу или слабость основного тренда американской валюты. Чем больше цифра индекса, тем сильнее (устойчивее) доллар и наоборот. Слабость доллара последние два десятилетия можно объяснить, с нашей точки зрения, невысоким мнением рынка о финансовой политике в США, в результате которой возникают бюджетные дефициты. Так доля данной валюты на мировом валютном рынке постепенно снижалась и в 1995 г. составила 83%.

Однако к 1998 г. доллар практически вернул себе прежние позиции (87%) и использовался в 7 из 10 наиболее торгуемых валютных пар.⁸ В 2001 г. на американский доллар приходилось 90 % конверсионных операций, несмотря на экономический спад и перегретость фондового рынка в США. Отчасти это объясняется ведущей ролью доллара при расчете кросс-курсов других валют, а также тем, что он задействован в 95% сделок своп, доля которых достигает 2/3 оборота мирового валютного рынка. Однако в последнее время курс доллара испытывает значительные колебания. Это связано со спадом в американской экономике, начавшимся в середине 2001 года и продолжающегося в период мирового финансово-экономического кризиса 2008 года, сопровождающимся сокращением производства и ростом безработицы. По состоянию на начало 2011 года, сделки с долларом США на международном валютном рынке составляют 84,9% .

Евро. 1 января 1999 г. начался третий этап создания Европейского экономического и валютного союза с введением в безналичное обращение в 11 странах Европейского Союза новой единой валюты евро. В долгосрочной стратегии евро должно стать мировой резервной валютой, создав противовес доллару США, который используется в более чем 60% мировых расчетов, несмотря на то, что ВВП США составляет лишь 20 % от мирового. Предполагалось, что евро (без участия в союзе Великобритании, Греции, Дании и Швеции) будет задействовано в 57,6 % всех валютных операций. К 2002 г. после присоединения к союзу греческой драхмы эта величина

⁸ Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. - Basle: BIS, 1998.

возросла до 58,7 %⁹. Однако в 2001 г. на долю евро приходилось 37,6% операций, что больше, чем аккумулировала немецкая марка (30%), но меньше ожидаемой цифры.¹⁰ Снижение произошло, в том числе по причине устранения внутренних операций с европейскими валютами, вошедшими в ЭВС.

С момента введения евро его курс был крайне нестабилен (за девять месяцев 1999 г. евро потеряло 14 % от своей первоначальной стоимости), вследствие чего новая валюта активно используется в валютных спекуляциях. Основным торгуемым соотношением является EUR/USD (27% оборота).

Японская йена. Со времен Второй мировой войны, Япония использовала всю свою энергию и ресурсы для развития экономики. Со своими уникальными традициями и опытом в области менеджмента, Япония стала одной из самых крупных экономических держав в мире. Японские товары пользуются большим спросом во всем мире, а японские иностранные инвестиции очень значительны. Сегодня Япония является бесспорной мировой экономической державой и находится на стадии экономического роста после длительной рецессии, хотя последние экономические показатели за 1 квартал 2009 г. свидетельствуют о его замедлении на фоне мирового финансово-экономического кризиса.

Японская йена занимает третье место по торговле среди остальных валют, доля которой составляет 19%. Валютой в основном торгуют против американского доллара (87%) и немецкой марки (8%), а теперь евро, и намного реже против других валют.

Доля йены на рынке имеет тенденции к снижению. Функционирование йены обеспечено в основном за счёт либерализации движения капитала. Поэтому йена теоретически очень чувствительна к движениям на Nikkei Dow, японском рынке ценных бумаг и рынке недвижимости.

⁹ Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange and derivatives market activity in 2001. – Basel: BIS, 2002. – p. 3.

¹⁰ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2001. BIS, 2002. – p.5.

Основными центрами торговли данной валютой выступают Азиатско-Тихоокеанский регион и США. Тем не менее, йена ликвидна во всем мире практически круглосуточно.

Британский фунт стерлингов. Британская экономика переживала некоторый спад в течение последних нескольких лет. Он был вызван инфляцией, высоким уровнем безработицы и забастовками профсоюзов. Все это оказало значительное влияние на курс фунта-стерлинга. Фунт-стерлинг, часто именуемый «cable», составляет всего 12,9 % мирового рынка. Прозвище «cable» произошло от связанных между собой кабелем телексных машин в Англии и в Америке, которые раньше при расцвете фунта, использовались для торговли. Основные торги по валюте проходят с участием американского доллара и немецкой марки, а теперь евро, в достаточно значительном объеме, однако ее редко используют для торговли против других валют. В период 1995-1998 гг. объемы торговли увеличились на 46% и достигли 36 млрд. долл. в день, что объясняется желанием инвесторов вывести капиталы из еврозоны. Однако в настоящее время ситуация стабилизировалась.

В недавнем прошлом, курсы фунта изменялись очень резко и быстро, в связи с инфляцией и политическими проблемами межпартийных отношений консерваторов с лейбористами в Британии. Несмотря на то, что ликвидность фунта очень высока в Лондоне, его ликвидность на других рынках намного меньше. Так, например, на нью-йоркском рынке, многие банки перестают котировать cable в полдень. В 1992 г. после спекулятивной атаки фонда Джорджа Сороса на фунт, валюту пришлось вывести из механизма Европейской валютной системы («валютной змеи»). Временный сбой оказал успокаивающий эффект на британский фунт, поскольку он, в основном, следовал за изменениями курса немецкой марки. Но кризисные условия, по которым фунт пришлось вывести из механизма валютного обмена, оказали психологическое воздействие на валюту, поскольку, трейдеры стали более осторожными. Курс фунта стерлинга в последнее время снизился в связи с введением евро, а также экономическим спадом в США. Экономика

Великобритании тесно связана с американской, бизнес - циклы двух стран совпадают.

Швейцарский франк. Швейцария, «Сад Европы» является нейтральной страной среди области различных политических соперников. Во время международных беспорядков или беспокойных ситуаций, связанных с неевропейскими странами, швейцарский франк становится вторыми «безопасными небесами» и занимает второе место после американского доллара. В 1990-х гг. швейцарский франк несколько раз снижал свой исторически высокий курс по отношению к доллару США. В 1991 г. он пострадал больше всех во время периодов подгонки под марку. Тренд швейцарского франка зависит от политических реформ Восточного Блока, международной экономической стабильности и силы евро. В 2010 г. доля его составляла 6,4 %, что на 3,6% меньше, чем в 1989 г.

Таблица 1.1.

Распределение валютного рынка по валютам¹¹ (%)

	1989	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2011
USD	90	82	83	87,3	90,4	88,7	86,3	84,9
Euro	-	-	-	-	37,6	36,9	37	39,1
DEM	27	40	37	30,1	-	-	-	-
FRF	2	4	8	5,1	-	-	-	-
JPY	27	23	24	20,2	22,7	20,2	16,5	19,0
GBP	15	14	10	11	13,2	16,9	15	12,9
CHF	10	9	7	7,1	6,1	6	6,8	6,4
CAD	1	3	3	3,6	4,5	4,2	4,2	5,3
AUD	2	2	3	3,1	4,2	5,9	6,7	7,6
ECU & EMS	4	12	15	17,3	-	-	-	-
HKD	-	1,1	0,9	1,3	2,3	1,9	2,8	2,4
SGD	-	0,3	0,3	1,2	1,1	1	1,2	1,4
Другие валюты	22	9,6	8,8	12,7	17,9	18,3	23,5	21,0
Всего	200							

В последнее время произошло увеличение доли так называемых «второстепенных» валют, т.е. не основных игроков валютного рынка, а

¹¹ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. BIS, 2011.

именно: австралийского и канадского долларов, шведской кроны, а также гонконгского доллара.

Валюты стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки, активно торгуемые на мировых валютных рынках: сингапурский доллар, тайландский бат, малазийский ринггит, индонезийская рупия, бразильский реал и мексиканское песо — относят к разряду экзотических валют (exotic currencies). Однако к разряду экзотических для мировых рынков валют в более широком смысле следует относить также денежные единицы латиноамериканских стран и стран Восточной Европы. Мягкие валюты включают в себя валюты всех стран, которые не являются объектами торговли или не считаются приемлемыми за пределами страны.

Рынок валют развивающихся стран быстро растет. В период 1998-2001 гг. доля валют развивающихся стран увеличилась с 3% до 5.2%. Большинство этих валют в настоящее время котируются относительно доллара США. Это касается валют, как Азии, Латинской Америки, так и Восточной Европы. В Центральной и Восточной Европе только обороты чешской кроны против немецкой марки превышали оборот контрактов крона/доллар. Отчасти сложившуюся диспропорцию в пользу доллара можно объяснить неразвитостью рынков валют неиндустриальных стран. Ведь о большинстве валют стран Азии и Латинской Америки еще двадцать лет назад на валютном рынке еще никто не слышал, а валюты стран Центральной и Восточной Европы появились на рынке только после распада Варшавского блока. Фактически валютные рынки развивающихся стран сформировались совсем недавно, и потому большая часть сделок на них носит спекулятивный характер (особенно после кризиса в странах Юго-Восточной Азии). Поскольку все спекуляции на развивающихся рынках осуществляются преимущественно с долларом США, то и спот-рынок валют базируется на долларе как на ведущей валюте.

Итак, в настоящее время происходит некоторое снижение объемов конверсионных сделок. Это связано с последствиями азиатского кризиса 1997-98 гг., общей экономической стагнацией в США и ряде других

развитых стран, а также с устранением операций с европейскими валютами, переставшими существовать после введения евро. Курс единой европейской валюты стабилизировался и укрепился после непрерывного падения на протяжении двух лет с момента ее введения. Доллар США, несмотря на все экономические и политические потрясения, остается лидером мирового валютного рынка, аккумулируя 90% конверсионных операций. На долю евро приходится - 38% операций, японской йены - 23%, британского фунта стерлингов - 11%, швейцарского франка - 6.1%. В ближайшие годы, по-видимому, продолжится укрепление и увеличение роли т.н. «второстепенных» валют, таких как шведская крона, австралийский и гонконгский доллары.

С появлением евро на мировом рынке складывается более четкая сегментация. Евро котируется в основном по отношению к валютам стран Центральной и Восточной Европы, йена — к валютам стран Юго-Восточной Азии, а доллар США, хотя и меньше используется при расчетах кросс-курсов, остается лидером международного валютного рынка. Однако увеличение доли операций с евро, стабилизация и укрепление курса единой европейской валюты, а также потенциальное присоединение к еврозоне все большего количества стран позволяет сделать вывод о зарождении биполярной архитектуры мирового валютного рынка.

Однако уже сейчас об одной составляющей мирового валютного рынка, а именно о международном валютном рынке можно говорить как о глобальном рынке, приближающемся к совершенной конкуренции.

Международный валютный рынок является самым крупным рынком в мире. Он больше, чем любой рынок акций, облигаций или товарная биржа. При ежедневном обороте более чем 4 триллиона долларов (рынок валютный фьючерсов обеспечивают гораздо более низкую ликвидность, около 40 миллиардов долларов в день),¹² даже какой-либо тщательно разработанный план взаимодействия нескольких центральных банков различных стран не

¹² Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity.- Basle: BIS, 2008. — P. 14

может манипулировать этим рынком сколько-нибудь длительный срок. Международный валютный рынок является основой для всех международных транзакций капитала, это рынок конверсионных операций. В свою очередь, конверсионные операции подразделяются на операции типа спот (дата поставки валют на следующий день после заключения сделки) и форвардные операции (срок поставки от нескольких дней до нескольких лет).

Большинство сделок являются спекулятивными. На каждую сделку, связанную с торговлей или инвестициями приходится девять спекулятивных сделок. По сравнению с мизерной прибылью в других областях коммерческой банковской деятельности, высокая прибыль, которую можно получить за минуты даже от минимальных движений на валютном рынке, является очень привлекательной. Огромный ежедневный объем средств, задействованных на международном валютном рынке, ведет к дальнейшей интеграции мировых экономик. Этот рынок не является каким-либо физическим местом с центральным офисом; это скорее связанная компьютерная сеть валютных трейдеров, рассредоточенных по всем ведущим финансовым центрам мира. Существует несколько мировых финансовых центров, активно торгующих валютами. К ним относят: в Европе - Лондон, Франкфурт-на-Майне, Цюрих и Париж; в Северной Америке — Нью-Йорк и Сан-Франциско; В Азии — Токио, Сингапур и Гонконг. Объемы операций мирового валютного рынка постоянно растут. Это связано с развитием международной торговли и отменой валютных ограничений во многих странах. По данным Банка международных расчетов (г. Базель) ежедневный валовой объем конверсионных операций в мире составлял в 1989 г. 907 млрд. долларов США, в 1998 г. уже превысил 1490 млрд. долларов, в 2007 году этот показатель достиг 3,2 трлн. долл. США а 2011 году превысил 3,5 трлн. долл. США. Несмотря на мировой финансово-экономический кризис объем торгов на международном валютном рынке продолжал расти, так по оценкам специалистов объем конверсионных операций в 2008 году достиг 4,5 трлн. долл. США.

20 лет назад спотовый рынок аккумулировал 59% оборота рынка. К настоящему времени его доля снизилась до 32%. Сделки спот составляют 70 % от сделок, в которых не участвует доллар США (особенно с немецкой маркой до 1999 г., что объясняется ее ведущей ролью среди европейских валют). Доля сделок спот в развивающихся регионах колеблется от 25 % до 100 %, в то время как в центрах - от 35 % до 45 %.

Форвардные сделки аутрайт образуют самый малый сегмент рынка. Примерно 36% форвардных сделок заключается в целях хеджирования коммерческих операций. Так как форвардные сделки менее стандартизированы в этом секторе немного участников и небольшой оборот.

Остальной рынок занимают сделки своп, объектом которых выступает доллар США (92%). Возможность заключения крупных сделок без существенного изменения цен привело к активному использованию операций своп в мировых валютных центрах. Их доля выросла в 1989-2008 гг. с 32% до 55,6%.¹³

Долгосрочные сделки относительно редко встречаются как в форвардном сегменте рынка (4%), так и среди сделок своп (1%).¹⁴

Форвардные сделки с иностранной валютой заключаются в основном с небанковскими финансовыми компаниями (44%). Валютные свопы проводятся банками в основном с брокерами в целях поддержания ликвидности рынка (46%).¹⁵

Основными участниками рынка FOREX являются:

- центральные банки;
- коммерческие банки;
- инвестиционные и пенсионные фонды;
- предприятия, осуществляющие экспортно-импортные операции;
- валютные биржи;

¹³ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2007. –Basel, BIS. 2010. –P. 58

¹⁴ Foreign Exchange and Interest Rate Derivatives Markets Survey Turnover in the United States, Federal Reserve Bank of New York, September 2008.

¹⁵ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2007. –Basel, BIS. 2010. –P. 58

- валютные брокерские фирмы;
- физические лица.

Особое место в структуре рынка занимают центральные банки. Крупнейшими центральными банками, которые оказывают наибольшее влияние на динамику валютных курсов, являются Федеральная резервная система США (Federal Reserve System — FED), Европейский центральный банк (до 1999 г. Бундесбанк Германии (Deutsche Bundesbank - Buba), Банк Англии (Bank of England - Old Lady), Банк Японии (Bank of Japan - BOJ). Именно центральные банки посредством валютных интервенций, изменения учетной ставки, а также заявлений своих руководителей способны влиять на ситуацию на рынке. Однако влияние это также непродолжительно, исходя из размеров рынка, а также условий практически совершенной конкуренции. Факторы, влияющие на мировой валютный рынок, и их взаимодействие являются предметом фундаментального анализа, который заслуживает отдельного научного исследования.

Коммерческие банки проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют с ними необходимые конверсионные операции. Банки аккумулируют (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, а также в привлечении/размещении средств и выходят с ними на другие рынки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки могут проводить операции самостоятельно за счет собственных средств.

Некоторые банки получают 40-60 % всей своей прибыли от торговли валютами. В августовском номере International Finance Magazine за 1994 год, Чарлз Стэнфорд, Председатель Траста Банкиров, выразил даже мнение, что к 2020 году все банки закроют свои транзакции по залогу, т. е. по кредитным операциям, и основным источником доходов банков станет торговля валютами. Однако вероятность этого не столь велика в связи с нарастающей тенденцией региональной валютной интеграции.

При этом можно отметить высокую концентрацию валютных обменных операций среди небольшого количества банков - более 3/4

дневного оборота валютного рынка проходит через более, чем 1200 банков мира. Тенденция слияний и поглощений в финансовой сфере началась с середины 90-х гг. С каждым годом число участников рынка сокращается, а обороты крупнейших игроков возрастают (

Таблица 2.). Так, в Лондоне в 1998 г. 75% оборота приходилось на 24 банка, а 2010 г. — уже на 9; в США число таких банков сократилось с 20 до 7. На менее крупных рынках наблюдается еще большая концентрация. Во Франции 4 крупнейших финансовых структур контролируют 80% оборота.

Таблица 2.

**Концентрация банковской системы в мировом хозяйстве
(число банков, осуществляющие 75% валютные операции)¹⁶**

	1998	2001	2004	2007	2011
Великобритания	24	20	17	16	9
США	20	20	13	11	7
Швейцария	5	7	6	5	2
Япония	24	19	17	11	8
Сингапур	25	23	18	11	10
Гонг Конг	13–22	26	14	11	14
Австралия	10	9	10	8	7
Франция	7–12	7	6	6	4
Германия	10	9	5	4	5
Канада	6–7	5–7	4–6	4	5

Глобализация международного валютного рынка проявляется в том, что главную роль в мировых валютных центрах играют иностранные банки. В Великобритании на них приходится 74% (85% в 1995 г.) оборота. Особенно активны североамериканские финансовые институты, доля которых составляет 49% (42% в 1995 г.). В противоположность роль английских

¹⁶ Triennial Central Bank Survey Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. - Basel, BIS. 2011. -P. 9

банков снижается. Японские дилеры сейчас осуществляют лишь 7 % транзакций (10% в 1995 г.).¹⁷

Вместе с тем наблюдается тенденция снижения доли операций банков с брокерскими компаниями. Так, объем таких сделок сократился с 908 млрд. долл. США в 1998 г. до 689 млрд. в 2001 г., а их доля сократилась с 64% до 59%, в связи с развитием электронных брокерских систем. Тенденция продолжилась и последующие годы. Не смотря на то, что объем этих операций заметно вырос до 1 468 млрд. долл. США, их доля в 2010 году составила 39%. Доля операций банков с нефинансовыми институтами также сократилась с 17% до 13%, по причине корпоративной концентрации финансов, но за последний период она поднялась до прежнего уровня. Вырос лишь объем сделок банков с небанковскими финансовыми институтами с 279 до 1 767 млрд. долл., что отражает усиление роли менеджмента. Доля этих операций возросла втрое в 2010 году по отношению с 1995 годом. (Таблица 3.)

Таблица 3.

Операции участников на международном валютном рынке¹⁸

		Всего	С брокерскими компаниями	С другими финансовыми компаниями	С нефинансовыми потребителями	Местные	Международные
1995	<i>млрд. USD</i>	1137	728	227	182	523	614
	%	100	64	20	16	46	54
1998	<i>млрд. USD</i>	1430	908	279	242	657	772
	%	100	63	20	17	46	54
2001	<i>млрд. USD</i>	1173	688	329	156	499	674
	%	100	59	28	13	43	57
2004	<i>млрд. USD</i>	1794	956	585	252	695	1099
	%	100	53	33	14	39	61
2007	<i>млрд. USD</i>	3081	1319	1235	527	1185	1896
	%	100	43	40	17	38	62
2011	<i>млрд. USD</i>	3730	1468	1767	495	1284	2446
	%	100	39	48	13	34	66

¹⁷ Foreign Exchange and Derivatives Markets Turnover Survey (April 2009), Bank of Japan Quarterly Bulletin, November 2008.

¹⁸ Triennial Central Bank Survey Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. - Basel, BIS. 2011. -P. 8

Среди коммерческих банков выделяются Barclays Bank, Chase Manhattan Bank, Citibank, Deutsche Bank, Standard Chartered Bank, Union Bank of Switzerland и другие. Ежедневный объем валютных операций этих банков достигает миллиардов долларов.

Функционирование международного валютного рынка осуществляется круглосуточно, начиная работу в календарных сутках на Дальнем Востоке, в Новой Зеландии (Веллингтон), проходя последовательно часовые пояса - в Сиднее, Токио, Гонконге, Сингапуре, Бахрейне, Москве, Франкфурте-на-Майне, Лондоне и заканчивая день в Нью-Йорке и Лос-Анджелесе. Отсчет часовых поясов традиционно ведется от нулевого меридиана, проходящего через Гринвич (предместье Лондона), а время носит название мирового или GMT — Greenwich Meridian Time.

Отличительной чертой международного валютного рынка является высокий уровень концентрации в ведущих мировых финансовых центрах. Так, на Лондонский рынок в 2007 г. приходилось порядка 1 359,1 млрд. дол. (44%) ежедневного оборота (без учета внутреннего оборота, т.е. чистый - валовой), Нью-Йорк обменивал 663,61 млрд. дол. (21,5%), Токио — около 238,43 млрд. дол. (7,7 %), Сингапур – 230,56 млрд. дол. (7,4%). Гораздо скромнее объемы торговли валютами во Франкфурте-на-Майне — около 98 млрд. дол. (3,2%).¹⁹

Во второй половине 2008 г. разразившийся кредитный кризис привел к быстрому сокращению ликвидности на форвардном рынке. Среднедневной объем сократился примерно на четверть²⁰.

Таблица 4. показывает ситуацию на валютном рынке в период мирового финансово-экономического кризиса. Страны, приведенные в таблице, занимают основную часть международного валютного рынка, что

¹⁹ Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2007. –Basel, BIS, 2008. –P. 7

²⁰ Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity.- Basle: BIS, 2008. -P. 14

означает существенное влияние изменений на рынках этих стран. Как мы видим из таблицы, по всем приведенным странам наблюдается сокращение дневного объема валютных операций. Так в самое существенное изменение произошло на валютном рынке США, объемы которого сократились до 31,3%.

В период мирового финансово-экономического кризиса международный валютный рынок сократился по всем инструментам. Наибольшее сокращение произошло в сегменте внебиржевых валютных опционов, где снижение составило в среднем 35%, а в США 43%. Валютный рынок Японии стал бы вторым по сокращению показателей дневных объемов, так как практически все операции, снизились в среднем на 34%, исключая валютно-обменные свопы, которые остались практически без изменения.

Таблица 4.

Валютные операции на основных международных финансовых рынках в период мирового финансового кризиса (млн. долларов США)

Виды инструментов	Великобритания		США		Япония		Сингапур	
	окт.08	апр.09	окт.08	апр.09	апр.08	апр.09	окт.08	апр.09
Операции спот	676 172	508 976	385 658	256 158	105 300	70 200	105 700	88 176
Аутрайт форвард	184 680	160 090	31 081	26 744	28 400	19 200	56 046	32 614
Валютно-обменный своп	800 581	766 514	5 692	7 596	159 600	158 900	100 069	84 123
Валютный своп	20 222	19 763	Н.Д.	Н.Д.	Н.Д.	Н.Д.	16 363	14 744
Валютный опцион	132 798	83 709	2 079	1 176	9 100	5 800	12 140	9 481
Всего	1 878 155	1 556 989	424 510	291 673	302 500	254 200	290 318	229 138

Источник: Составлено автором на основе данных Валютных комитетов отдельно взятых стран, в том числе Foreign Exchange Joint Standing Committee (Великобритания), The Foreign Exchange Committee (США), Tokyo Foreign Exchange Market Committee (Япония), The Singapore Foreign Exchange Market Committee

Кризис не только привел к трансформации структуры операций на валютном рынке, но и радикально изменил условия ведения бизнеса. В условиях кризиса и снижения спроса сохранение валютного бизнеса может быть обеспечено за счет повышения эффективности операций и разработки более гибких бизнес-моделей. Нет никакой гарантии, что объемы торгов на валютном рынке сохранятся на прежнем уровне, поэтому весьма продуктивной является готовность банков наиболее эффективно взаимодействовать с основными клиентами. При этом они должны сохранять уверенность в собственной бизнес-модели и оперативно реагировать на вызовы времени.

1.2. Формирование и развитие мирового процесса валютного регулирования

Теоретическому исследованию ключевых проблем развития мировой валютно-финансовой системы, инструментам и методам валютного регулирования уделялось значительное место в трудах отечественных и зарубежных экономистов. Несомненно, большой интерес представляют зарубежные исследования в области международных валютных отношений, поскольку сами процессы и явления валютно-финансовой системы исследовались ими не со стороны, а непосредственно изнутри, будучи свидетелями и участниками большинства действий и мероприятий, предпринимаемых структурными органами и организационно-правовыми институтами.

Наиболее значительной оказалась перемена, произведенная Дж. М. Кейнсом в области экономической мысли. Практическая ценность его идей заключалась не столько в предложенных им рекомендациях, сколько в его убежденности, что основной целью официальной политики может и должно стать достижение полной занятости путем сознательного управления совокупным спросом. Эта цель была взята на вооружение политическими

лидерами почти во всех промышленно развитых странах. Успехи в решении этой задачи были столь существенны, что подъемы и спады деловой активности в значительной мере утратили свое самостоятельное значение, став отражением сдвигов в официальной политике - стимулирования экономики либо сдерживания инфляции.

Дж. М. Кейнс еще в период подготовки Бреттон-Вудской конференции стремился к тому, чтобы в проекте соглашения о создании МВФ нашло отражение право государств на большую подвижность курсов своих валют, и предвидел частое использование изменений установленных паритетов как инструмента валютно-финансовой политики.²¹

Таким образом, его метод анализа внешнеэкономического неравновесия сводился к тому, что гарантом стабильности должен стать не рынок, а государство.

С момента возникновения монетаристской школы ее лидеры уделяли большое внимание проблемам устройства международного платежного механизма и методам балансирования внешнеэкономической сферы. Так, М. Фридмен выступил с обоснованием коренной реформы международной валютной системы, направленной на отмену фиксированных валютных курсов и переход к свободной торговле золотом. Монетаристские лидеры активно выступили против системы централизованного регулирования международных экономических отношений.

Основная задача, писал М. Фридмен, состоит в том, чтобы «... решить проблему сбалансирования платежей, используя такой механизм, который дает возможность силам свободного рынка обеспечить быстрый, эффективный и автоматический отклик на изменения условий в сфере мировой торговли».²²

В области реорганизации мировой валютной системы М. Фридмен предлагал:

²¹ Curran W. Banking and the global system. –Cambridge, 1979. -418 p.

²² Friedman M. Capitalism and Freedom, Chicago, 1962. - p. 67

- отмену фиксированной цены золота;
- отмену законов, запрещавших частным лицам в США владеть золотом;
- отмену золотого обеспечения внутреннего денежного обращения в США;
- продажу банками США всего золота на открытых аукционах по рыночным ценам;
- отмену официально фиксированных паритетов между долларом США и другими валютами;
- предоставление другим странам возможности поддерживать курс своей валюты в отношении доллара США.

Многие из этих предложений впоследствии были реализованы правительством США и МВФ. Однако утверждения монетаристов, что с расширением пределов колебаний валютных курсов наступит эра валютной стабильности, не оправдались.

К началу 70-х гг. монетаристская школа разделилась на группы: одна из них (Фридмен, Кейген, Бруннер и др.) занялась отшлифовкой «внутренних» аспектов монетаризма; другая - «монетарный подход к платежному балансу» (Г. Джонсон, Р.Манделл, Дж. Френкель, А. Лаффер, Р. Дорнбуш, М. Мусса, М. Майлз) - исходила из решающей роли денежного фактора формирования конъюнктуры на мировом рынке.

Однако в действительности дефицит или положительное сальдо платежного баланса - это не «фаза» корректировки денежного рынка, а показатель циклического или структурного неравновесия в экономических отношениях различных стран.

Большой вклад в развитие теории и практики валютного регулирования внес Милтон Гилберт. Он ставил вопрос о качественных изменениях в ликвидности в послевоенный период, выступая за поддержание гармонии между золотом и валютными резервами. «Дефицит нового монетарного золота - это вопрос не только его физической нехватки, но и его веса,

помноженного на цену».²³ М. Гилберт глубоко проанализировал причины и последствия развала золотодевизного стандарта и предложил основные пути развития мировой валютно-финансовой системы. Он указал на использование в перспективе многовалютной системы резервов. «Структура резервов и возможности наблюдения за образованием международной ликвидности являются двумя основными проблемами, которые требуют совместного подхода со стороны ведущих промышленных стран. Другие вопросы в валютной сфере, требующие совместного рассмотрения, включают курсы валют, взаимоотношения между новой Европейской валютной системой и долларом, а также распределение бремени международного кредитования среди стран с положительными платежными балансами».²⁴

Подводя итог своему исследованию, М. Гилберт указал, что «... ключевым элементом химического состава валютно-финансовых отношений ... являются сила и твердость политического руководства или их отсутствие».²⁵

Значительный вклад в развитие теории и практики валютного регулирования внес Людвиг Эрхард (бывший министр экономики ФРГ). Во главу угла он ставил борьбу с политикой отмены контроля. В Западной Германии в послевоенный период делался упор на восстановление позиций национальной валюты, скорейшую отмену контроля в целях обеспечения свободы действия механизму ценообразования, развитию экономики. Экономике было дано преимущество выравнивания через механизм свободного предпринимательства.

Проведенное нами исследование экономической мысли зарубежных и отечественных ученых в области валютно-финансовых систем подтвердило тезис о тесной взаимосвязи и непосредственном взаимодействии теоретических разработок и положений с конкретной практикой. В связи с

²³ Гилберт М. В поисках единой валютной системы. - М.: ПРОГРЕСС, 1984. - С. 95.

²⁴ Гилберт М. В поисках единой валютной системы. - М.: ПРОГРЕСС, 1984. - С. 341.

²⁵ Гилберт М. В поисках единой валютной системы. - М.: ПРОГРЕСС, 1984. - С. 342.

этим от теоретического исследования процесса развития валютных систем и валютного регулирования перейдем к исследованию практических аспектов механизма функционирования и развития мирового процесса валютного регулирования.

До 1914 г. международное движение как долгосрочных, так и краткосрочных капиталов могло осуществляться практически без правительственного контроля, поскольку валютные отношения оставались сравнительно стабильными, а инфляционные процессы в международной сфере сдерживались благодаря тому, что межстрановые расчеты постоянно корректировались механизмом золотого стандарта. При золотом стандарте существовал свободный международный валютный обмен. Владельцы иностранной валюты могли свободно распоряжаться ею: продавать банку или любому третьему лицу по свободно складывающемуся курсу, колебания которого ограничивались золотыми точками. Превращение национальной валюты в иностранную или в золото независимо от цели никем и ничем не ограничивалось.

Колебания курсов на валютном рынке в условиях золотого стандарта обычно были незначительными. Механизм «золотых точек» не был абсолютно надежным регулятором валютных курсов, например, всего три страны (Великобритания, США и Нидерланды) до 1914 г. допускали полностью свободные ввоз и вывоз золота.

Первая мировая война нарушила нормальное функционирование валютного рынка: невыполнение обязательств, запреты на экспорт золота, фиксация курсов и т.д. Большинство государств ввели торговые и валютные ограничения. Золото было повсеместно изъято из обращения, а механизм золотого стандарта перестал функционировать.

В 1919 г. власти ведущих стран прекратили поддержку своих валют, наступил период неконтролируемых колебаний их курсов. Конференция 1922 г. в Генуе попыталась установить некоторую переходную систему. Для нормализации функционирования валютной системы было рекомендовано:

восстановить частичную обратимость национальных валют в золото только в виде слитков (золото исчезло из внутреннего обращения). Вследствие войны произошел процесс перераспределения запасов благородных металлов. Чтобы помочь странам, лишившимся золота, восстановить национальную валюту, было предложено резервные авуары выражать не только в золоте, но и в валюте могущей быть обратимой в золото.

Война усилила неравномерность экономического и политического развития. Так, основные мировые запасы казначейского золота оказались сосредоточенными в руках небольшой группы стран: США, Англии, Франции и Японии. Эти страны могли позволить себе иметь денежные системы, базирующиеся на золотом стандарте. Так, Франция в 1928 г. вернулась к золотому паритету. В других странах установился золотодевизный стандарт - бумажноденежное обращение, ориентированное на ту или иную сильную иностранную валюту.

Кризис 1929 г. стимулировал новую попытку достичь международного согласия. В июне 1933 г. в Лондоне состоялась конференция 66 стран. Обсуждались вопросы: возврата к золотомонетному стандарту; установления тройственного перемирия: таможенного, валютного и, по возможности, международных долгов; повышения цен, способных оживить деловую активность. Провал Лондонской конференции имел последствия в виде возникновения стерлингового блока и роста значения доллара.

В 1931 - 1933 гг. сложились три валютных блока: стерлинговый (страны Британской империи, ряд стран Западной Европы, Иран, Ирак, Египет и Япония); долларовый (Канада, Ньюфаундленд и страны Латинской Америки) и «золотой блок» (во главе с Францией, в него входили Бельгия, Нидерланды, Швейцария, Италия и Польша).

В рамках таких зональных валютных блоков рядовые валюты были привязаны к золотому паритету центральной валюты блока.

Переход к золотодевизной системе означал резкое сокращение золота в международном обороте и требовал дальнейшего совершенствования

международных кредитно-платежных отношений. В межвоенный период получили развитие различные формы валютного клиринга. Так, в 1931 г. было заключено первое двустороннее клиринговое соглашение между Венгрией и Швейцарией, к 1939 году насчитывалось уже 83 клиринговых, 53 платежно-клиринговых и 36 платежных соглашений между 38 государствами.²⁶

Растущая зависимость национальных хозяйств друг от друга в кредитно-финансовой и валютной сферах была характерна для мировой капиталистической экономики межвоенного периода. Начавшийся в 1929 г. кризис в США легко перекинулся в Западную Европу и оказал разрушающее воздействие на экономику.

Государственное регулирование экономики внесло ощутимые изменения в кредитно-финансовые отношения внутри стран и на международной арене, в мировую валютную систему. Международное движение товаров и капиталов было взято правительствами под строгий контроль и подверглось сильному ограничению, введена жесткая регламентация деятельности банков в каждой стране.

Вторая мировая война еще более усилила необходимость государственного регулирования хозяйственной жизни, в том числе внутренних и международных кредитных отношений. Но она, же и неизбежно их расстроила.

В послевоенные годы США вновь выступили кредитором Западной Европы, предоставив 17 млрд. долл. по «плану Маршалла» и оказались страной, где сконцентрировались основные запасы мирового казначейского золота, что обусловило неизбежность модификации золото-девизного стандарта в золото-долларовый. Валютная система, опирающаяся на одну лишь валюту, непосредственно связанную с золотом, усилила взаимозависимость национальных хозяйств.

²⁶ Матюхин Г.Г. Проблемы кредитных денег при капитализме. -М.: Наука, 1977. - С. 136

Уже в 30-х, а особенно в 40-х гг. государственно-монополистическое регулирование начинает все активнее проникать в сферу межгосударственных отношений.

После второй мировой войны на базе довоенных валютных блоков оформились валютные зоны как группировки государств, валюты которых зависят от валюты страны, возглавляющей зону. Страны, входящие в валютную зону, были связаны со страной, возглавляющей зону, единым валютно-финансовым режимом и в основном одинаковой системой валютных ограничений.

Насчитывалось шесть валютных зон: стерлинговая, долларовая, французского франка, португальского эскудо, испанской песеты и голландского гульдена.

Долларовая зона, возглавляемая США, охватывала страны, не применявшие валютных ограничений (Боливия, Венесуэла, Гаити, Гватемала, Гондурас, Канада, Колумбия, Мексика, Никарагуа, Панама, Сальвадор), возникла в 1933 г. Территория стран этой зоны составляла 1/5 территории земного шара. Основные признаки долларовой зоны: поддержание неизменного соотношения между валютой своей страны и долларом США; отсутствие валютного контроля при международных расчетах с иностранными государствами; хранение большей части валютных резервов в виде долларовых вкладов в банках США, через которые осуществлялись международные расчеты стран зоны. Экономической основой долларовой зоны было господство американского капитала в странах-участницах; подавляющая часть внешней торговли стран этой зоны была ориентирована на рынок США.

Зона французского франка была создана Францией для сохранения своих позиций в колониальных, зависимых странах (Алжир, Марокко, Тунис, Мадагаскар, Монако, Камерун). Единый валютный и таможенный режим стран зоны, свободная обратимость валют внутри зоны, обеспечение стран зоны французским франком и казначейскими обязательствами Франции

позволяли французским монополиям осуществлять контроль над экономикой и кредитно-денежной системой стран, входящих в зону и извлекать прибыли. Все внешнеэкономические операции осуществлялись через уполномоченные французские банки и Стабилизационный валютный фонд Французского банка. Франция контролировала всю валютную выручку стран зоны. 1 октября 1959 г. из зоны вышел Тунис, а 1 марта 1960 г. - Гвинейская республика. Для сохранения своего влияния в зоне Франция все шире использовала такие методы как увеличение государственных капитальных вложений в странах зоны и бюджетные дотации.

Стерлинговую зону возглавляла Великобритания, а в ее состав входили: Индия, Пакистан, Австралия, Новая Зеландия, Цейлон, Гана, Кения, Кипр, Нигерия, Танганьика, Бирма, Ирландия, Исландия, Ливия, ИОАР, Кувейт.

Кризис валютных зон создал условия для усиления валютно-финансовых связей развивающихся государств. Этому способствовали узость финансовой базы большинства молодых государств, огромная роль внешнего финансирования, неравномерность распределения золотовалютных резервов, неустойчивость платежных балансов и валютных курсов.

Быстрое накопление нефтедобывающими странами огромных валютных резервов, уменьшение финансовой зависимости от ведущих держав содействовали налаживанию региональных связей.

Опыт военных лет и опасность его повторения после второй мировой войны побудили США и Великобританию предпринять уже в 1943 г. первые шаги к созданию свободной, стабильной и многосторонней валютной системы. Проект послевоенного международного устройства стал предметом обсуждения на международной конференции стран антигитлеровской коалиции в Бреттон-Вудсе (США, 1944 г.). Идейным вдохновителем создания международной организации был Дж. М. Кейнс. Противником этой системы стал М. Фридмен.

В основе Бреттон-Вудской системы было, прежде всего, совместное регулирование валютных курсов, фиксированных и взаимосвязанных. Для управления этой системой был образован Международный валютный фонд, первоначально состоявший из 44 стран. Каждый член организации определял золотое содержание своей валюты и на этой базе фиксировал курс в валютах других стран-участниц. Колебания курса допускались в пределах $\pm 10\%$. МВФ предоставлял краткосрочные кредиты для урегулирования платежных балансов.

Международным резервным средством стал наряду с золотом американский доллар, который был единственной, формально обратимой в металл, национальной валютой. Официальная цена золота до 1971 г. составляла 35 долларов за тройскую унцию. Английский фунт стерлингов объявлялся «второй резервной валютой». Курсы проведения операций с наличной иностранной валютой на рынке каждой из стран не должны были отличаться от паритетов более чем на 1 %.

Для облегчения международных расчетов были созданы специальные права заимствования - СДР - коллективные расчетные средства. Распределение СДР между участниками происходило в соответствии с финансовым вкладом каждой из них. СДР были размены на все валюты участников МВФ по курсу, вначале приравненному к доллару, а затем установленному до 1.2 доллара.

Система регулирования валютных операций, созданная в Бреттон-Вудсе, была эффективна около пятнадцати лет. Пятидесятые годы были относительно спокойным периодом, постепенно подводящим к конвертируемости. Только французский франк подвергся значительному изменению паритета, девальвировав 27 декабря 1958 г. на 14,9 %.

В 1961 г. были ревальвированы немецкая марка и голландский гульден. 18 ноября 1967 г. девальвировал фунт стерлингов с 2.80 до 2.40 долларов. В 1968 г. девальвировал французский франк на 11.1 %, а в 1969 г. - ревальвировала немецкая марка.

Наблюдалась потеря доверия к доллару в ранние 70-е гг. 15 августа 1971 г. США заявили об отходе от конвертируемости доллара в золото.

На валютной конференции 17 и 18 декабря 1971 г. в рамках Смитсоновского соглашения, США предприняли повышение официальной стоимости золота с 35 долларов до 38 долларов за унцию, что означало девальвацию доллара на 7.89 %, а ревальвации составили: 7.7 % - для иены; 4.6 % - для немецкой марки; 2.8 % - для голландского гульдена и бельгийского франка.

Соглашение предусматривало расширение допустимых пределов колебаний валютных курсов с 1 до 2.25 % в обе стороны от паритета и некоторые другие меры, призванные способствовать восстановлению валютной стабильности.

В январе 1976 г. в Кингстонском соглашении по пересмотру устава МВФ (иногда именуется Ямайским соглашением) был закреплен отказ от основополагающих принципов Бреттон-Вудской системы. Золотой стандарт и система твердой фиксации курсов были отменены. Был наложен запрет на использование золота в качестве основы валютных паритетов. Была узаконена система плавающих валютных курсов, хотя и многие партнеры сохранили привязку к доллару.

Было принято решение превратить СДР в основное резервное средство, ключевой актив международной валютной системы. Однако квота СДР в мировых валютных резервах оставалась на уровне 6 %.

Одним из наиболее важных принципов, положенных в основу измененного устава МВФ, был принцип «демонетизации» золота - упразднение его официальной цены и устранение золота из валютной системы, международных расчетов и кредитных отношений. С этого времени особенно резко возрос приток американской валюты в международный платежный оборот.

Свободный режим установления валютных курсов способствовал развитию в валютной сфере тенденции к полицентризму с ярко выраженными признаками утраты долларом роли валютного эталона.

Таким образом, Ямайское соглашение признало то положение, в котором оказалась валютная система, отвергло возможность для золота служить какой-либо полезной цели в рамках системы и на официальной основе провело идею того, что национальная денежно-кредитная политика не должна ограничиваться никакими международными правилами о валютных курсах.

Наряду с развитием мировых валютно-финансовых отношений и их урегулированием в глобальном аспекте шел процесс их урегулирования в региональном масштабе.

По окончании второй мировой войны руководители западноевропейских стран пришли к необходимости формирования политического союза. Так, в 1949 г. был создан Совет Европы. В это же время возникли такие международные организации как Организация Европейского Экономического Сотрудничества в 1948 г., Организация Североатлантического Договора (1949 г.) и Западноевропейский Союз (1954 г.). Данные организации выступали в качестве добровольных ассоциаций, а не были органами с властными полномочиями на международном уровне.

Постепенно по мере развития экономических отношений формировались и другие структуры, например, Европейское объединение угля и стали, появившееся в 1951 г.; Европейское объединение по использованию атомной энергии в мирных целях (1957 г.) и Европейское экономическое сообщество, возникшее с целью развития общего рынка шести стран-членов.

Ключевым моментом формирования Европейского Сообщества (ЕС) стало 25 марта 1957 г., когда Римский договор шести стран (Франция, Германия, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург) образовал Сообщество. Основу Сообщества составляют 4 главных института: Комиссия

европейских сообществ, Совет министров, Европарламент и Международный суд. Помимо этого существует целый ряд специализированных организаций, работающих в определенных областях:

Комиссия по экономическим и социальным вопросам, Европейский инвестиционный банк и др.

Главная задача ЕС - согласование и выработка общей политики стран-членов Сообщества. В экономической сфере решение этой задачи опирается на таможенный союз и общий рынок. В этом направлении были предприняты следующие меры: введение единого внешнего тарифа, единой сельскохозяйственной политики, отмена таможенных барьеров и ограничений на перемещение людей и капитала между странами-членами; установление общих правил конкурентной борьбы; осуществление общей транспортной политики, согласованной налоговой политики, единой региональной политики и социальной политики.

Постепенно возникло противоречие между внешнеторговой и валютной составляющей интеграционного процесса, особо обострившееся в 1973 г. в связи с переходом мировой валютной системы от фиксированных к плавающим валютным курсам.

Для смягчения противоречия и ограничения возможностей государств, входящих в ЕС, манипулировать курсами своих валют в интересах собственных экспортеров, страны-члены ЕС в 1979 г. ввели в действие Европейскую валютную систему. Она предусматривала установление узкого коридора, в пределах которого возможны колебания курсов обмена национальных валют и постепенное объединение денежных систем всех стран-членов.

Таким образом, с марта 1979 г. начала формироваться Европейская валютная система, задачи которой состояли в содействии снижению инфляции в странах-участницах и обеспечении стабильности их валютных курсов. Механизм действия этой системы предполагал использование единой расчетной единицы ЭКЮ. ЭКЮ - составная валюта, ее поддерживает

корзина национальных валют стран Сообщества, доля каждого участника зависит от доли страны в совокупном валовом продукте и взаимной торговле.

На основе валютной корзины формировался и центральный курс ЭКЮ. Основные черты Европейской валютной системы следующие. Она основана на ЭКЮ. Режим валютных курсов в этой системе предусматривал совместные изменения валют, получившие название «европейской валютной змеи». Пределы взаимных колебаний устанавливались в размере $\pm 2.25\%$ от общего центрального курса, для Италии и Испании $+ 6\%$.

С августа 1993 г. из-за обострения валютных проблем ЕС рамки этих колебаний расширены до $\pm 15\%$.

Соблюдение указанного режима подкреплялось регулируемыми мерами: изменением процентных ставок, оказывающих влияние на валютный курс, взаимным кредитованием центральных банков в целях поддержания курсовых соотношений и валютными интервенциями.

ЭКЮ выступало как международное платежное и резервное средство наряду с национальными валютами, но существовало в форме записей на счетах банков и безналичных перечислений по ним.

В декабре 1991 г. в Маастрихте страны ЕС договорились о сроках перехода к Европейскому валютному союзу. Договор был подписан 7 февраля 1992 г. и вступил в силу с 1 ноября 1993 г.

Объединенный рынок может работать эффективно только тогда, когда согласованы позиции всех стран в отношении факторов, определяющих стабильность валютных курсов, инфляцию, платежный баланс и уровень процентных ставок.

В безналичной форме Евро введено с 1 января 1999г. Созданный Центральный Европейский банк, по существу превращается в эмитента европейских денежных знаков, который будет проводить единую денежно-кредитную политику Союза: определять курс ЕВРО по отношению к доллару и другим внешним валютам; процентные ставки по еврокредитам, условия продажи и купли европейских ценных бумаг. С 1 января 1999 г. по 31

декабря 2001 г. предусматривается начало реальной деятельности Экономического и Валютного союза. Жестко и необратимо фиксируются курсы национальных валют стран-участниц по отношению к ЕВРО, и ЕВРО становится самостоятельной, полноправной денежной единицей. В этот период параллельно и равноправно функционируют как ЕВРО, так и национальные валюты. Таким образом, интеграционные процессы в Европе носят необратимый характер, стабилизационный эффект ЕВРО, прежде всего на территории Европы, очевиден. После 31 декабря 2001 г. все счета в обязательном порядке должны конвертироваться по официальным курсам в ЕВРО. 1 января 2002 г. в обращение вводятся новые банкноты и монеты в ЕВРО, замещающие прежние банкноты и монеты в национальных денежных единицах. После 1 июля 2002 г. евробанкноты и евромонеты становятся единственным законным платежным средством в соответствующих странах. На практике в связи с переходом к единой валюте внедряются следующие принципы. Замещение национальных валют по фиксированным курсам началось с 1 января 1999 г. С этого же времени все ссылки в юридических документах на ЭКЮ заменяются ссылками на ЕВРО по курсу 1 к 1. Любые платежные обязательства, выраженные в ЕВРО или в национальных денежных единицах данной страны-участницы, могут погашаться должником либо в ЕВРО, либо в национальной валюте. В переходный период с 1 января 1999 г. до 31 декабря 2001 г. будет действовать принцип «свободы выбора» для участников сделок (национальная валюта или ЕВРО).

В перспективе использование ЕВРО в международных расчетах, кредитных отношениях, в операциях на финансовых рынках предопределяет ее роль как резервной валюты, которая займет свое место и в официальных валютных резервах стран, сосредоточенных в их центральных банках, и в резервах коммерческих банков, на счетах их клиентов и на корреспондентских счетах.

Безусловно, превращение ЕВРО в мировую валюту будет носить постепенный характер. Долгосрочные перспективы ЕВРО зависят от

внутренних и внешних экономических факторов, связанных с денежно-кредитной политикой. Очевидно, что появление новой единой валюты окажет влияние на валютную систему в целом. Произойдет отход от доминирующей роли доллара и переход к многополярной валютной системе. Следовательно, имеет место развитие процесса глобализации экономической деятельности, т. е. стремительное развитие многообразных международных экономических связей в области производства, торговли, финансов. С другой стороны развивается процесс регионализации, т. е. создание региональных экономических блоков и объединений в разных уголках планеты. Ярким проявлением этой тенденции выступает развитие Европейского союза и Европейского валютного союза.

Таким образом, исследование процесса формирования и развития мировой валютной системы и валютного регулирования позволило выявить некоторые тенденции. Так, процесс развития мировой валютной системы прошел в своем развитии ряд стадий: от использования золотого стандарта до образования отдельных валютных зон в системе взаимоотношений метрополия-колонии и политических союзов, до параллельного использования золота и доллара в послевоенный период с последующим вытеснением золота из международного платежного оборота и его замены американским долларом. В новейшей истории наблюдается действие нескольких разнонаправленных тенденций. С одной стороны, происходит глобализация доллара и усиление его ведущих позиций в качестве международного валютного резерва. С другой стороны, развивается процесс регионализации, т. е. создание региональных экономических блоков, например, развитие Европейского Союза и Европейского валютного союза с выделением ключевой валюты ЕВРО. Делаются попытки продвижения в этом направлении стран Юго-Восточной Азии, СНГ и др. Кроме того, наблюдается пока скрытая тенденция внутри мировой валютной системы реформирования мирового валютного рынка, созданного на базе американского доллара и необходимости изменения функций

международных финансовых институтов, что проявилось в ходе мирового финансового кризиса 1998 г. Следовательно, ключевыми проблемами нового тысячелетия выступает необходимость пересмотра структуры мировых валютных резервов, международной ликвидности и отказ от доминирующей роли американского доллара и переход к многополярной валютной системе.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ПРОВЕДЕНИЯ И РЕГУЛИРОВАНИЯ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ

2.1. Анализ зарубежного опыта проведения и регулирования валютных операций

Процесс организации валютных операций и валютного регулирования в странах с развитой рыночной экономикой имеет определенные особенности, на основе которых можно выделить этапы развития данного процесса.

Первый этап – жесткая система валютного регулирования и контроля, которая проводилась в период после Второй Мировой войны. Этот этап проходил в условиях разрушенной экономики, проблем в области денежного обращения и нестабильной валюты. Например, в странах Западной Европы была установлена система обязательной продажи иностранной валюты экспортерами государству. При этом процент обязательной продажи устанавливался в пределах от 50 до 100 %. Например, в Италии была установлена 100 % обязательная продажа иностранной валюты от экспортных операций государству²⁷.

Второй этап – переходный период от жесткой системы валютного регулирования и контроля к либерализации (с конца 50-х до середины 60-х гг.)

²⁷ Шмырева А.И. Валютное регулирование и контроль в отдельных странах. – Новосибирск: СБУЦ. 1998. -69 с.

Третий этап – либерализация в области валютного регулирования и контроля. Остановимся на характеристике системы валютного регулирования и контроля в странах Западной Европы, Японии и США.

Основными целями валютного и экспортного контроля в странах с развитыми рыночными отношениями являются защита их экономики от резких колебаний денежно-кредитной системы и уменьшения валютных резервов, вызываемых движением капитала, а также обеспечение национальной и экономической безопасности.

В качестве инструментов валютного контроля в этих странах использовались ограничения в сфере движения капитала.

Укрепление связей стран Западной Европы, США и Японии с международными валютно-финансовыми структурами, а также развитие внутреннего финансового рынка привели к необходимости осуществления реформ денежно-кредитной политики и ослаблению валютного контроля. Валютные ограничения в экономически развитых странах Западной Европы сохранялись до начала 60-х гг., в США они были отменены значительно раньше.

В настоящее время в этих странах значительно расширены права резидентов и сняты основные ограничения на операции, осуществляемые нерезидентами, поскольку регулирование движения капитала стало постепенно обеспечиваться рыночным механизмом и инструментами денежно-кредитной политики. Осуществление экспортного контроля необходимо для успешного выполнения международных обязательств развитых стран и проведения эффективной внешней торговли. Усиление экспортного контроля в промышленно развитых странах в основном было обусловлено интернационализацией движения капитала, что способствовало распространению процесса отмывания денег в международном масштабе. Поэтому в качестве основных задач, сегодня становится выявление, расследование и пресечение незаконных финансовых операций, связанных с легализацией преступных доходов. Борьба с незаконными финансовыми

операциями привела к необходимости развития международного сотрудничества в этой области в рамках ООН, Европейского Союза и по линии ФАТФ (Financial Action Task Force).

Механизм валютного и экспортного контроля в промышленно развитых странах исторически складывался с учетом национальных особенностей развития этих стран.

Одним из крупнейших мировых валютных рынков является валютный рынок Европы. В настоящее время, изучение особенностей регулирования валютных операций в европейских странах представляет определенный интерес. Кроме того, актуальность данной темы объясняется также расширением валютных операций национальных коммерческих банков с иностранными партнерами и удельным весом счетов в банках стран Европы. (см. Таблица 2.1.)

Таблица 2.1.

Консолидированные счета в иностранной валюте банков Узбекистана за рубежом (млн. долл. США)²⁸

	2005 Сентябрь	2006 Июнь	2007 Июнь	2008 Июнь	2009 Июнь	2011 Март
Всего иностранные счета	1 197	1 043	869	764	673	679
Европейские банки	1 142	937	824	704	535	438
Австрия	1	1	1	8	4	14
Бельгия	2	–	–	–	–	–
Дания						22
Франция	283	259	247	222	168	...
Германия	512	412	336	273	187	149
Греция						14
Италия	19	...	33	30	51	39
Япония	23	7	9	26	24	29
Голландия	188	139	100	73	42	24
Испания	14	11	9	9	6	4
Швейцария	1	3	18	18	20	11
Турция						7
Великобритания	103	89	62	42	25	18

²⁸ Составлено автором на основе ежеквартальных данных Банк международных расчетов.

США	30	4	32	14	12	20
-----	----	---	----	----	----	----

Данные таблицы показывают, что счета банков Узбекистана за рубежом сократились почти вдвое. Здесь необходимо отметить, что данные таблицы не отражают счета в банках всех странах. К примеру, многие банки Узбекистана, имеют тесные корреспондентские отношения с банками России, Казахстана, Украины и Китая.

Лондонский валютный рынок интересен тем, что Лондон является главным международным финансовым центром Европы и одним из трех крупнейших финансовых центров мира. Лондонский финансовый центр обладает широким рядом сегментов финансового рынка по сравнению с другими мировыми центрами. Значительное представительство банков, брокерских компаний и дилерских фирм со всего мира обеспечивает достаточно большую ликвидность и гибкость подхода к финансовому рынку Лондона. Более того, многие компании, работающие в Лондоне, продемонстрировали практически неограниченные возможности нововведениям и обладают высоким уровнем профессиональной компетентности.

Банк Англии, как орган валютного контроля, постоянно ужесточает требования к финансовым институтам с целью повышения их надежности. В сфере валютных операций Банк Англии определяет для коммерческих банков лимиты по сделкам с различными странами и регионами, устанавливает требования по размерам открытых валютных позиций и ряд других нормативов.

Банком Англии введены показатели достаточности капитала, которые призваны снизить степень риска банковских операций, в том числе, и валютных. Этот показатель позволяет комплексно оценить степень рисков и определить ту часть собственных средств банка, которую необходимо зарезервировать для покрытия возможных убытков от проведения всех видов валютных операций. Лимит открытой валютной позиции не устанавливается

путем его соотношения с общим размером капитала банка, а влияет на размер собственных средств, которые необходимо иметь для покрытия рисков по валютным сделкам. При этом при подсчете достаточности капитала для других банковских операций указанная часть собственных средств исключается из базы капитала. Размеры открытых валютных позиций лондонских банков по отношению к их капиталам зависят от их специализации и могут составлять 515% от собственных средств²⁹. Это позволяет обеспечивать соблюдение нормативов достаточности капитала не только для валютных операций, но и для других видов осуществляемых сделок.

Банк Англии руководит деятельностью своих филиалов и уполномоченных представительств в большинстве коммерческих банков (как британских, так и иностранных). Ограниченные полномочия были предоставлены уполномоченным депозитариям (биржевым брокерам и агентам) в части операций с ценными бумагами, а также некоторым туристическим фирмам. Органы таможи и акцизов осуществляют контроль движения товаров и валюты. По Закону о валютном контроле определяется особый режим отдельно перечисленных территорий (ОПТ): Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии, Нормандские острова и остров Мэн, Республика Ирландия и Гибралтар. Казначейство периодически корректирует список ОПТ и список стран так называемой заморской стерлинговой зоны.

Под эгидой Банка Англии и ВВА (British Bank Association), в начале 90х годов, была проделана работа по кодификации устоявшихся правил валютного рынка, которая завершилась изданием «Лондонского кодекса поведения». Этот кодекс был составлен на базе консультаций с действующими на рынке дилерами, брокерами и другими участниками валютного рынка. Основные принципы, устанавливаемые Кодексом, обязаны знать все

²⁹ Strengthening Capital Standards 3 / Financial Services Authority. -London. 2009. -360 p.

участники валютного рынка Великобритании, в целях обеспечения наиболее эффективного функционирования всех сегментов рынка.

«Лондонский кодекс поведения»³⁰ содержит стандартные требования к участникам валютного рынка. В рамках этих требований определяются:

- ответственность банковских учреждений и брокерских фирм;
- ответственность сотрудников финансовых учреждений;
- меры по предотвращению сделок по «отмыванию денег»;
- соблюдение принципа конфиденциальности;
- регламентация сделок по нетекущим курсам и торговли после времени официального закрытия рынков;
- лимит открытой валютной позиции;
- правила торговли в личных целях.

Банковское учреждение обязано действовать на рынке от своего имени и отвечать за свои действия. Этот принцип позволяет участникам рынка оценивать кредитоспособность контрагента по возможной сделке, вне зависимости от того, осуществляется операция напрямую или через брокера. В тех случаях, когда банки представляют интересы других организаций, они обязаны информировать все заинтересованные в проведении сделок стороны о том, чьи интересы они представляют. Все организации обязаны соблюдать правило «знай своего клиента», частью которого является использование всех необходимых мер по выявлению и предотвращению сделок по «отмыванию денег» через данные учреждения.

Существуют два инструктивных материала Банка Англии, объясняющих возможные виды «отмывания денег» и содержащих рекомендации по распознаванию подобных операций. Такими документами являются «Guidance Notes for Banks and Building Societies», изданный в декабре 1990 г., а также «Guidance Notes for Investment Business», изданный в сентябре 1991 года. Кроме того, банки с 1995 г., ввели в свои штаты должность инспектора,

³⁰ The Non-Investment Products Code. –London: Bank of England. 2009. -36 p.

отвечающего за взаимодействие с Банком Англии. Опыт Банка Англии по сотрудничеству с профессиональными ассоциациями показывает, что изданный ВВА под эгидой Банка Англии «Кодекс неинвестиционных продуктов» (The Non-Investment Products Code) играет, наряду с инструкциями Центрального Банка, значительную роль в регулировании валютных и других операций на лондонском рынке. Последняя версия Кодекса была принята участниками финансового рынка Великобритании в апреле 2009 года и состоит из четырех частей. Правила Кодекса действуют для всех операций на денежном, валютном рынке и рынке золота.

После Второй Мировой Войны экономика и финансовая система США заняла лидирующее положение в мировой экономике: принципы банковской системы служили основой при формировании банковского дела в большинстве стран; национальная валюта США была принята в качестве резервной для всех стран мира; только доллар США мог свободно обмениваться против золота и имел золотое содержание. И только в 1971 году принятие решения администрацией Никсона о введении ограничений на движение капитала пошатнуло доверие международных инвесторов к финансовому рынку США. Не смотря на то, что по объему Лондон занимает первое место среди международных финансовых центров и объемы, среди десятки самых крупных банков мира наибольшее количество приходится на банки США.

В США различные структуры (Рисунок 2.) контролируют валютные операции объемом свыше 10 000 долларов, проведенные отдельными субъектами (в качестве которых выступают частные лица, фирмы, ассоциации, акционерные компании и др.)

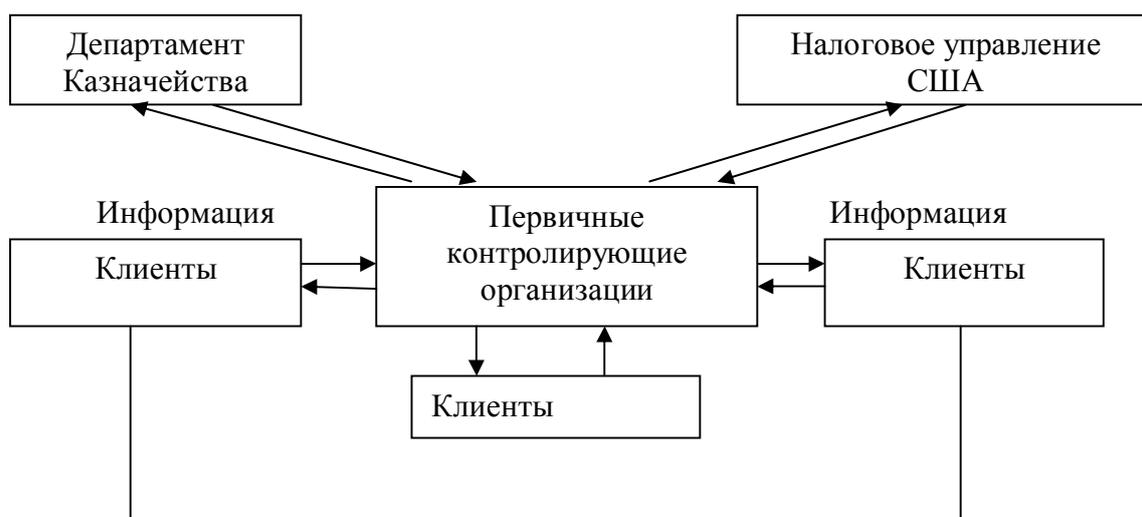


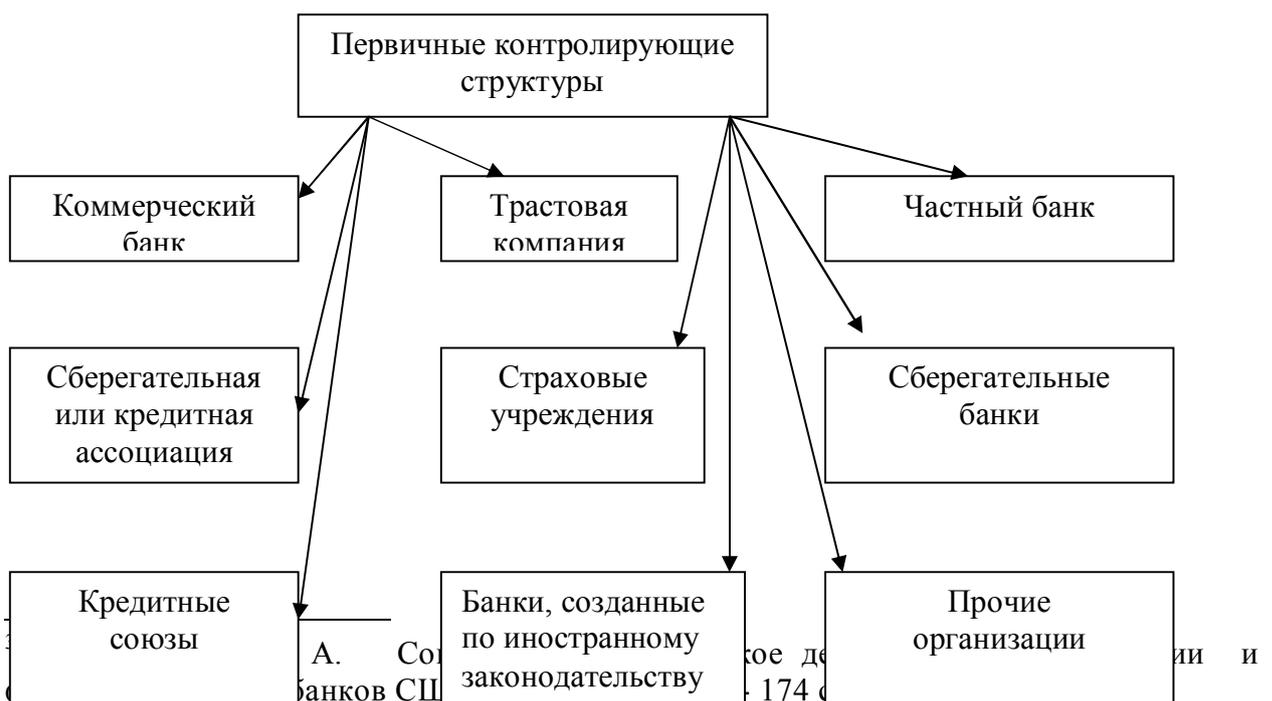


Рисунок 2. Контролирующие структуры валютных операций в США³¹

Первичными контролирующими организациями выступают (Рисунок 2.): коммерческий банк, трастовая компания, частный банк, сберегательная или кредитная ассоциация, страховые учреждения, сберегательные банки, кредитные союзы, банки, созданные по иностранным законам и любые другие организации, действующие по банковским законам.

Перечисленные организации представляют отчеты о валютных операциях своих клиентов, совершенных в объеме свыше 10.000 долларов непосредственно в Налоговое управление США и в Департамент Казначейства в установленные сроки.

При этом контролю подвергаются такие операции в валюте: вклады наличными, изъятие наличных, платежи наличными по займам, покупка наличными дорожных чеков или платежных поручений; обмен валюты; депозиты и изъятие наличных в/из банкоматов; ночные вклады наличных.



А. Со...
Банков США...
174 с...
и и

Рисунок 2. Первичные контролирующие структуры³²

Таким образом, субъектами контроля являются валютные операции, денежные инструменты и операционные счета.

К денежным инструментам относятся: валюта, дорожные чеки в любой форме, все обращающиеся инструменты, включая персональные чеки, чеки фирм, официальные чеки банков, кассирские чеки, чеки третьей стороны, простые векселя и денежные переводы; а также неполные инструменты (включая персональные чеки, чеки фирм, банков, кассирские чеки, чеки третьей стороны, простые векселя, денежные переводы), подписанные, но с пропущенным именем; ценные бумаги (Рисунок 1).

Не включаются в состав денежных инструментов складские расписки и коносаменты.

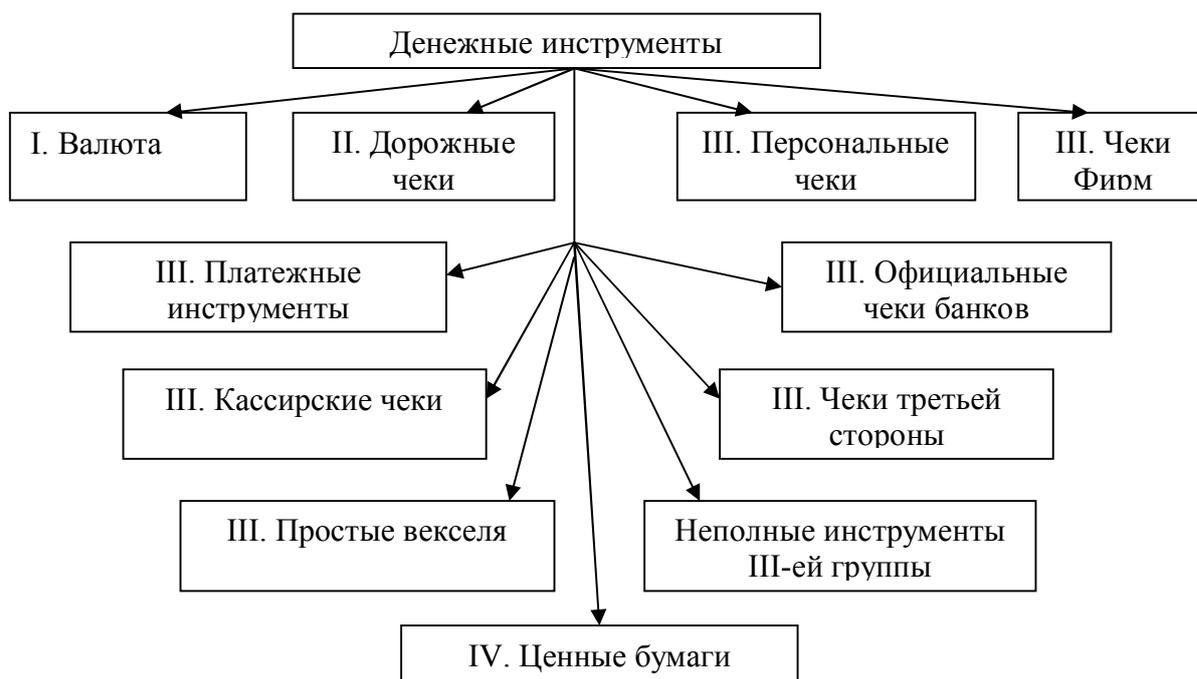


Рисунок 1. Денежные инструменты, контролируемые в США³³

³² Миловидов В. А. Современное банковское дело. Опыт организации и функционирования банков США. - М.: МГУ, 1992. - 174 с.

³³ Clarke, Stephen V.O. American banks in the international interbank market. -New York, 1983. - 285 p.

К операционным счетам относятся вклады до востребования, свободно обращающиеся приказы об изъятии средств с банковского счета, сберегательные вклады, чековые паевые счета, депозитный счет денежного рынка, которые принимают депозиты и подлежат изъятию посредством чека или приказа, включая телефонные трансферты.

Простые валютные операции общей суммой свыше 10.000 долларов наличными должны сообщаться в Налоговое управление США.

Многократные операции, совершаемые одним лицом, затем суммируются, и если общая сумма превышает 10.000 долларов в один рабочий день, то данная информация также сообщается соответствующим органам. Какие операции имеются в виду в этом случае:

- операции по счету одного или более лиц, если их общая сумма выше 10.000 долларов за обычный рабочий день;
- операции одного или более лиц по отдельным счетам, сделанные в сумме более 10.000 долларов в один рабочий день;
- операции одного или более лиц в различных офисах, например банка, по одному или более счетам, если общая сумма операций свыше 10.000 долларов.

При этом учитываются определенные ключевые элементы для идентификации сообщений о многократных сделках (операциях) одного дня:

- более чем одна операция в обычный рабочий день;
- включение одного и более счетов каждого участника;
- один и более территориальных размещений операций (в разных офисах одного и того же банка).

Налоговое управление США регулярно запрашивает информацию у банков, содержащую перечень участников валютных операций, которые освобождены от обязательной информации о валютных операциях, включая копии отчетов таких освобождений, подписанные участниками.

Данная информация должна быть представлена в Налоговое Управление США в течение 15 дней от даты самой сделки.

В **Японии** движение валют и внешние расчеты по торговым сделкам и инвестициям регулируются Законом «О контроле за иностранной валютой и внешней торговлей» и другими нормативными актами. По этому Закону регулируются:

- сделки с иностранной валютой, совершаемые банками и меняльными конторами;
- платежи, включая перевод дивидендов, за границу и из-за границы;
- сделки, связанные с движением капитала, включая инвестиции;
- внешнеторговые сделки.

Все эти вопросы находятся в компетенции Министерства финансов и Министерства внешней торговли и промышленности (МВТП). Компетенцией Министерства финансов являются сделки, совершаемые банками. Внешнеторговые сделки - компетенция МВТП. Сделки, связанные с движением капиталов, и осуществлением платежей контролируются Министерством финансов и МВТП и др.

В вопросах валютного контроля и регулирования активное участие принимает Банк Японии. Основным средством валютного регулирования выступает лицензирование определенного рода операций или обязательность предварительного уведомления.

Лицензирование платежных операций производится с целью побудить компании совершать эти операции через уполномоченные банки. Данная операция является платной. Если уполномоченный банк нарушает действующее законодательство, Министерство финансов вправе:

- отозвать лицензию;
- приостановить на срок до одного года валютные операции этого банка;
- ограничить сферу его операций.

Если платежи производятся, минуя уполномоченные банки или так называемыми особыми методами платежа, то необходима лицензия Министерства финансов.

Особые методы платежа - это методы, позволяющие делать бесконтрольные платежи.

По сделкам, входящим в компетенцию МВТП: торговля, права на добычу полезных ископаемых, права промышленной собственности, при осуществлении платежа в сумме более 3 млн. иен (кроме нерезидентов, получающих платежи) контрагенты обязаны представить отчет или акцептованную МВТП форму уведомления уполномоченному банку в момент осуществления платежа. Уполномоченные банки непосредственно контролируют поток платежей, предотвращая или ограничивая незаконные платежи.

Контролируется также движение капиталов при осуществлении инвестиций, как за рубежом, так и из-за рубежа. При этом необходимо уведомление соответствующего министерства, либо получение предварительного разрешения по отдельным отраслям. Это касается инвестиций из-за рубежа в оборонную промышленность, лесное, рыбное, сельское хозяйство, кожевенную, горнодобывающую, нефтеперерабатывающую, авиационную и космическую промышленность, производство химических веществ двойного назначения.

МВТП также контролирует сделки между резидентами и нерезидентами о предоставлении и получении денежных ссуд и займов, а также предоставлении гарантий по обязательствам третьих лиц; сделки, заключенные в связи с экспортом и импортом товаров и передачей прав на добычу полезных ископаемых и прав промышленной собственности.

Основные направления экспортного контроля в соответствии с Законом о контроле над внешней торговлей и валютным обменом 1980 г. касаются следующего³⁴:

– определенных товаров (рыбная мука, рис, цветные металлы и др.) для регулирования внутреннего спроса и предложения;

– товаров (текстильные изделия, товары легкого машиностроения) с целью поддержания порядка на отдельных рынках;

– товаров, которые оговорены международными соглашениями: дикие животные, птицы, растения и изделия из них;

– товаров, запрещенных к экспорту: национальные сокровища, наркотики;

– товаров с сомнительным происхождением или нарушающих в стране-импортере права третьих лиц (авторское право, патент, промышленный образец), что чревато уплатой штрафов;

– стран, против которых введены правительством Японии торговые санкции (КНДР с 1988 г.)

– японских материалов для давальческой переработки с последующим их импортом в Японию;

– способа платежа за экспортируемый товар, если он отличается от порядка платежа, утвержденного Министерством финансов Японии (рассрочка платежа на срок более 2 лет, оплата неновыми чеками, бартер или расчеты в пользу третьей стороны).

Механизм выдачи экспортной лицензии следующий.

Экспортер должен обратиться в МВТП за экспортной лицензией, если поставка товаров подпадает под экспортные ограничения. Если заявка отвечает установленным требованиям, заявителю возвращается первый экземпляр подписанной заявки. Обычно срок действия экспортной лицензии

³⁴ Тахиро Масуо. Валютный контроль (Foreign Exchange Control). –Ташкент: 2000, -32 р.

3 месяца, но при поставке комплексного оборудования или сезонного товара этот срок может быть продлен.

Контролем за экспортом и выдачей экспортных лицензий занимается экспортный отдел Управления внешней торговли МВТП Японии.

Таким образом, в Японии система валютного регулирования и контроля обеспечена законодательной базой; имеются ограничения в отношении обращения валютных ценностей; производится регулирование сделок, связанных с движением капитала; осуществляется особый контроль в отношении экспорта товаров (диких животных, птиц, растений; национальных сокровищ и наркотиков; товаров с сомнительным происхождением и др.); проводится особый экспортный режим в отношении отдельных стран; активно осуществляется борьба с легализацией преступных доходов.

В качестве органов валютного контроля выступают Министерство финансов, Министерство внешней торговли и промышленности, Банк Японии, уполномоченные банки и другие. Национальной особенностью системы валютного контроля является осуществление особого контроля в отношении японских материалов для давальческой переработки; при использовании особых методов платежа, минуя уполномоченные банки, необходима лицензия Министерства финансов.

Практически повсеместно отказались от системы жесткого валютного регулирования, но при этом сохранили отдельные ограничения в отношении операций с иностранной валютой и золотом.

Отказ от жесткой системы валютного регулирования и либерализация внешнеэкономической деятельности осуществлялись постепенно с учетом изменений макроэкономической ситуации страны и ее места в международном сообществе.

Регулирование движения капиталов стало обеспечиваться рыночным механизмом и инструментами денежно-кредитной политики. Тем не менее, с развитием международных отношений все большее значение сегодня

приобретает информационная составляющая системы регулирования и контроля над участниками внешнеэкономической деятельности и движением денежных потоков.

Независимо от конкретной страны повсеместно главными органами валютного контроля выступают Центральный банк страны и уполномоченные банки, выполняющие функции агентов валютного контроля.

Повсеместно сделан акцент на укрепление правовой базы и совершенствование методов борьбы, с отмыванием преступно нажитых капиталов.

2.2. Особенности организации валютных операций в Республике Узбекистан

Эффективность любой национальной валютной системы зависит от формирования оптимальных условий функционирования экономики данной страны. Для этого необходимо обеспечить внешнюю конкурентоспособность экономики на основе укрепления платежного баланса. Достижение этой цели требует выбора соответствующего валютного режима, который представляет собой совокупность форм и методов, используемых при установлении валютного курса.

Анализ понятия, предмета и принципов регулирования валютных операций в Республики Узбекистан считаем, наиболее целесообразным, начать с краткого анализа различных точек зрения на сущность и содержание валютных ценностей и валютных операций.

В соответствии с Гражданским кодексом Республики Узбекистан 1996 года валютные ценности также являются объектом гражданских прав. Хотя в ст. 86 Гражданского кодекса Республики Узбекистан валютные ценности не перечислены среди объектов гражданских прав, они являются таковыми в силу ст. 95 Гражданского кодекса Республики Узбекистан «виды имущества, признаваемого валютными ценностями, и порядок совершения сделок с ними

определяются законом. Право собственности на валютные ценности защищаются на общих основаниях».

Валютные ценности как объект гражданских прав не являются ограниченными в обороте в порядке, установленном законом, как объекты, могут принадлежать лишь определённым участникам оборота, или тем, что их нахождение в обороте возможно лишь по специальному разрешению. Таким образом, валютные ценности не являются объектами, ограниченно оборотоспособными в смысле ст. 82 Гражданского кодекса Республики Узбекистан. Ограничение валютных ценностей как объекта гражданских прав состоит в том, что порядок совершения сделок с ними определяются специальным законом о валютном регулировании. В настоящее время возникают вопросы по поводу оборотоспособности иностранной валюты как объекта гражданских прав. Существование в национальном законодательстве валютных ограничений – одно из основных препятствий вступления развивающихся стран в такие международные организации, как МВФ и ВТО.

Основные положения воспроизводят нормы из закона Республики Узбекистан «О валютном регулировании», в новой редакции от 11 декабря 2003 года³⁵. В соответствии с п. 14 этих положений сделки с валютными ценностями юридических лиц и физических лиц на территории Узбекистана проводятся через уполномоченные банки и их филиалы.

Закон Республики Узбекистан «О валютном регулировании» является специальным законом при определении видов валютных ценностей, и определении порядка совершения сделок с валютными ценностями. Все нормативные акты, принимаемые Центральным банком, являются подзаконными актами и, следовательно, должны соответствовать этим законам, а в части, им противоречащей, не должны применяться. Центральный банк при разработке нормативных актов, относящихся к валютному регулированию, исходит из действующего гражданского законодательства.

³⁵ См. Закон Республики Узбекистан от 07.05.93 (в новой редакции от 11.12.2003) № 841-ХІІ «О валютном регулировании».

Критерием для выделения валютных операций как особого вида сделок является особый объект – валютные ценности. До принятия национального законодательства на территории Узбекистана, также как и в других странах СНГ действовал Закон СССР «О валютном регулировании», где содержалось следующее определение: «Валютные операции - операции, связанные с: а) переходом права собственности на валютные ценности; б) использованием в качестве средства платежа иностранной валюты, а также валюты СССР при осуществлении внешнеэкономической деятельности; в) ввозом и пересылкой в СССР из-за границы и вывозом и пересылкой из СССР за границу валютных ценностей, а также осуществлением международных денежных переводов»³⁶.

Юридическим критерием для выделения валютных операций является их объект - валютные ценности. Для контроля над внешнеэкономической деятельностью следует использовать иные механизмы, так как регулирование внешнеэкономической деятельности и валютное регулирование это разные области регулирования гражданского оборота.

В соответствии со ст. 3 Закона Республики Узбекистан «О валютном регулировании» от 11 декабря 2003 г. под иностранной валютой понимаются денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего государства (группы иностранных государств), а также изымаемые или изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки.

Денежное обращение — движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее кругооборот товаров, а также нетоварные платежи и расчеты. В свою очередь, денежное обращение является составным элементом денежной системы, понимаемой как форма организации денежного обращения в государстве. В данном случае, исходя из анализа законодательных актов, уместно утверждать, что денежное обращение в

³⁶ См. Закон СССР от 01.03.1991 № 1982-1 «О валютном регулировании».

Республики Узбекистан включает в себя и обращение иностранной валюты в наличной и безналичной формах.

Из вышеизложенного исходит, что валютное регулирование - это самостоятельная область регулирования экономики. Валютное регулирование не имеет отношения к бюджетной и налоговой политике.

Целью валютного регулирования, как и кредитно-денежного регулирования, является, прежде всего, обеспечение устойчивости национальной валюты Республики Узбекистан. Органом государственного валютного регулирования в Республике Узбекистан является Центральный банк Республики Узбекистан.

Центральный банк Республики Узбекистан регулярно устанавливает курс национальной валюты к иностранной валюте для целей бухгалтерского учета, статистической и иной отчетности по валютным операциям, а также для исчисления таможенных и других обязательных платежей на территории Республики Узбекистан.

Являясь государственным органом контроля и регулирования валютных операций, проводимых коммерческими банками, Центральный Банк РУз в соответствии с Законом «О Центральном Банке Республики Узбекистан» устанавливает определенные ограничения, к примеру, на величину открытой валютной позиции. Данная величина регулируется Центральным Банком на основании Правил ведения открытой валютной позиции.

Организация валютных операций коммерческих банков Узбекистана основывается на ряд законодательных актов Республики Узбекистан. Базовыми среди них являются «Правила совершения операций с наличной иностранной валютой» (зарегистрирован в Министерстве Юстиции Республики Узбекистан от 17.08.2000 года за № 957), «Правила ведения открытой валютной позиции» (зарегистрирован Министерстве Юстиции Республики Узбекистана от 15.07.2005 года за № 1497).

Целью регулирования валютных операций является создание эффективного механизма воздействия на участников валютных операций путём определения принципов осуществления валютных операций в Узбекистане, полномочий и функций органов и агентов валютного контроля, прав и обязанностей юридических и физических лиц в отношении владения, пользования и распоряжения валютными ценностями, ответственности за нарушение валютного законодательства.

Создание механизма валютного регулирования предполагает законодательное определение принципов такого регулирования, определения валютных ценностей, участников валютных отношений, в том числе четких рамок компетенции органов и агентов валютного контроля, установление ответственности участников валютных отношений за нарушение валютного законодательства.

Регулирование валютных операций означает определение государством, исходя из интересов общества, пределов и порядка деятельности участников валютных отношений. Можно выделить следующие сложившиеся к настоящему времени общие принципы регулирования валютных операций:

- возможность участниками валютных отношений совершать без специального разрешения (лицензии) уполномоченного на то государственного органа только те валютные операции, которые прямо и исчерпывающе перечислены в законодательстве, т.е. доминантным является принцип «запрещено все, кроме дозволенного»;

- возможность осуществления валютных операций только через уполномоченные банки или при их непосредственном участии;

- жесткий валютный контроль со стороны органов и агентов валютного контроля над соблюдением законодательства при осуществлении валютных операций.

Первый принцип указывает на основополагающее правило осуществления валютных операций, выражающее наиболее существенную особен-

ность валютного регулирования. Ему соответствует определенный метод регулирования валютных отношений - императивный.

Второй принцип обусловлен экономической ролью уполномоченного банка на валютном рынке и возложением на него законом функций агента валютного контроля. Применительно к самому уполномоченному банку данный принцип имеет специфическое преломление. Поскольку сам уполномоченный банк является уполномоченным субъектом в сфере обращения валютных ценностей, опосредующим валютный рынок для других участников валютных операций, ему нет необходимости осуществлять валютные операции через другой уполномоченный банк.

Третий принцип предопределяется потребностью строгого соблюдения запрета на совершение валютных операций в нарушение порядка, установленного действующим законодательством, необходимостью выявления нарушителей валютного законодательства и привлечения их к ответственности.

Имеет практическое значение классификация валютных операций, предложенная Н.В. Сапожниковым: проводимые внутри страны и за её пределами; связанные с перемещением валютных ценностей через границу³⁷.

В Законе «О валютном регулировании» все валютные операции делятся на текущие и операции с движением капитала.

Деление валютных операций на текущие и капитальные основано в соответствии с Договором о МВФ. Республика Узбекистан как государство-член МВФ приняла на себя обязательства государства-члена³⁸.

Объяснение терминов, употребляемых в договоре, содержится в статье XXX договора о МВФ. В соответствии с пунктом «d» ст. XXX договора: «Под платежами по текущим операциям понимаются платежи, которые производятся в целях, отличных от перевода капитала, и включают, без ограни-

³⁷ Сапожников Н.В. Валютные операции банков. –М. 1999. -273 с.

³⁸ См. Закон Республики Узбекистан от 02.07.1992 № 621-ХІІ «О членстве Республики Узбекистан в Международном валютном фонде, Международном банке реконструкции и развития, Международной ассоциации развития, Международной корпорации, Многостороннем агентстве гарантий инвестиций».

чений: 1) все платежи, подлежащие выплате в связи с ведением внешней торговли, иной текущей деятельности, включая услуги, а также в связи с работой обычных краткосрочных банковских и кредитных механизмов; 2) платежи, подлежащие выплате в форме процентов по ссудам и в форме чистого дохода от иных инвестиций; 3) выплаты умеренных сумм в счет погашения ссуд или в счет амортизации прямых инвестиций; 4) умеренные суммы частных переводов на текущие расходы семей из-за границы. После проведения консультаций с заинтересованными государствами - членами Фонд может установить, должны ли определенные операции относиться к текущим операциям или к операциям с капиталом»³⁹.

В соответствии с п. «а» раздела 2 ст. VIII этого же договора среди общих обязательств государств-членов установлена обязанность, что ни одно из государств-членов не может без одобрения Фонда вводить ограничения на платежи и переводы по текущим международным сделкам. В мировой практике признаётся, что «Бреттон-Вудское соглашение (Договор о МВФ) положило начало современным международным расчётам, международному движению капиталов и международному сотрудничеству в валютной сфере»⁴⁰.

К настоящему времени сложилась определённая практика применения норм этого договора; так, статья VIII, разд. 2 (а) Договора о МВФ запрещает вводить валютные ограничения публично - и частного характера. Торговые ограничения не подпадают под действие этой нормы. Не всегда просто обнаружить различие между ограничениями в валютной сфере и торговле. Согласно одному из решений Исполнительной дирекции Фонда, «чтобы определить, служит ли принимаемая, мера для ограничения платежей и переводов по текущим сделкам согласно ст. VIII, разд. 2, ...необходимо выяснить, идёт ли речь о прямых государственных ограничениях в

³⁹ См. Договор о Международном валютном фонде от 22.07.1944 в ред.от 28.06.1990 (перевод Бюро переводов Международного валютного фонда).

⁴⁰ Там же.

отношении обладания валютой или её использования». Согласно решению Исполнительной дирекции, не имеет значения, принята данная мера с целью защиты платёжного баланса или нет.

Решающим является сам факт воздействия на право распоряжения в целом и, соответственно, на конкретное использование платёжных средств. Отсюда следует, что импортные ограничения (включая и количественные) не являются таковыми в смысле ст. VIII, разд. 2 (а) Договора о МВФ, если они устанавливают верхнюю границу платежа иностранному контрагенту. Не являются ограничениями в смысле ст. VIII разд. 2 (а) и постановления государств-членов, обязывающие местных экспортёров и импортёров страховать свои товары в национальных страховых обществах.

Торговые ограничения не подпадают под действие ст. VIII, разд. 2 (а) Договора о МВФ и тех случаях, когда они направлены в первую очередь на поддержание валютной стабильности своей страны. Не подпадают под действие ст. VIII разд. 2 (а) и меры, обязывающие иностранные компании реинвестировать в стране часть полученной прибыли. Однако ст. VIII разд. 2 (а) противоречат меры, принятые каким-либо государством-членом МВФ с целью запрета местным компаниям выплачивать дивиденды иностранным акционерам, которые участвуют в этих компаниях в соответствии с законодательством этого государства.

Ограничениями в смысле ст. VIII разд. 2 (а) Договора о МВФ являются лишь такие меры, «которые ограничивают платежи и переводы по текущим международным сделкам». Меры пассивного контроля, такие как обязанность, предоставлять властям статистические данные, не подпадают под понятие ограничений, если не делают невозможными текущие платежи и переводы, не затрудняют их чрезмерно и не ведут к неоправданным задержкам в их осуществлении. Вернер Ф. Эбке предлагает признать текущими краткосрочные банковские и кредитные операции на срок до 12 месяцев⁴¹.

⁴¹ Вернер Ф. Эбке Международное валютное право. - М., 1997. С. 37.

Другим важным направлением валютных операций современных коммерческих банков Узбекистана является организация расчетов по внешнеторговым контрактам. Эффективная организация расчетов способствует нормальному кругообороту средств, обеспечивает бесперебойность реализации продукции и развития процесса производства. К сожалению, многие предприятия, получив хозяйственную самостоятельность и перейдя к проведению международных торговых операций, не обладают достаточным опытом и знаниями в этой области. В итоге предоплата стала достаточно распространенной формой расчетов и при экспортно-импортных операциях. Однако международные расчеты не ограничиваются отдельными формами, такими, как аванс или аккредитив. Они представляют собой комплексную систему - синтез накопленных мировых знаний и опыта, основанную на международных правилах и стандартах и имеющую ее целью оптимизацию международных товарно-денежных потоков. Международные торговые расчеты - это расчеты юридических и физических лиц (соответственно резидентов и нерезидентов), находящихся на территории одной страны с юридическими и физическими лицами, находящимися на территории других государств, за приобретенные (проданные) ими (им) товары (услуги). Подавляющая часть международных расчетов осуществляется безналичным путем. Посредниками при этом выступают, как правило, банки, иные кредитные организации, в которых открыты соответствующие счета участников внешнеторговых операций.

Стремление узбекских банков к повышению уровня расчетного обслуживания клиентов выражается в проведении комплексных мер, направленных на совершенствование расчетной деятельности. К ним относятся: организация стажировок для узбекских банковских работников за рубежом, автоматизация расчетов помощью подключения к таким электронным системам, как SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), IFDEX (International factors Data Exchange) и другие, повсеместное внедрение систем кредитных карточек в расчетах юридических

и физических лиц, ориентация на стандартизацию и унификацию расчетов по обслуживанию внешне экономической деятельности, прежде всего внешней торговли в соответствии с мировой банковской практикой.

Включение коммерческих банков Узбекистана в мировую, систему международных расчетов происходит одновременно с их адаптацией к рыночным реформам в Узбекистане, в том числе и на основе активизации и диверсификации международных торговых расчетов. Эти два процесса идут на фоне усиления конкуренции коммерческих банков с иностранными и транснациональными банками как внутри страны, так и на международном рынке частных капиталов вне Узбекистана. В целях укрепления банковской системы, повышения ее надежности и конкурентоспособности представляется чрезвычайно важным и необходимым ее обогащение мировой банковской практикой торговых расчетов. Это позволит организовать внешнеторговые расчеты в Узбекистане в соответствии с мировыми стандартами, а не приспособлять мировые торговые отношения к специфическим особенностям внутренних расчетов коммерческих банков Узбекистана, как это пытаются сделать сегодня многие участники внешнеэкономических отношений в отдельных странах СНГ.

Коммерческие банки Узбекистана при наличии соответствующей лицензии имеют право совершать следующие операции неторгового характера:

- производить покупку и продажу наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте;
- оплачивать денежные аккредитивы иностранных банков и выставлять на иностранные банки аналогичные аккредитивы;
- производить оплату денежных переводов, поступающих из-за границы, а также осуществлять переводы за границу по поручению граждан и организаций;
- осуществлять прием на инкассо наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте.

ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОВЕДЕНИЯ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

3.1. Совершенствование методологической базы проведения валютных операций на валютных рынках

Традиционное представление о банке, как о кредитном и расчетно-платежном институте на современном этапе развития международной банковской деятельности отошло на задний план, в силу возникновения и развития новых видов финансовых операций. Хотя развитие валютно-обменных операций тесно связано с развитием международной торговли, рост рынка капитала и свободное трансграничное перемещение финансовых средств стали основными факторами развития мирового валютного рынка.

После распада планового режима и централизованной экономики, в которой вопросы проведения валютных операций решались на государственном уровне, а расчёты проводились централизованно, перед молодыми независимыми государствами наряду с другими проблемами встали и вопросы формирования валютных отношений, которые будут способствовать эффективной интеграции Узбекистана в мировое сообщество.

Так и в Узбекистане, как и в других постсоциалистических странах, основой законодательства послужила ранее действовавшая нормативно-правовая база. В целях совершенствования валютных отношений и

проведения рыночных реформ, были приняты ряд новых законодательных, правовых и нормативных актов регламентирующих валютные операции коммерческих банков. За период своего развития механизм проведения валютных операций и процесс их регулирования определялся валютными ограничениями в результате возникновения экзогенных рисков. На сегодняшний день реформы в сфере валютного регулирования направлены на либерализацию внешнеэкономической деятельности, что требует дальнейшего совершенствования и формирования методологической базы, способствующей эффективной интеграции в мировой финансовый рынок.

Валютное регулирование в Узбекистане определяет принципы осуществления валютных операций на территории республики, права и обязанности юридических и физических лиц в соотношении владения, пользования и распоряжения валютными ценностями, ответственность за нарушение валютного законодательства. Следует отметить, что валютные ограничения, являющиеся одним из инструментов проведения валютной политики, закрепляются валютным законодательством страны, являются объектом межгосударственного регулирования. Содержание валютных ограничений определяется их основными принципами: централизация валютных операций в центральном и уполномоченных (девизных) банках; лицензирование валютных операций, требование предварительного разрешения органа валютного контроля для приобретения иностранной валюты; блокирование и введение разных категорий валютных счетов - блокированных, внутренних (в национальной валюте), свободно конвертируемых и прочие.

Сегодня, в условиях развития товарного и становлении финансового рынка, резко меняется структура банковской системы. Идет поиск оптимальных форм устройства кредитной системы, эффективно работающего механизма на рынке капиталов, новых методов обслуживания коммерческих структур. Это требует изменения системы

отношений внутри банковского сектора, принципы взаимоотношений банков и их клиентов, на основе изучения зарубежной практики.

В ходе исследования порядка проведения валютных операций коммерческими банками и механизма регулирования деятельности на валютном рынке были выявлены недостатки в валютном законодательстве, препятствующие улучшению методологической базы валютных операций.

1. В валютном законодательстве нет четкого определения валютным операциям. Законодательное определение перечня валютных операций в Законе «О валютном регулировании» от 11 декабря 2003 г. также представляется довольно спорным и не отражающим сущности валютных операций, поскольку не содержит указания на их общие признаки и специфику по отношению к деятельности, не связанной с валютными ценностями. Согласно данному Закону все валютные операции осуществляются через уполномоченные банки. Валютные операции коммерческих банков ограничиваются в силу выдачи им лицензий на проведение операции только с иностранной валютой, что значительно сокращает объект валютных операций.

В статье 6 Закона, помимо иностранной валюты, валютными ценностями считаются ценные бумаги, выраженные в иностранной валюте, по отношению к которым действует Закон «О рынке ценных бумаг». Но в Законе «О рынке ценных бумаг» в статье 3, где даётся основная используемая терминология, говорится, что стоимость ценных бумаг выражаются в национальной валюте Республики Узбекистан. При этом возникает противоречие между законами, где одним даётся определение и ссылается на другой закон, который в свою очередь отрицает это определение.

Помимо этого в Законе также говорится, что аффинированное золото является объектом валютных операций. Но и в этом случае уполномоченные банки не совершают операции с золотом, закупка,

хранение и реализация осуществляется централизованно через Агентство по драгоценным металлам при Центральном банке Республики Узбекистан. Соответственно уполномоченные банки не проводят операции и с этими валютными ценностями. В силу этого, считаем целесообразным исключение ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте и аффинированное золото из числа валютных ценностей, либо считать валютными операциями операции только с иностранной валютой.

Кроме того, в Законе приводятся виды валютных операций, которые напоминают скорее одну из классификаций валютных операций, которые отражаются в платежном балансе согласно методологии его составления разработанной МВФ. Опять-таки, если учитывать, что валютные операции осуществляются через уполномоченные банки, необходимо пересмотреть их перечень и привести его в единую форму перечнем операций с иностранной валютой, указанных в Правилах выдачи коммерческим банкам лицензий на проведение операции с иностранной валютой.

2. В ходе изучения зарубежного опыта в сфере проведения валютных операций, было выявлено, что в большинстве странах действуют специальные комитеты при центральных банках. Деятельность этих комитетов включает в себя разработку общих правил проведения на валютном рынке, служат форумом для банков и брокеров в обсуждении результатов исследований рынка, ведёт наблюдения над участниками валютного рынка. Комитет состоит из сотрудников высшего звена банков, составляющих основную долю валютного рынка, органов финансового контроля, а также других ассоциированных учреждений организованных профессиональными участниками финансового рынка.

Валютные комитеты, на сегодняшний день действуют в Великобритании, США, Японии, Канаде, Австралии, Гонг Конге, Сингапуре и других странах активно действующих на международном

валютном рынке. Учреждение подобной организационной структуры при Центральном банке Республики Узбекистан будет способствовать: принятию скоординированных решений проблем на валютном рынке с участием, как регулирующих органов, так и прямых участников рынка; эффективной интеграции в международный финансовый рынок, где основным требованием является транспарентность рынка; разработки прогнозов дальнейшего развития валютных операций и изменений валютного курса; углублению исследований механизм функционирования валютного рынка и формирования валютных курсов.

3. Необходимо разработать кодекс проведения торгов на валютном рынке. Валютными комитетами разрабатываются документ, в котором отражаются общие правила проведения торгов на валютном рынке, проведения контроля над соблюдением этих правил, рекомендации по управлению деятельностью и персонала, стандарты и этические нормы для участников валютного рынка.

В Великобритании этот документ называется Кодексом Неинвестиционных продуктов, в США это – Руководство для торговой деятельности на валютном рынке, в Японии Кодекс поведения (Оранжевой книгой), в Канаде Модельный кодекс (или Международный кодекс поведения и деятельности на финансовом рынке), в Сингапуре Руководство поведения и практики на рынке для казначейских операций (или Синей книгой).

Все эти кодексы разработаны для валютно-обменных операций и операций на денежном рынке, где объектом операций являются денежные единицы и приравненные к ним средства платежа. Это показывает, что в мировой практике под валютными операциями понимаются операции с валютами (национальными и иностранными) и нет такого понятия как валютная ценность. Так как в переводе слово валюта означает стоимость, словосочетание валютная ценность не имеет лингвистического смысла и складывается из двух по смыслу близких слов. Причиной того, что золото

не рассматривается в качестве объекта валютных операций, является его официальная демонетизация согласно Ямайской конференции в 1978 году, после чего золото должно рассматриваться как товарный актив. Но, не смотря это, золото сохранило своё существование как резервный актив. Необходимо также отметить, что в Узбекистане купля продажа золотых слитков осуществляются на государственном уровне.

4. Разрешить банкам проводить операции между клиентами. Согласно «Порядку осуществления хозяйствующими субъектами обязательной продажи выручки в иностранной валюте» от 29 июня 2000 года от централизованного экспорта производится 100% продажа валютной выручки, а от децентрализованного экспорта 50% валютной выручки, также действует льгота для микрофирм и малых предприятий, в случаях с которыми валютная выручка, поступающая от экспорта товаров (работ, услуг) собственного производства освобождается от обязательной продажи. В этом случаи, предприятия экспортёры после обязательной продажи имеют в собственном распоряжении часть валютной выручки, которая может быть продана на внебиржевом рынке. При этом уполномоченные банки не имеют права продавать иностранную валюту, купленную на внебиржевом рынке клиентам, также законодательством не разрешается банкам оказывать посреднические операции по купле-продаже иностранной валюты между клиентами. Несомненно, что действующий порядок покупки иностранной валюты через валютную биржу, обеспечивает эффективность проведения валютной политики, координируя действия, направленные на поддержание стабильности валютного курса и регулирования валютного рынка. Но в условиях либерализации экономики развитие внебиржевого рынка является основной предпосылкой развития валютного рынка.

По нашему мнению необходимо разрешить уполномоченным банкам продажу иностранной валюты за счет собственных средств банка или проводить обратные операции (на пример своп соглашения на

инострannую валюту) в целях покрытия периода исполнения заявки по покупке иностранной валюты на валютной бирже. Также в целях ускорения исполнения заявок необходимо разрешить уполномоченным банкам осуществлять операции по продаже иностранной валюты и заключения сделок своп на уровне филиала.

5. Указать срок исполнения заявок на покупку иностранной валюты на валютной бирже. В нормативных документах, регламентирующих данный, вопрос прописан только срок рассмотрения заявок в уполномоченных банках (3 дня), но нет срока удовлетворения поданных заявок на Республиканской Валютной бирже, в связи, с чем заявка может быть удовлетворена как через 1 день, так и через год или больше. При этом не определено лицо, которое будет нести ответственность за не исполнение заявок или их задержки. Любая заявка на покупку имеет целевое назначение и после приобретения валюты на Валютной бирже клиент имеет право использовать данную валюту только на четко указанную цель, которая была указана в заявке и банк должен контролировать его исполнение. В случае нецелевого использования купленной иностранной валюты на Республиканской Валютной бирже к уполномоченному банку применяются штрафные санкции со стороны Центрального банка Республики Узбекистан.

К примеру, клиент подал заявку на покупку иностранной валюты для оплаты импортного контракта, но заявка была удовлетворена через 6 месяцев. За это время клиент либо рассчитался с иностранным партнером за поставленный товар другим способом, либо у него отпала необходимость в исполнении данного контракта. Но из-за существующего законодательства клиент не может использовать купленную валюту на оплату вновь заключенного договора (не смотря на совпадение суммы с предыдущим договором на который была подана заявка). Так как при проведении такой операции будет факт нецелевого использования иностранной валюты, купленной на валютной бирже.

Согласно действующим нормативным актам банк должен в безакцептном порядке продать купленную иностранную валюту обратно на Республиканской Валютной бирже. Для оплаты нового контракта клиент должен заново подать заявку на покупку и ждать ее удовлетворения.

6. Необходимо снять с банков контролирующую функцию. Известно, что банки играют ключевую роль в экономике, которая все более возрастает в период проведения экономических реформ. Так как банки обслуживают счета хозяйствующих субъектов, они владеют важной информацией о проведении платежей и осуществляемых операций предприятиями, которая считается конфиденциальной. Еще в восемнадцатом веке Городской Совет Женевы (Швейцария) принял закон, который требовал от банкиров вести учет счетов своих клиентов, но запрещал им раскрывать этот учет кому бы, то, ни было без четко выраженного согласия Городского Совета. Это стало основной предпосылкой дальнейшего развития банковской системы страны и её становления как важного мирового банковского центра. Исходя из природы банков, их деятельность в основном связана с оказанием посреднических услуг. Проведения контроля над внешнеэкономической деятельностью предприятий возложено на Центральный банк, Министерство финансов, Государственный налоговый комитет и Государственный таможенный комитет Республики Узбекистан. Согласно Закону Республики Узбекистан «О валютном регулировании» уполномоченные банки не являются органами контроля, но при этом должны направлять информацию в налоговые органы практически по всем регистрируемым контрактам. Кроме того, уполномоченные банки осуществляют контроль над своевременным представлением предприятиями поручений на перечисление средств в иностранной валюте для обязательной продажи и два раза в месяц представляют Государственному налоговому комитету Республики Узбекистан сведения об осуществлении предприятиями обязательной продажи

иностранной валюты⁴².

7. Множественность нормативно-правовых актов, регламентирующих проведение регистрации и учета экспортно-импортных контрактов, усложняет обслуживание банками клиентов осуществляющих внешнеэкономическую деятельность и приводит к возникновению проблем, связанных с не пониманием большинством клиентов разъяснений существующего порядка.

3.2. Пути расширения масштабов валютных операций коммерческих банков Узбекистана.

Банки проводят широкий круг операций и сделок на валютном рынке: обслуживают счета клиентов в иностранной валюте (резидентов и нерезидентов), выдают кредиты в иностранной валюте, заключают сделки по покупке и продаже валюты на межбанковском рынке. В Узбекистане на сегодняшний день спектр услуг коммерческих банков в сегменте валютных операций не достаточно развит. Коммерческие банки в основном заинтересованы в привлечении для расчетно-кассового обслуживания достаточно крупных и стабильно работающих клиентов. Так как средства на расчетных и текущих счетах предприятий и организаций являются для него дешевыми пассивами, а комплексное предоставление банковских услуг позволяет получать высокие доходы. Наличие клиентов, активно работающих по внешнеэкономическим контрактам и оформляющих паспорта сделок, позволит повысить доходы и по валютному контролю.

В ходе исследования особенностей проведения валютных операций коммерческими банками были разработаны научные предложения и практические рекомендации, которые направлены на расширение масштабов деятельности банков по удовлетворению потребностей субъектов

⁴² «Порядок осуществления хозяйствующими субъектами обязательной продажи выручки в иностранной валюте» Приложение 1 к Постановлению Кабинета Министров от 29 июня 2000 года № 245.

внешнеэкономической деятельности и повышению доходов от осуществления валютных операций.

1. Освободить депозиты в иностранной валюте от обязательного резервирования. До 2005 года депозиты в иностранной валюте не подлежали обязательному резервированию. С принятием Положения «О порядке депонирования обязательных резервов в Центральном банке коммерческими банками»⁴³, Утвержденному Постановлением Правления Центрального банка Республики Узбекистан от 31 декабря 2004 года №28/5, расчет обязательных резервов, подлежащих депонированию в Центральном банке, составлялся по ежедневным балансам на основе определения среднемесячного остатка средств (по отдельности в национальной (13%) и иностранной валютах (с начала 5%, после 8%)). 1 сентября 2007 года норма обязательного резервирования была унифицирована и установлена в размере 13% по депозитам в национальной и иностранной валютах. Начиная с 1 ноября 2008 года, депозиты по всем валютам подлежат обязательному резервированию в размере 15%. На сегодняшний день порядок обязательного резервирования деградирован по срокам депозитов (до одного года 15%, от одного до трех лет 12%, свыше трех лет 10,5%) во всех валютах.

Исходя из того, что нормы обязательного резервирования используются как инструмент денежно-кредитной политики для регулирования денежной массы и поддержания ликвидности банковской системы, порядок обязательного резервирования должен действовать для депозитов в национальной валюте, так как под денежной массой понимается общий объем национальной валюты в экономике, а поддержание ликвидности направлено на обеспечение коммерческих банков кредитными ресурсами, которые на сегодняшний день не предоставляются Центральным банком Республики Узбекистан.

⁴³ Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2005 г., № 3-4, ст. 27, № 28-29, ст. 217, № 37-38, ст. 289

Поэтому считаем не целесообразным применение нормы обязательного резервирования к депозитам в иностранной валюте. Отмена действующего порядка резервирования для депозитов в иностранной валюте послужит расширению ссудо-депозитных операций коммерческих банков в иностранной валюте, повышению ликвидности валютного рынка, дальнейшему развитию торгового финансирования, повышению процентных ставок по депозитам и соответственно привлекательности банковский депозитов, как для отечественных инвесторов, так и для иностранных.

Кроме того, опыт стран с развитой банковской системой показывает, что для депозитов в иностранной валюте не действует порядок резервирования. Данные меры направлены, в первую очередь, на интеграцию в международный финансовый рынок и создания евровалютных рынков. Также в данном направлении можно создать условия с преференциями и льготами для нерезидентов, что будет способствовать повышению инвестиционной привлекательности банковских депозитов для иностранных инвесторов и создаст благоприятные условия для развития рынка евровалют в Узбекистане. В мировых финансовых центрах, таких как Великобритания, США, Люксембург, Сингапур и др., действует система преференций, которая включает в себя освобождение от налогообложения доходов нерезидентов, полученных от вложений в банковские депозиты, освобождения от обязательного резервирования и отчислений в фонд страхования депозитов, с условием того, что привлеченные средства не будут использованы в операциях с резидентами этого государства.

2. Установить контроль служб правопорядка над желающими обменять валюту в обменных пунктах. Из-за функционирования неофициального параллельного рынка наличной иностранной валюты, которая действует в результате возникновения курсовой разницы между официальным и курсами на «чёрном» рынке, происходит оккупация криминальными элементами обменных пунктов банков. В случае необходимости приобретения иностранной валюты в обменном пункте

физическими лицами (хотя не действуют значительные ограничения) встает острая проблема прохождения искусственно создаваемой очереди несколькими лицами. В данном случае необходимо ужесточить контроль при обменных пунктах над лицами, которые не позволяют осуществлять операции по купле-продаже иностранной валюты.

Помимо этого функционирование «чёрного» рынка значительно препятствует проведению валютной и внешнеторговой политики, а в результате и развитию валютного рынка. Учитывая то, что этот рынок является источником для импорта потребительских товаров завозимых в основном субъектами индивидуального предпринимательства и челночной торговли, необходимо совершенствовать порядок функционирования частных и индивидуальных предпринимателей в сфере торговли.

3. Разрешить банкам взимать комиссионные вознаграждения по конверсионным операциям. Как было отмечено, основным условием функционирования параллельного неофициального рынка является курсовая разница, которую также можно устранить, разрешив уполномоченным банкам установления комиссионных. Во-первых, это не приведёт к нарушению Статьи соглашения МВФ об обеспечении не дискриминирующего валютного рынка, которая считается действующей, при условии, если разница между курсами не превышает 2%. Во-вторых, это повысит интерес банков в проведение конверсионных операций через обменные пункты и их рентабельность. В-третьих, снизится интерес покупки иностранной валюты в обменных пунктах, в целях импорта потребительского товара, следовательно, сократится число искусственно создаваемых очередей криминальными структурами. В-четвертых, будет стимулироваться формирование рыночных условий для осуществления и оказания услуг по конверсионным операциям.

4. Расширение использования форм международных расчётов. На сегодняшний день банками Узбекистана предоставляется в основном услуги по документарному аккредитиву. Из-за высокой оценки риска

внешнеторговой деятельности возникает потребности в его покрытии. Хотя использование документарного аккредитива значительно сокращает риск во внешнеэкономических сделках, данная форма расчетов является дорогой. Помимо этого, в результате длительного периода удовлетворения заявки на покупку иностранной валюты, коммерческие банки Узбекистана оказывают услуги по открытию документарных аккредитивов без валютного покрытия под покрытие в сумах, зарезервированных по заявке на покупку валюты, подтвержденных одним из иностранных банков, который предоставляет постфинансирование (отсрочку платежа) или неограниченную на срок достаточный для покупки валюты на Узбекской Валютной бирже.

Однако из-за мирового финансово-экономического кризиса иностранные банки либо отказывают в предоставлении таких услуг, либо сократили лимиты по предоставлению кредитных линий и существенно повысили процентные ставки, вследствие чего предоставление такой услуги стало недоступным многим клиентам. Использование других более дешевых форм расчетов (к примеру, документарное инкассо) способствовало бы сокращению транзакционных издержек. Для этого, в случае, если ранее не складывались деловые отношения, требуется тщательно изучить бизнес историю инопартнера, его платежеспособность, репутацию на местном и международном рынках.

5. Строго контролировать списание комиссий за обслуживание экспортно-импортных операций клиентов. Зачастую в банках отсутствует жесткая связь между проведением клиентом (экспортером или импортером) валютной операции и списанием комиссии за обслуживание. Это происходит потому, что валютные и расчетные счета одного и того же клиента обслуживаются разными операционистами. Кроме этого, возможна ситуация, когда у клиента недостаточно средств для списания комиссионного вознаграждения в день совершения валютной операции. Вышеуказанные причины приводят к тому, что комиссии по услугам регистрации за валютный контроль не всегда списываются в полном объеме, а в некоторых

случаях не списываются вообще.

Размер и порядок взимания комиссии за осуществление функций агента валютного контроля по экспортным операциям не регламентирован Центральным Банком. Коммерческий банк может пойти на увеличение размера комиссии за выполнение им функций агента валютного контроля по экспортным операциям.

6. Развитие срочных конверсионных операций. В современных экономических условиях коммерческие банки республики должны активнее разрабатывать и предлагать клиентам те банковские продукты, которые широко применяются во всем мире. Механизм форвардных сделок аутрайт и своп - сделок нами был рассмотрен подробно в первой и второй главах данной работы, здесь же необходимо напомнить, что при единичных сделках аутрайт клиент страхуется от изменения валютного курса при будущих платежах, а при операциях своп он экономит на марже - разнице между курсами продавца и покупателя. Для банков данные операции имеют преимущество, заключающееся в том, что своп - сделки не создают риска открытой позиции и временно обеспечивают валютой без риска, связанным с изменением ее курса. Причем здесь необходимо добавить, что на внутреннем межбанковском рынке использование таких операций уже имеет место между такими банками, как Национальный банк ВЭД РУз, Royal bank of Scotland и ГАКБ Асака (ОАО), но предложение банками этих продуктов для клиентов остается пока еще недостаточным.

Использование банками этих продуктов на рынке Узбекистана имеет как объективную основу, так и назревающую необходимость, обусловленную как увеличением числа предприятий, осуществляющих внешнеэкономическую деятельность, обретением ими опыта работы на внешних рынках, так и той ролью, которую играет внешнеторговый оборот в экономическом развитии страны. “Воздействие внешнеторгового оборота на экономическое развитие страны в Узбекистане очень велико. Внешнеторговый оборот достигает 60-70 % к общему объему ВВП, распределяясь поровну между экспортом и

импортом”. Реализация же основной функции этих операций - хеджирование от валютных и процентных рисков позволит нашим экспортерам и импортерам более уверенно чувствовать себя на внешнем рынке и сохранять свои валютные активы.

Для развития рынка срочных сделок в первую очередь требуется функционирование сопредельных рынков, для покрытия валютного риска. К таким рынкам можно отнести денежный рынок, где формируются межбанковские депозиты. Банк, заключая срочную сделку с клиентом, размещает соответствующую сумму на денежном рынке, тем самым защищает себя от риска колебаний валютного курса.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенного исследования сущности валютных операций коммерческих банков и их развития, эволюции процесса их регулирования, анализа опыта зарубежных стран и современного состояния в были получены следующие научные заключения:

1. Определение валютной операции в «широком смысле» позволяет выявить ее специфику путем указания на то, что она сопровождается валютным контролем и действия органов и агентов валютного контроля являются неотъемлемым её элементом. В результате всех валютных операций появляется евровалюта или валютные операции это те операции, в результате которых появляется евровалюта.

2. Развитие валютных операций имеет многовековую историю, связанную, как с появлением первого меняльного дела, так и с созданием банков. Их развитие обусловили ряд факторов, к которым можно отнести следующие:

- стремление торговых слоев населения к более удобным формам организации расчетов;
- большой разнородностью меновых единиц, злоупотреблением меняльных контор;
- отмена обратимости доллара США на золото, с которым денежные единицы обрели абсолютную форму товара и начали свободно обмениваться против других денежных единиц;
- политические и экономические риски во внешней торговле, обусловившие совершенствование инструментов международных расчетов, и укрепление организационной инфраструктуры валютного рынка;
- введение свободно плавающих валютных курсов, в результате которого начал развиваться рынок срочных сделок на валютном сегменте;

- расширение кредитных операций в международной валюте и возникновения рынка евровалют и еврооблигаций

- рост спекулятивных операций, либерализация движения капитала и различие процентных ставок, стимулировавшие арбитражные операции.

Регулирование валютных операций означает определение государством, исходя из интересов общества, пределов и порядка деятельности участников валютных отношений. Можно выделить следующие сложившиеся к настоящему времени общие принципы регулирования валютных операций:

- возможность участниками валютных отношений совершать без специального разрешения (лицензии) уполномоченного на то государственного органа только те валютные операции, которые прямо и исчерпывающе перечислены в законодательстве, т.е. доминантным является принцип «запрещено все, кроме дозволенного»;

- возможность осуществления валютных операций только через уполномоченные банки или при их непосредственном участии;

- жесткий валютный контроль со стороны органов и агентов валютного контроля над соблюдением законодательства при осуществлении валютных операций.

В ходе исследования и анализа современного состояния проведения валютных операций, исходя из результатов анализа мировой практики, были разработаны научные предложения и практические рекомендации, направленные на совершенствование порядка проведения и расширения масштабов валютных операций.

1. Необходимо дать четкое определение валютным операциям, учитывая виды операций, проводимых коммерческими банками и привести их классификацию в единую форму. Согласно Закону Республики Узбекистан «О валютном регулировании» валютные операции совершаются с валютными ценностями через уполномоченные банки. Однако уполномоченным банкам выдаются лицензии на осуществление только

операций с иностранной валютой. Кроме того данная классификация подзаконных актов не соответствует Закону.

2. Целесообразно учредить при Центральном банке Республики Узбекистан валютный комитет, который будет способствовать: принятию скоординированных решений проблем на валютном рынке с участием, как регулирующих органов, так и прямых участников рынка; эффективной интеграции в международный финансовый рынок, где основным требованием является транспарентность рынка; разработке прогнозов дальнейшего развития валютных операций и изменений валютного курса; углублению исследований механизма функционирования валютного рынка и формирования валютных курсов.

3. Необходимо разрешить банкам проводить операции между клиентами и продажу иностранной валюты за счет собственных средств банка. Это будет способствовать развитию внебиржевого валютного рынка. Также в целях ускорения исполнения заявок необходимо разрешить уполномоченным банкам осуществлять операции по продаже иностранной валюты и заключение сделок своп на уровне филиала.

4. Указать срок исполнения заявок на покупку иностранной валюты на валютной бирже. В нормативных документах, регламентирующих данный вопрос, прописан только срок рассмотрения заявок в уполномоченных банках (3 дня), но нет срока удовлетворения поданных заявок на Республиканской Валютной бирже.

5. Необходимо снять с банков контролирующую функцию. Исходя из природы банков, их деятельность в основном связана с оказанием посреднических услуг. Проведения контроля над внешнеэкономической деятельностью предприятий возложено на Центральный банк, Министерство финансов, Государственный налоговый комитет и Государственный таможенный комитет Республики Узбекистан.

6. Разрешить банкам взимать комиссионные вознаграждения по конверсионным операциям. Основным условием функционирования

параллельного неофициального рынка является курсовая разница, которую также можно устранить, разрешив уполномоченным банкам установление комиссионных.

7. Расширение использования форм международных расчётов. На сегодняшний день банками Узбекистана предоставляется в основном услуги по документарному аккредитиву. Однако из-за мирового финансово-экономического кризиса иностранные банки либо отказывают в предоставлении таких услуг, либо сократили лимиты по предоставлению кредитных линий и существенно повысили процентные ставки, вследствие чего предоставление такой услуги стало недоступным многим клиентам. Использование других более дешёвых форм расчётов (к примеру, документарное инкассо) способствовало бы сокращению транзакционных издержек. Для этого, в случае, если ранее не складывались деловые отношения, требуется тщательно изучить бизнес историю инопартнера, его платежеспособность, репутацию на местном и международном рынках.

8. Развитие срочных конверсионных операций. В современных экономических условиях коммерческие банки республики должны активнее разрабатывать и предлагать клиентам те банковские продукты, которые широко применяются во всем мире.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Законы Республики Узбекистан, указы, постановления и книги Президента Республики Узбекистан, постановления Правительства и другие нормативно-правовые документы.

1.1. Законы Республики Узбекистан.

1.1.1. Закон Республики Узбекистан от 02.07.1992 № 621-XII «О членстве Республики Узбекистан в Международный валютном фонде, Международном банке реконструкции и развития, Международной ассоциации развития, Международной корпорации, Многостороннем агентстве гарантий инвестиций».

1.1.2. Закон Республики Узбекистан «О центральном банке» от 21 декабря 1995 г. // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. –Ташкент: Ўзбекистон, 2003. –С. 7.

1.1.3. Закон Республики Узбекистан «О банках и банковской деятельности» от 25 апреля 1996 г. // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. –Ташкент: Ўзбекистон, 2003. –С. 115.

1.1.4. Сборник Законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. – Ташкент: Ўзбекистон, 2003. -С. 115

1.1.5. Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2005 г., № 3-4, ст. 27, № 28-29, ст. 217, № 37-38, ст. 289

1.2. Указы и постановления Президента Республики Узбекистан.

1.2.1. Указ Президента Республики Узбекистан от 24 апреля 1997 г. «О мерах по стимулированию создания частных коммерческих банков» // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. – Ташкент: Ўзбекистон, 2003. – С. 70.

1.2.2. Указ Президента Республики Узбекистан от 21 марта 2000 г. «О мерах по дальнейшей либерализации и реформированию банковской системы» // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. –Ташкент: Ўзбекистон, 2003. –С. 93,.

1.2.3. Указ Президента Республики Узбекистан от 30 апреля 2002 г. «О мерах по ограничению роста денежной массы и повышению ответственности за соблюдением финансовой дисциплины» // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. – Ташкент: Ўзбекистон, 2003. –С. 101.

1.3. Постановления Правительства и другие нормативно-правовые документы Республики Узбекистан.

1.3.1. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по реформированию банковской системы» // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. –Ташкент: Ўзбекистон, 2003. –С. 115.

1.3.2. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «Об утверждении Положения о порядке осуществления мониторинга за обоснованностью проведения юридическими и физическими лицами валютных операций» от 4 ноября 2003 года

1.3.3. Положение о требованиях к адекватности капитала коммерческих банков от 25 июля 2000 г. // Сборник законодательных актов по реформированию и либерализации банковской системы Республики Узбекистан. –Ташкент: Ўзбекистон, 2003. –С. 378.

1.3.4. «Правила выдачи коммерческим банкам лицензий на проведение операций в иностранной валюте» от 3 августа 1998 г. // Сборник нормативных документов по валютному регулированию в банковской системе Республики Узбекистан. –Ташкент: Ўзбекистон, 2004. –С. 5.

1.3.5. «Порядок проведения операций на валютном рынке Республики Узбекистан» от 3 августа 1998 г. /// Сборник нормативных документов по

валютному регулированию в банковской системе Республики Узбекистан. – Ташкент: Ўзбекистон, 2004. –С. 24.

1.3.6. «Порядок осуществления хозяйствующими субъектами обязательной продажи выручки в иностранной валюте» Приложение 1 к Постановлению Кабинета Министров от 29 июня 2000 года № 245.

1.4. Труды и выступления Президента Республики Узбекистан:

1.4.1. Каримов И.А. Все наши устремления и программы – во имя дальнейшего развития Родины и повышения благосостояния народа: Доклад Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на заседании правительства по итогам социально-экономического развития страны в 2010 году и важнейшим приоритетам на 2011 год. -Т.: Узбекистан, 2011. -48 с.

1.4.2. 1. Каримов И.А. Юксак маънавият - енгилмас куч. -3 наشري. -Т.: Маънавият, 2011. -176 б.

1.4.3. Каримов И.А. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества в стране: Доклад Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на совместном заседании Законодательной палаты и Сената Олий Мажлиса Республики Узбекистан. -Т.: Узбекистан, 2010. -56 б.

1.4.4. Каримов И.А. Выступление Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на пленарном заседании Саммита ООН «Цели развития тысячелетия». -Т.: Узбекистан, 2010. -184 с.

1.4.5. Каримов И.А. По пути преодоления последствий мирового кризиса, модернизации страны и достижения уровня развитых государств. -Т.: ИПТД "Узбекистан". , 2010. - Т.18 . -248 с.

1.4.6. Каримов И.А. Наша главная задача - дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. Модернизация страны и построение сильного гражданского общества - наш главный приоритет. -Т.: Узбекистан, 2010. -72 с.

2. Книги и основная литература

а) одного автора

- 2.1.1. Балабанов И. Т. Валютный рынок и валютные операции в России : Практическое пособие -М: Финансы и статистика, 1994. -240 с..
- 2.1.2. Банковское дело: учебник/ под ред. О.И. Лаврушина -М.: КноРус, 2008. -768 с..
- 2.1.3. Большая экономическая энциклопедия. – С.: Эксмо, 2008. - С. 77
- 2.1.4. Валютные отношения : Учебное пособие/ Ю.Ф.Симионов, Б.П.Носко. -Ростов-на-Дону: "ФЕНИКС", 2001. -320 с.
- 2.1.5. Вахабов А.В. Жахон молиявий - иктисодий инкирози: сабаблари, хусусиятлари ва иктисодиётга таъсирини юмшатиш йуллари : Монография/ А.В.Вахабов, Н.Х.Жумаев, Э.А.Хошимов. -Т.: Akademnashr, 2009. -144 б..
- 2.1.6. Вернер Ф. Международное валютное право. - М., 1997. С. 37.
- 2.1.7. Вернер Ф. Эбке Международное валютное право. - М., 1997. С. 37.
- 2.1.8. Гилберт М. В поисках единой валютной системы. - М.: ПРОГРЕСС, 1984. - С. 342.
- 2.1.9. Каримов Ф.Ф. Валютные операции коммерческих банков. -Т: "Укитувчи", 1996. -100 с..
- 2.1.10. Матюхин Г.Г. Проблемы кредитных денег при капитализме. - М.: Наука, 1977. - С. 136
- 2.1.11. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : Учебник. 2-е изд., перераб. и допол./ Ред. Л.Н.Красавина. -М: Финансы и статистика, 2003. -608 с..
- 2.1.12. Миловидов В. А. Современное банковское дело. Опыт организации и функционирования банков США. - М.: МГУ, 1992. - 174 с.
- 2.1.13. Носкова И. Я. Валютные и финансовые операции. Учебное пособие : 2-е изд., перераб. и дополн. -М: ЮНИТИ, 1998. -334 с..
- 2.1.14. Офманис Я. Цикл изменения курса евро-доллар // Мировая экономика и международные отношения. -М, 2005. - №9. - С. 102-107.
- 2.1.15. Расулов Т.С. Валютные операции: теория и практика. -Т: Молия, 2001. -120 с..
- 2.1.16. Сапожников Н.В. Валютные операции банков. –М. 1999. -273 с.

2.1.17. Тахи́ро Масуо. Валютный контроль (Foreign Exchange Control). –Ташкент: 2000, -32 p.

2.1.18. Тимошина Т.М. Экономическая история зарубежных стран, Москва, Юстицинформ, 2003, стр. 312–332.

2.1.19. Шмырева А.И. Валютное регулирование и контроль в отдельных странах. –Новосибирск: СБУЦ, 1998. -69 с.

2.1.20. Эпштейн Е.М. Банковское дело. - М., 1913. С. 31.

2.1.21. Clarke, Stephen V.O. American banks in the international interbank market. -New York, 1983. - 285 p.

2.1.22. Cornelius Luka. Trading in the Global currency markets. –N.Y., 2005. -716 p.

2.1.23. Curran W. Banking and the global system. –Cambridge, 1979. -418 p.

2.1.24. David Poole. FX in 2009 – Has the world really changed? -London, 2009. -p. 7.

2.1.25. Enzyklopadisches Lexikon, Band 11, С. 1200.

2.1.26. Friedman M. Capitalism and Freedom, Chicago, 1962. - p. 67

2.1.27. Robert C. Bradshaw Foreign exchange operations of U.S. banks // Eleventh Annual Conference on Bank Structure and Competition. –Chicago, 1975. -P 18-36.

2.1.28. Robert N. McCauley The Euro and the Dollar / Bank for International Settlements. -Basle, 1997. -p. 74.

2.1.29. Robert N. McCauley The Euro and the Dollar // Bank for International Settlements. -Basle, 1997. –p. 74. Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange and derivatives market activity in 2001. –Basel: BIS, 2002. –p. 3.

б) общий источник

2.1.30. Большая экономическая энциклопедия. – С.: Эксмо, 2008. - С. 77

2.1.31. Enzyklopadisches Lexikon, Band 11, С. 1200.

в) двух авторов

2.1.32. Лавров С.Н., Фролов Б.А. Валютно-финансовые отношения предприятий и организаций с зарубежными партнерами. - М., 1992. -18 с.

2.1.33. Жумаев Н.Х. Международные финансовые отношения: Валютный курс и пути их регулирования. Учебное пособие/ Н.Х.Жумаев, Ж.М.Кудайбергенов. -Т: "Iqtisod-Moliya", 2006. -132 с..

з) трех авторов

2.1.34. Шмырева А. И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения: Учебное пособие для ВУЗов. -СПб: Питер, 2001. -272 с

д) авторского коллектива

2.1.35. Банковское дело: учебник / под ред. О.И. Лаврушина; Финансовая академия при правительстве РФ. -М.: КноРус, 2008. -768 с.

3. Статьи и тезисы в журналах

3.1. Вахабов А.В. Узбекистон Республикаси ва Осиё тараққийёт банки уртасидаги молия-кредит муносабатларини такомиллаштиришнинг долзарб масалалари // Xalqaro munosabatlar. - Ташкент: Jahon iqtisodiyoti va diplomatiya universiteti. 2010г. N 2. –С. 5-13.

3.2. Офманис Я. Цикл изменения курса евро-доллар // Мировая экономика и международные отношения. -М, 2005. - №9. - С. 102-107.

3.3. Прексин О.М. К вопросу о совершенствовании валютно-финансового миропорядка // Деньги и кредит. - М: Изд-во "Финансы и статистика". 2010г. N 9. -С.19-23

3.4. Рустамов Э.С. Проблемы реформирования макроэкономических институтов в послекризисный период // Деньги и кредит. - М: Изд-во "Финансы и статистика". 2010г. N 9. -С. 24-29.

3.5. Cassel G. Money and Foreign Exchange after 1914. Journal of the American Statistical Association, Vol. 18, No. 142 (Jun., 1923), pp. 820-822

4. Отчёты и другие статистические материалы

5.1. Договор о Международном валютном фонде от 22.07.1944 в ред.от 28.06.1990 (перевод Бюро переводов Международного валютного фонда).

5.2. Экономика Узбекистана, Аналитический обзор. Годовые выпуски за 2002, 2003, 2004, 2005 –Т.: ЦЭЭП, 2006.

5.3. Перспективы развития мировой экономики: Глобализация и инфляция. –Вашингтон: МВФ, 2006. –С 20.

5.4. World Economic Outlook: Financial Systems and Economic Cycles. – Washington: IMF. 2006. – P 213.

5.5. Доклад о процессе перехода за 2005 год: Процесс перехода и показатели стран СНГ. –Лондон: ЕБРР, 2006. 124-с.

5.6. Перспективы развития мировой экономики: Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике.–Вашингтон: МВФ, 2007. –С 8.

5.7. Articles of Agreement of the International Monetary Fund. - Washington: International Monetary Fund, 1993. -115 p.

5.8. Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. - Basle: BIS, 2008. -18 p.

5.9. Foreign Exchange and Derivatives Markets Turnover Survey (April 2009), Bank of Japan Quarterly Bulletin, November 2008.

5.10. Foreign Exchange and Interest Rate Derivatives Markets Survey Turnover in the United States, Federal Reserve Bank of New York, September 2008.

5.11. The Non-Investment Products Code. –London: Bank of England. 2009. -36 p.

5.12. Triennial Central Bank Survey Foreign exchange and derivatives market activity in 2010. -Basel, Switzerland: BIS, 2011. – 151 p.

5.13. World Economic Outlook. - Washington, IMF. 1998. - P 125

5.14. Robert N. McCauley The Euro and the Dollar / Bank for International Settlements. -Basle, 1997. –p. 74.

5.15. Progress in reducing foreign exchange settlement risk / Bank for International Settlements. -Basel, 2008. –P. 24-26