

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

КРЕДИТНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

“УТВЕРЖДАЮ”

декан кредитно-экономического
факультета к.э.н.

Обломуродов Н.Н. _____
“ ” _____ 2016г.

КАФЕДРА “БАНКОВСКИЙ УЧЕТ И АУДИТ”

АХМЕДОВА ШАХНОЗА БАХОДЫРОВНА

**МИРОВОЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК И ТЕНДЕНЦИИ ЕГО
РАЗВИТИЯ**

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

для получения степени бакалавра
5230700– по специальности “Банковское дело”

Научный руководитель:
Бабаев Б. Б.

“ ” _____ 2016г.

“Рекомендуется защите”

Заведующий кафедрой

“Банковский учет и аудит”

К.э.н. доц _____ З. А. Умаров
“ ” _____ 2016г.

Ташкент - 2016

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА.....	7
1.1. Сущность и основные понятия мирового валютного рынка.....	7
1.2. Этапы эволюции и правовые основы Мирового валютного рынка.....	15
ГЛАВА II. АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА.....	29
2.1. Анализ мирового валютного рынка на примере Московской межбанковской валютной биржи как его составной части.....	29
2.2. Оценка текущего состояния валютного рынка Республики Узбекистан.....	43
ГЛАВА III. ПУТИ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН.....	52
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	62
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	67

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы. В настоящее время мировой валютный рынок как ключевой элемент мировой финансовой системы оказывает влияние на все стороны хозяйственной деятельности человека. Более того, нормальное развитие экономики возможно только при эффективном функционировании международных финансовых рынков, среди которых валютный рынок занимает особое место.

Углубление мировых интеграционных процессов в современных экономических системах обуславливает возрастание роли участников мирового валютного рынка, в частности, коммерческих банков в обеспечении оборота валютных ресурсов и, следовательно, определяет необходимость для формирования эффективных механизмов участия коммерческих банков в операциях на валютном рынке.

Такая ситуация предопределяется тем обстоятельством, что в современных условиях валютный рынок представляют собой одно из ключевых звеньев мировой финансовой системы, эффективное функционирование которого стало необходимым условием развития валютно-финансовых отношений. Многообразие и возрастающая сложность рыночных отношений, интенсивность и динамизм хозяйственных процессов обуславливают высокую необходимость научного изучения функционирования мирового валютного рынка и его современное состояние.

В свою очередь, считаем необходимо отметить следующие данные, о которых упомянул глава нашего государства И. А. Каримов в своем выступлении:

Среди немногих государств в мире в Узбекистане за годы независимого развития экономика выросла почти в 6 раз, реальные доходы на душу населения возросли более чем в 9 раз. Несмотря на существенное замедление темпов роста мировой торговли и сокращение внешнего спроса, снижение мировых цен на важнейшие экспортные товары, нам удалось достичь

положительного сальдо во внешнеторговом обороте, что позволило обеспечить рост государственных золотовалютных резервов¹.

В условиях все более ужесточающейся конкуренции на мировых рынках приоритетное значение приобретает кардинальное повышение конкурентоспособности нашей экономики, усиление поддержки предприятий-экспортеров, всестороннее стимулирование участия в экспорте фермерских хозяйств, малого бизнеса и частного предпринимательства.

Именно в этих сферах имеется огромный, еще незадействованный потенциал. При этом следует иметь в виду, что, в отличие от промышленных предприятий-экспортеров, субъекты малого бизнеса и фермеры освобождены от обязательной продажи банкам 50 процентов валютной выручки от экспорта своей продукции и сами должны быть заинтересованы в продвижении своей продукции на экспорт.

Степень изученности проблемы. Сущность, общие принципы функционирования мирового валютного рынка и деятельность отдельных его участников рассмотрены в трудах К.Лука, Д.Пула, Ф.Вернера, Р.Н. Мак Каулей., Р.Брадшоу².

Среди ученых экономистов стран СНГ исследовавших особенности функционирования валютного рынка и деятельность коммерческих банков в сфере валютных отношений особо выделяются работы О.И.Лаврушина, Л.Н.Красавиной, И.Т.Балабанова³.

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

¹ И. А. Каримов . Наша главная цель – несмотря на трудности, решительно идти вперед, последовательно продолжая осуществляемые реформы, структурные преобразования в экономике, создавая еще более широкие возможности для развития частной собственности, предпринимательства и малого бизнеса. Т.: «O`zbekiston», 2016 –ст.88

² 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. -р. 7; Вернер Ф. Международное валютное право. - М., 1997. -С. 37; Robert N. McCauley The Euro and the Dollar / Bank for International Settlements. -Basle, 1997. -р. 74; Robert C. Bradshaw Foreign exchange operations of U.S. banks // Eleventh Annual Conference on Bank Structure and Competition. –Chicago, 1975. -P 18-36.

³ 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.;

А.В.Вахабова, Т.С.Расулова, Н.Х.Жумаева, Ф.Ф. Каримова, Ж.М.Кудайбергенова, Э.А.Хошимова⁴.

Целью изучения данной работы является изучить основы функционирования мирового валютного рынка, этапы эволюции, анализ его деятельности и пути его дальнейшего развития.

Для достижения поставленной цели **задачами** выступают:

- рассмотреть теоретические аспекты валютных рынков;
- дать характеристику типам валютных рынков;
- анализировать деятельность мирового валютного рынка на примере одного из валютных бирж;
- дать оценку текущему состоянию валютного рынка Республики Узбекистан
- выявить тенденции развития мировых валютных рынков.

Объект и предмет работы. Объектом исследования являются деятельность участников мирового валютного рынка, в частности, Московской Межбанковской Валютной Биржи, а также валютные операции коммерческих банков на финансовых рынках. Предметом исследования является совокупность экономических отношений, складывающиеся при осуществлении валютных операций участниками мирового валютного рынка.

Научная новизна выпускной квалификационной работы:

- ✓ 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.

⁴ 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.;

Практическая значимость. 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.

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

Во введении обоснована актуальность темы, показана степень изученности данной проблемы, указаны объект и предмет изучения, определены цель и задачи, охарактеризованы научная новизна и ее значимость.

Первая глава посвящена теоретическим основам формирования мирового валютного рынка. Она состоит из двух вопросов, в которых подробно отражаются сущность и основные понятия мирового валютного рынка, а также этапы эволюции и правовые основы мирового валютного рынка.

Во второй главе подробно рассматривается современное состояние мирового валютного рынка. В ней анализируется деятельность мирового валютного рынка на примере Московской Межбанковской Валютной Биржи как составной части Мирового валютного рынка, а также дается оценка текущему состоянию валютного рынка Республики Узбекистан.

В третьей главе рассматриваются основные проблемы валютного рынка Узбекистана, а также дается предложение по дальнейшему его развитию.

В заключение выпускной квалификационной работы сформированы выводы по итогам изучения и представлены основные заключения и предложения, разработанные по результатам изучения данной проблемы.

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА

1.1. Основные понятия мирового валютного рынка

Составной частью мирового финансового рынка является валютный рынок. Он основан на экономическом законе спроса и предложения и представляет собой официальные финансовые центры, где сосредоточена купля-продажа валют и ценных бумаг в валюте. Данное понятие включает значительное количество конкретных рынков, локализованных в определенных регионах, центрах международной торговли, и валютно-финансовых связей.

Операции по обмену валют существовали с древних времен в форме мены в древнем мире и средние века. Однако валютные рынки в современном понимании сложились в XIX в. Этому способствовали следующие предпосылки:

- ✓ развитие международных экономических связей;
- ✓ создание мировой валютной системы, возлагающей на страны-участницы определенные обязательства в отношении их национальных валютных систем;
- ✓ широкое распространение кредитных средств международных расчетов;
- ✓ усиление концентрации и централизации банковского капитала, развитие корреспондентских отношений между банками разных стран, распространение практики ведения текущих корреспондентских счетов в иностранной валюте;
- ✓ совершенствование средств связи, позволивших упростить контакты между валютными рынками и снизить степень кредитного и валютного рисков, развитие информационных технологий, скоростная передача сообщений о курсах валют, банках, состоянии их корреспондентских счетов, тенденциях в экономике и политике.

С функциональной точки зрения валютный рынок обеспечивает своевременное осуществление международных расчетов, страхование от валютных рисков, диверсификацию валютных резервов, валютную интервенцию, получение прибыли их участниками в виде разницы курсов валют.

С институциональной точки зрения валютный рынок представляет собой совокупность банков, валютных бирж и других финансовых институтов.

С организационной точки зрения валютный рынок — это совокупность телеграфных, телефонных, телексных, электронных и прочих коммуникационных систем, связывающих в единую систему банки разных стран, осуществляющих международные расчеты, кредиты и другие финансовые операции.



Рисунок 1.1. Участники валютного рынка⁵

К основным участникам валютного рынка можно отнести несколько институтов:

⁵ Составлено автором на основе данных сайта <http://www.grandars.ru/>

1. Частные банки. Банки осуществляют основной объем операций. Они ведут счета других участников рынка, и те осуществляют через них свои операции.

2. Компании, участвующие во внешней торговле. Участники международной торговли предъявляют стабильный спрос на иностранную валюту (импортеры) и формируют ее предложение (экспортеры). Кроме того, внешнеторговые фирмы размещают свободные валютные остатки на краткосрочные депозиты или берут валютные кредиты.

3. Финансовые учреждения, за исключением коммерческих банков (инвестиционные фонды и компании, международные корпорации, фонды денежного рынка и т.д.). Такого рода инвесторы стремятся диверсифицировать в международном масштабе свои портфели активов. К этой группе участников валютного рынка также относят транснациональные корпорации, осуществляющие прямые иностранные инвестиции для создания филиальных сетей, дочерних компаний и т.д.

4. Центральные банки. Денежные власти разных стран систематически проводят валютные интервенции, управляют своими международными резервами и регулируют краткосрочные процентные ставки по активам в национальной валюте.

5. Частные лица. Физические лица, хотя и участвуют в работе валютного рынка, проводят небольшой объем операций. Частные лица осуществляют операции, связанные с туризмом, переводами гонораров, пенсий и т.д.

6. Валютные биржи. В государствах с переходной экономикой и развивающихся странах существуют специализированные валютные биржи, на которых происходит формирование курса национальной валюты по отношению к валютам остальных стран мира.

7. Валютные брокерские конторы. Они занимаются балансировкой спроса и предложения на валютном рынке путем сведения вместе покупателей и продавцов валюты⁶.

Инструментами сделок на валютных рынках являются банковские векселя, тратты, чеки, банковские переводы, особенно телеграфные (банкноты — только при обмене валют).

Основными путями использования валютного рынка являются коммерческие сделки, создание рынка, арбитраж, оценка и снижение риска.

Коммерческие сделки – операции, включающие приобретение и продажу иностранной валюты для облегчения торговли товарами и услугами, а не чисто финансовым операциям.

Создание рынка – один из важных путей использования иностранной валюты, относящийся к сделкам между брокерами и торговцами в банках или непосредственно между торговцами разных банков. Обычно такие сделки совершаются для поддержания в банках достаточного баланса иностранной валюты для проведения обычных коммерческих операций, а также для уравнивания валютных позиций банков с тем, чтобы они не оказались в ситуации либо избытка, либо нехватки соответствующей иностранной валюты.

Арбитраж (arbitrage) – это обычно процесс покупки и продажи валюты с получением прибыли за счет различия цен на рынках. Арбитраж предусматривает игру на возможных расхождениях в кросс-курсах нескольких валют. По сути он уравнивает спрос и предложение на валюту и поэтому способствует устранению на какое-то время различий в валютном курсе между географически разными рынками, объединяя национальные валютные рынки в единый мировой.

Валютные риски (foreign exchange risks) – группа рисков, возникающих в связи с использованием нескольких валют в международных сделках.

⁶ Моисеев С. Р. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие / С. Р. Моисеев. – М.: Дело и сервис, 2007. – 807с.

Валютные риски делятся на две группы: риски, связанные с изменением в будущем валютного курса, и риски, связанные с расчетами. Поскольку арбитраж предусматривает покупку валюты на одном рынке и ее немедленную продажу на другом рынке, никакого иного риска, кроме риска непроходимости расчетов, не возникает. Для остальных форм торговли валютой на мировом рынке существует риск изменения валютного курса за время проведения конкретной операции. Такие риски нейтрализуются с помощью хеджирования.

Хеджирование (hedge) – это компенсационные действия (специальные валютные операции в целях защиты от риска, т.е. страхование от потенциальных убытков), предпринимаемые покупателем или продавцом на валютном рынке для предохранения своего дохода в будущем от изменения валютного курса. С точки зрения международной макроэкономики хеджирование имеет ярко выраженный стабилизационный эффект, поскольку позволяет избежать или хотя бы ограничить валютные риски и предотвратить частое разорение финансовых посредников и других фирм, вовлеченных в международные операции. Противоположным понятию «хеджирование» является спекуляция на валютных курсах. Оба вида операций связаны с риском, но по-разному.

Спекуляция – это обращение с валютой с прямой целью извлечения прибыли. Спекулянты (speculators) – действующие на валютном рынке особые лица (банковские учреждения, фирмы, юридические и физические лица), следящие за рыночными тенденциями и стремящиеся получить от этого выгоду. Несмотря на то, что валютная спекуляция оказывает дестабилизирующее воздействие на рынок, тем не менее, считается, что она имеет право на существование, так как обеспечивает ликвидность. В настоящее время спекуляция на валютных курсах является одной из легальных форм валютного бизнеса. Она стабилизирует макроэкономику, если спекулянты покупают валюту, когда курс ее низкий, в расчете на то, что в дальнейшем он вырастет. Спекуляция дестабилизирует макроэкономику,

когда спекулянты продают валюту, курс которой низок, в надежде на еще большее его падение.

Традиционно валютный рынок делится на операции (сделки) спот, а также валютные дериваты – прямые форварды, свопы, фьючерсы и опционы.

Сделка спот (spot transaction) – наличная сделка, предполагающая обмен двумя валютами на основе простых стандартизированных контрактов с немедленным расчетом (расчеты по валюте на второй рабочий день или в пределах двух рабочих дней после заключения сделки).

Прямые форварды (outright forward) – некомбинированные срочные сделки структурно близкие к сделкам спот. Это сделки по обмену двумя валютами на основе контрактов, предусматривающих расчеты сроком более чем два рабочих дня.

Валютные свопы – сделки, структурно близкие к сделкам спот, предусматривающие обмен определенным количеством двух валют и обратный обмен таким же количеством валют в согласованную дату в будущем. При свопе продажа наличной валюты (спот) осуществляется с одновременной покупкой ее на срок (форвард) или, наоборот, одновременно и текущая, и срочная сделка.

Фьючерсы (futures) – стандартизированные форвардные контракты на валюту, торговля которыми происходит на биржах. В общем, фьючерсный контракт конституирует сделку обмена в установленное время в будущем стандартизированного товара (золота, фунтов, франков, казначейских векселей, пшеницы) на наличные деньги.

Валютный опцион (options) – контракт, дающий покупателю за определенную плату право, которое не является его обязательством, купить или продать на основе стандартного контракта валюту в определенный день по зафиксированной цене⁷.

Валютные рынки можно классифицировать по целому ряду признаков.

⁷Моисеев С. Р. Международные валютно-кредитные отношения: учеб.пособие / С. Р. Моисеев. – М.: Дело и сервис, 2007. – 807с.

1. Традиционно выделяется несколько крупнейших валютных рынков по территориальному критерию:

- ✓ европейский валютный рынок;
- ✓ североамериканский валютный рынок;
- ✓ дальневосточный валютный рынок.

На каждом рынке существует один или несколько финансовых центров, на которые приходится наибольший объем операций:

- ✓ европейский рынок – Лондон, Цюрих, Франкфурт-на-Майне, Париж, Милан;
- ✓ североамериканский рынок – Нью-Йорк;
- ✓ дальневосточный рынок – Токио, Сингапур, Гонконг.

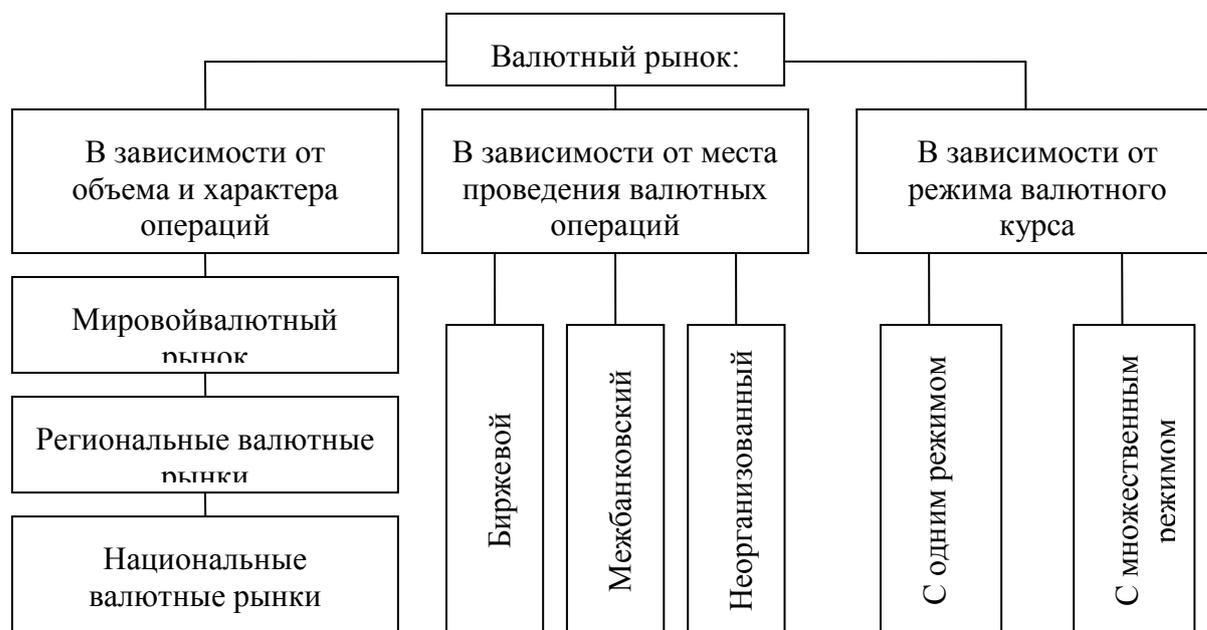


Рисунок 1.2. Классификация валютного рынка⁸

2. По сфере распространения различаются мировые, региональные, национальные (местные) валютные рынки.

На мировых валютных рынках банки проводят операции с валютами, которые широко используются в мировом платежном обороте, и почти не совершают сделки с валютами регионального и местного значения независимо от их статуса и надежности.

⁸ Составлено автором на основе данных сайта <http://www.grandars.ru/>.

На мировом валютном рынке осуществляются операции по внешнеторговым расчетам, туризму, миграции капиталов и рабочей силы, предполагающие использование иностранной валюты покупателями, продавцами, посредническими и банковскими учреждениями и фирмами. Он охватывает также операции по страхованию валютных рисков, диверсификацию валютных резервов и перемещений валютной ликвидности, различные меры валютного вмешательства. В таких операциях участвуют практически все существующие валюты.

На региональных и местных валютных рынках осуществляются операции с определенными конвертируемыми валютами. Котировка валют, используемая для валютных операций в определенном регионе, относительно регулярно осуществляется банками данного региона, а валют местного значения – банками, для которых эта валюта является национальной и активно применяется в сделках с местной клиентурой.

3. По отношению к валютным ограничениям можно выделить свободный и несвободный валютные рынки. Валютный рынок с валютными ограничениями называется несвободным рынком, а при отсутствии их – свободным валютным рынком.

4. По видам применяемых валютных курсов:

Рынок с одним режимом – это валютный рынок с плавающими курсами валют, котировка которых устанавливается на биржевых торгах.

Валютный рынок с двойным режимом – это рынок с одновременным применением фиксированного и плавающего курса валюты.

5. По степени организованности:

Биржевой валютный рынок - это организованный рынок, который представлен валютной биржей. Биржа не является коммерческим предприятием. Ее основная функция заключается не в получении высокой прибыли, а в мобилизации временно свободных денежных средств через продажу валюты и ценных бумаг в валюте и в установлении курса валюты, т.е. ее рыночной стоимости.

Внебиржевой валютный рынок организуется дилерами, которые могут быть или не быть членами валютной биржи и ведут его по телефону, телефаксу, компьютерным сетям.

1.2. Этапы эволюции и правовые основы Мирового валютного рынка

Характер функционирования и стабильность мировой валютной системы зависят от степени ее соответствия структуре мирового хозяйства. При изменении структуры мирового хозяйства и соотношения сил на мировой арене происходит замена существующей формы Мировой валютной системы на новую. Появившись в XIX веке, Мировая валютная система прошла в своем развитии несколько этапов.

Первая Мировая валютная система (МВС) сформировалась к концу XIX в. на основе золотомонетного стандарта. По месту оформления соглашения эта система называется также Парижской валютной системой⁹. Отличительными чертами золотомонетного стандарта являлись:

- обслуживание внутреннего хозяйственного оборота полноценными золотыми монетами и выполнение золотом всех функций денег;
- свободная чеканка золотых монет;
- свободный и неограниченный обмен неполноценных денег (банкнот, монет) на золото;
- свободный вывоз и ввоз золота и иностранной валюты и функционирование свободных рынков золота.

Золотая валюта являлась ориентиром и необходимостью для стран, выдвигавшихся на мировой рынок. Это стремление было юридически закреплено в 1867 г. на Парижской конференции, на которой золото было признано единственной формой денег. «Золотой стандарт» возник с началом ухода биметаллической системы, и прекратил свое существование в течение

⁹ Белотелова Н. П., Белотелова Ж. С. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — ст. 181

первого месяца мировой войны. Эра золотого стандарта иногда ассоциируется с быстрой индустриализацией и экономическим процветанием. Начало золотого стандарта было положено Банком Англии в 1821 г. Юридически эта система была оформлена межгосударственным соглашением на Парижской конференции в 1867 г., которое признало золото единственной формой мировых денег. По месту оформления соглашения эта система называется также как Парижская валютная система.

Золотой стандарт базировался на следующих структурных принципах¹⁰:

- ✓ Его основой являлся золотомонетный стандарт.
- ✓ Каждая валюта имела золотое содержание. Курс национальных валют жестко привязывался к золоту и через золотое содержание валюты соотносился друг с другом по твердому валютному курсу. В соответствии с золотым содержанием валют устанавливались их золотые паритеты. Валюты свободно конвертировались в золото. Золото использовалось как общепринятые мировые деньги.

- ✓ Сложился режим свободно плавающих курсов валют с учетом рыночного спроса и предложения, но в пределах «золотых точек». Если рыночный курс золотых монет отклонялся от паритета, основанного на их золотом содержании, то должники предпочитали расплачиваться по международным обязательствам золотом, а не иностранными валютами.

- ✓ Золотой стандарт играл в известной степени роль стихийного регулятора производства, внешнеэкономических связей, денежного обращения, платежных балансов, международных расчетов.

- ✓ Разновидностями золотого стандарта являются:
 - ✓ Золотомонетный стандарт, при котором банками осуществлялась свободная чеканка золотых монет (он действовал до начала XX в)

¹⁰ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник/Под ред. Л.Н. Красавиной. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 608 с

✓ Золотослитковый стандарт, при котором золото применялось лишь в международных расчетах (начало XX в - начало первой мировой войны)

✓ Золотовалютный (золотодевизный) стандарт, при котором наряду с золотом в расчетах использовались и валюты стран, входящих в систему золотого стандарта. Он известен еще как Голландский (1922 г - начало второй мировой войны).

✓ Золотомонетный стандарт был относительно эффективен до первой мировой войны, когда действовал рыночный механизм выравнивания валютного курса и платежного баланса.

В условиях золотомонетного стандарта наблюдались полное слияние основных черт и элементов национальной денежной системы с валютной системой, тождество национальной валютной системы и мировой валютной системы. Каждая валюта имела золотое содержание — монетный паритет, благодаря чему легко рассчитывался золотой паритет как соотношение золотого содержания двух сравниваемых валют, вокруг которого свободно колебались под воздействием спроса и предложения валютные курсы. Система золотого стандарта соответствовала условиям свободной конкуренции. Она способствовала развитию производительных сил, так как обеспечивала расширение экономических связей между странами, созданию единого мирового хозяйства. Золотой стандарт играл в известной степени роль стихийного регулятора производства, внешнеэкономических связей, денежного обращения, платежных балансов, международных расчетов. Золотомонетный стандарт был относительно эффективен до Первой мировой войны, когда действовал рыночный механизм выравнивания валютного курса и платежного баланса.

Вторая мировая валютная система. В период Первой мировой войны и особенно во времена Великой депрессии (1929-1933 гг.) система золотого стандарта переживала кризис. Золотомонетный и золотослитковый стандарты изжили себя, так как перестали соответствовать масштабам

возросших хозяйственных связей. Из-за высокой инфляции в большинстве стран Европы их валюты стали неконвертируемыми. США превратились в нового финансового лидера, а золотой стандарт видоизменялся. Генуэзская международная конференция 1922 г. закрепила переход к золотодевизному стандарту, основанному на золоте и ведущих валютах, которые конвертируются в золото¹¹. Появились “девизы” — платежные средства в иностранной валюте, предназначенные для международных расчетов.

Золотодевизный стандарт или, как его еще называют, Генуэзская валютная система, функционировал на следующих принципах¹²:

1. Его основой являлись золото и девизы - иностранные валюты. В тот период денежные системы 30 стран базировались на золото-девизном стандарте. Национальные кредитные деньги стали использоваться в качестве международных платежно-резервных средств. Однако в межвоенный период статус резервной валюты не был официально закреплён не за одной валютой.

2. Сохранены золотые паритеты. Конверсия валют в золото стала осуществляться не только непосредственно, но и косвенно, через иностранные валюты, что позволяло экономить золото государствам, обедневшим во время первой мировой войны.

3. Восстановлен режим свободно колеблющихся валютных курсов.

4. Валютное регулирование осуществлялось в форме активной валютной политики, международных конференций, совещаний.

Национальные кредитные деньги использовались в качестве международных платежно-резервных средств. Конверсия валют в золото стала осуществляться не только непосредственно, но и косвенно, через иностранные валюты, что позволяло экономить золото государствам, обедневшим во время Первой мировой войны. Был восстановлен режим свободно колеблющихся валютных курсов. Валютное регулирование осуществлялось в форме активной валютной

¹¹ Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник/Под ред. Л.Н. Красавиной. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 608 с

¹² Владимирова М.П. Деньги, кредит, банки: учебное пособие / М.П. Владимирова, А.И. Козлов. — 2-е изд., стер. — М.: КНОРУС, — 288 с, 2006

политики международных конференций, совещаний. В период с 1929 по 1936 г. страны последовательно отказывались от золотого стандарта. Несмотря на сокращение размена банкнот на золото во внутреннем обороте сохранилась внешняя конвертируемость валют в золото по соглашению центральных банков США, Великобритании, Франции. В этот период на базе национальных валютных систем ведущих стран начинают формироваться валютные блоки и зоны.

Валютный блок — группировка стран, зависимых в экономическом, валютном и финансовом отношении от возглавляющей ее страны-гегемона, которая устанавливает единую политику в области международных экономических отношений и использует их как привилегированный рынок сбыта, источник дешевого сырья, выгодную сферу приложения капитала. Цель валютных блоков — укрепление конкурентных позиций страны-лидера на международной арене, особенно в моменты экономических кризисов. Для валютного блока характерны следующие черты:

- курс зависимых валют прикреплен к валюте страны, возглавляющей группировку;
- международные расчеты входящих в блок стран осуществляются в валюте страны-гегемона;
- их валютные резервы хранятся в стране-гегемоне;
- обеспечением зависимых валют служат казначейские векселя и облигации государственных займов страны-гегемона.

К преимуществам золотого стандарта можно отнести следующие:

- 1) обеспечение стабильности как во внутренней, так и во внешней экономической политике, что объясняется следующим: транснациональные потоки золота стабилизировали обменные валютные курсы и создали тем самым благоприятные условия для роста и развития международной торговли;

2) стабильность курсов валют, что обеспечивает достоверность прогнозов денежных потоков компании, планирование расходов и прибыли.

К недостаткам золотого стандарта можно отнести следующие:

1) установленная зависимость денежной массы от добычи и производства золота (открытие новых месторождений и увеличение его добычи приводило к транснациональной инфляции);

2) невозможность проводить независимую денежно-кредитную политику, направленную на решение внутренних проблем страны.

Вторая мировая война привела к кризису и распаду Гемуэзской валютной системы, которая была заменена на Бреттон-Вудскую.

Третья мировая валютная система. Основой формирования Бреттон-Вудской валютной системы составило Бреттон-Вудское соглашение — международная система организации денежных отношений и торговых расчётов, установленная в результате Бреттон-Вудской конференции, проходившей с 1 по 22 июля 1944 года. Сменила финансовую систему, основанную на «золотом стандарте». Названа от имени курорта Бреттон-Вудс в штате Нью-Гэмпшир, США. Конференция положила начало таким организациям, как Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и Международный валютный фонд (МВФ). Доллар США стал одним из видов мировых денег, наряду с золотом.

Цели создания второй мировой валютной системы:

1. Восстановление обширной свободной торговли.

2. Установление стабильного равновесия системы международного обмена на основе системы фиксированных валютных курсов.

3. Передача в распоряжение государств ресурсов для противодействия временным трудностям во внешнем балансе.

Данная валютная система базировалась на следующих принципах¹³:

¹³ Белотелова Н. П., Белотелова Ж. С. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — ст. 181

- установлены твердые обменные курсы валют стран-участниц к курсу ведущей валюты;
- курс ведущей валюты фиксирован к золоту;
- центральные банки поддерживают стабильный курс своей валюты по отношению к ведущей валюте (в пределах 1%) с помощью валютных интервенций;
- изменения курсов валют осуществляются посредством девальвации и ревальвации.

Под влиянием США в рамках Бреттон-Вудской системы утвердился долларовый стандарт (США обладали 70% всего мирового запаса золота). Доллар — единственная валюта, конвертируемая в золото, — стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютной интервенции и резервных активов. Было установлено золотое соотношение доллара США — 35 долл. за 1 тройскую унцию. США установили монопольную валютную гегемонию, оттеснив своего давнего конкурента — Великобританию.

Таким образом, национальная валюта США стала одновременно мировыми деньгами, и поэтому Бреттон-Вудская валютная система часто называется системой золотодолларового стандарта. Валютные интервенции рассматривались как механизм самоадаптации второй мировой валютной системы к изменяющимся внешним условиям, аналогично транспортировке золотых запасов для регулирования сальдо платежного баланса при золотом стандарте. Курсы валют можно было изменять лишь при возникновении фундаментальной несбалансированности баланса. Эти изменения валютных курсов в рамках твердых паритетов назывались ревальвацией и девальвацией валют.

Бреттон-Вудская валютная система существовала лишь до тех пор, пока золотые запасы США могли обеспечивать конверсию зарубежных долларов в золото. Однако к началу 1970-х гг. произошло перераспределение золотых запасов в пользу Европы. Появляются и значительные проблемы с

международной ликвидностью, так как по сравнению с увеличением объемов международной торговли добыча золота была невелика. Доверие к доллару как резервной валюте снижается и из-за гигантского дефицита платежного баланса США. Образуются новые финансовые центры (Западная Европа и Япония), что приводит США к утрате своего абсолютного доминирующего положения в мире. Следовательно, возникает необходимость пересмотра основ существующей валютной системы; ее структурные принципы, установленные в 1944 г., перестали соответствовать условиям производства, мировой торговли и изменившемуся соотношению сил в мире. Причины кризиса Бреттон-Вудской валютной системы заключаются в следующем¹⁴:

- неустойчивость и противоречия экономики. Начало валютного кризиса в 1967 г. совпало с замедлением экономического роста;
- усиление инфляции отрицательно влияло на мировые цены и конкурентоспособность фирм, поощряло спекулятивные перемещения “горячих” денег. Различные темпы инфляции в разных странах оказывали влияние на динамику курса валют, а снижение покупательной способности денег создавало условия для курсовых разниц;
- нестабильность платежных балансов. Хронический дефицит балансов одних стран (особенно США, Великобритании) и активное сальдо других (ФРГ, Японии) усиливали резкие колебания курсов валют;
- несоответствие принципов Бреттон-Вудской системы изменившемуся соотношению сил на мировом рынке. Валютная система, основанная на международном использовании подверженных обесценению национальных валют — доллара и отчасти фунта стерлингов, пришла в противоречие с интернационализацией мировой экономики;

¹⁴ Владимирова М.П.. Деньги, кредит, банки: учебное пособие / М.П. Владимирова, А.И. Козлов. — 2-е изд., стер. — М.: КНОРУС, — 288 с, 2006

- принципы, на которых была построена Бреттон-Вудская система, перестали соответствовать новой расстановке сил с возникновением трех мировых центров (США, Западная Европа, Япония). Использование США статуса доллара как резервной валюты для расширения своей внешнеэкономической и внешнеполитической экспансии, экспорта инфляции усилило межгосударственные разногласия и противоречило интересам развивающихся стран;

- активизация рынка “евродолларов”. Поскольку США финансировали дефицит своего платежного баланса национальной валютой, часть долларов перемещалась в иностранные банки, способствуя развитию рынка евродолларов. Этот колоссальный рынок долларов вне США сыграл двойную роль в развитии кризиса Бреттон-Вудской системы. Вначале он поддерживал позиции американской валюты, поглощая избыток долларов, но в 1970-х гг. евродолларовые операции, ускоряя стихийное движение “горячих” денег между странами, обострили валютный кризис;

- дезорганизующая роль транснациональных корпораций (ТНК) в валютной сфере. ТНК располагают огромными краткосрочными активами в разных валютах, которые более чем вдвое превышают валютные резервы центральных банков.

В результате кризиса система твердых обменных курсов прекратила свое существование. После продолжительного переходного периода, в течение которого страны могли испробовать различные модели валютной системы, начала образовываться новая мировая валютная система, для которой было характерно значительное колебание обменных курсов.

Четвертая мировая валютная система. Устройство Ямайской валютной системы было официально оговорено на конференции МВФ в Кингстоне (Ямайка) в январе 1976 г. Основой этой системы являются “плавающие” обменные курсы и многовалютный стандарт. Переход к гибким обменным курсам предполагал достижение следующих основных целей:

- выравнивание темпов инфляции в различных странах;

- уравнивание платежных балансов отдельных стран;
- расширение возможностей для проведения независимой внутренней денежной политики отдельными центральными банками.

Основные характеристики Ямайской валютной системы заключаются в следующем:

- система основана не на одной, а на нескольких ключевых валютах;
- отменен монетный паритет золота;
- основным средством международных расчетов стала свободно конвертируемая валюта, а также резервные позиции в МВФ;
- не существует пределов колебаний валютных курсов. Курс валют формируется под воздействием спроса и предложения;
- центральные банки стран не обязаны вмешиваться в работу валютных рынков для поддержания фиксированного паритета своей валюты. Однако они осуществляют валютные интервенции для стабилизации курсов валют;
- страна сама выбирает режим валютного курса, но ей запрещено выражать его через золото; по классификации МВФ страна может выбрать следующие режимы валютных курсов: фиксированный, “плавающий” или смешанный;
- МВФ наблюдает за политикой стран в области валютных курсов. Страны — члены МВФ должны избегать манипулирования валютными курсами, позволяющего воспрепятствовать действительной перестройке платежных балансов или получать односторонние преимущества перед другими странами — членами фонда;
- важную роль играют “специальные права заимствования” — СДР. В рамках Ямайской валютной системы они являются одним из официальных резервных активов.

Функционирование Ямайской валютной системы противоречиво. Ожидания, связанные с введением “плавающих” валютных курсов,

исполнились лишь частично. Одной из причин является разнообразие возможных вариантов действий стран-участниц, доступных им в рамках этой системы. Режимы обменных курсов в своем чистом виде не практикуются в течение длительного периода.

Другой причиной является сохранение долларом США лидирующих позиций в Ямайской валютной системе. Объясняется это рядом обстоятельств:

- со времен Бреттон-Вудской валютной системы сохранились значительные запасы долларов у частных лиц и правительств во всем мире;
- альтернативные доллару, признанные всеми резервные и транзакционные валюты будут постоянно в дефиците до тех пор, пока платежные балансы стран, валюты которых могут претендовать на эту роль (Великобритания, Швейцария, Япония), имеют стабильные активные сальдо.

Для Ямайской валютной системы характерно значительное колебание валютного курса для доллара США, что объясняется противоречивой экономической политикой США в форме экспансионистской фискальной и рестриктивной денежной политики. Колебание доллара стало причиной многих валютных кризисов. В результате наметилась тенденция перехода от долларовой к мультивалютному стандарту, включающему наряду с долларом США английский фунт стерлингов, японскую иену, швейцарский франк. Это означает усиление противоречий между США, Западной Европой, Японией и дальнейший рост валютной нестабильности.

На фоне многочисленных проблем, связанных с колебанием валютных курсов, особый интерес в мире вызывает опыт функционирования зоны стабильных валютных курсов в Европе, который позволяет входящим в эту валютную группировку странам устойчиво развиваться, невзирая на проблемы, возникающие в мировой валютной системе. В ответ на нестабильность Ямайской валютной системы страны ЕЭС создали

собственную международную (региональную) валютную систему в целях стимулирования процесса экономической интеграции.

Существование Европейской валютной системы является одной из особенностей современных валютных отношений. На взаимную торговлю стран-членов ЕВС приходится от 55 до 70% от их внешнеторгового оборота¹⁵. Решением от 13 марта 1979 г. была создана Европейская валютная система. Ее основные цели следующие:

- ✓ Обеспечить достижение экономической интеграции;
- ✓ Создать зону европейской стабильности с собственной валютой в противовес Ямайской валютной системе, основанной на долларом стандарте, отсутствие которой затрудняло сотрудничество стран-членов Европейского сообщества в области выполнения общих программ и во взаимных торговых отношениях;
- ✓ Оградить «Общий рынок» от экспансии доллара;
- ✓ Сблизить экономические и финансовые политики стран-участниц.

Выполнение этих задач способствовало бы построению европейской валютной организации, способной отражать спекулятивные атаки рынка, а также сдерживать колебания международной валютной системы (особенно изменения доллара).

Особенности западноевропейского интеграционного комплекса определяют структурные принципы ЕВС, отличающиеся от Ямайской валютной системы.

1. ЕВС базируется на ЭКЮ - европейской валютной единице. Условная стоимость ЭКЮ определяется по методу валютной корзины, включающей валюты всех 12 стран ЕС. Доля валют в корзине ЭКЮ зависит от удельного веса стран в совокупном ВВП государств-членов ЕС, их взаимном товарообороте и участия в краткосрочных кредитах поддержки.

¹⁵ Белотелова Н. П., Белотелова Ж. С. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — ст. 181

2. В отличие от Ямайской валютной системы, юридически закрепившей демонетизацию золота, ЕВС использует его в качестве реальных резервных активов. Во-первых, эмиссия ЭКЮ частично обеспечена золотом. Во-вторых, с этой целью создан совместный золотой фонд за счет объединения 20% официальных золотых резервов стран ЕВС в ЕФВС. В-третьих, страны ЕС ориентируются на рыночную цену золота для определения взноса в золотой фонд, а также для регулирования эмиссии и объема резервов в ЭКЮ.

3. Режим валютных курсов основан на совместном плавании валют в форме «европейской валютной змеи» в установленных пределах взаимных колебаний (+/- 2,25% от центрального курса). Валютная змея, или змея в тоннеле, - кривая, описывающая совместные колебания курсов валют стран Европейского сообщества относительно курсов других валют, которые не входят в данную валютную группировку.

4. В ЕВС осуществляется межгосударственное региональное валютное регулирование путем предоставления центральным банкам кредитов для покрытия временного дефицита платежных балансов и расчетов, связанных с валютной интервенцией.

Наиболее реальные достижения ЕВС¹⁶:

- ✓ успешное развитие ЭКЮ, которая приобрела ряд черт мировой валюты, хотя еще не стала ею в полном смысле;
- ✓ режим согласованного колебания валютных курсов в узких пределах, относительная стабилизация валют, хотя периодически пересматриваются их курсовые соотношения;
- ✓ объединение 20 % официальных золото-долларовых резервов;
- ✓ развитие кредитно-финансового механизма поддержки стран-членов;
- ✓ межгосударственное и частично наднациональное регулирование экономики.

¹⁶ Белотелова Н. П., Белотелова Ж. С. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — ст. 181

Достижения ЕВС обусловлены поступательным развитием западно-европейской интеграции.

Однако валютная интеграция не завершена. В ЕС и ЕВС немало трудностей, противоречий и нерешенных проблем. К числу недостатков ЕВС относятся следующие:

- ✓ ЕВС не включает все европейские валюты.
- ✓ Хотя диапазон колебаний курсов валют в ЕВС значительно снизился, периодически происходит корректировка валютных курсов. Наиболее слабые валюты девальвируются, а более сильные ревальвируются.
- ✓ Слабость ЕВС обусловлена значительным структурным неравновесием экономики стран-членов, различиями в уровне и темпах экономического развития, инфляции, состоянием платежного баланса.
- ✓ Координация экономической политики наталкивается также на нежелание стран-членов передавать свои суверенные права наднациональным органам.
- ✓ Частные ЭКЮ не связаны с официальными ЭКЮ единым эмиссионным центром и взаимной обратимостью.
- ✓ Выпуск ЭКЮ довольно скромно влияет на взаимные операции центральных банков стран ЕС, хотя с 1985 г. их право использовать ЭКЮ для погашения взаимной задолженности расширено с 50 до 100%.
- ✓ Функционирование ЕВС осложняется внешними факторами. Нестабильность мировой валютной системы и доллара оказывают дестабилизирующее воздействие на ЕВС. При снижении курса доллара курсы западноевропейских валют повышаются, а при повышении - снижаются в разной степени, что требует пересмотра их курсовых соотношений. ЕВС продолжает испытывать влияние доллара, так как 60 % международных расчетов в ЕС осуществляется в американской валюте.

ГЛАВА II. АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА

2.1. Анализ мирового валютного рынка на примере Московской межбанковской валютной биржи как его составной части

Московская биржа — крупнейший российский биржевой холдинг, созданный в 2011 году в результате слияния ММВБ (Московской межбанковской валютной биржи), основанной в 1992 году, и биржи РТС (Российской торговой системы), открытой в 1995 году¹⁷. Московская биржа является организатором торгов акциями, облигациями, производными инструментами, валютой, инструментами денежного рынка и драгоценными металлами. В состав холдинга входит центральный депозитарий (НКО ЗАО «Национальный расчетный депозитарий», сокращенно – НРД), а также крупнейший клиринговый центр — Банк «Национальный клиринговый центр» (Акционерное общество), сокращенно – Банк НКЦ (АО).

На валютном рынке Московской биржи ведутся торги следующими валютами: долларом США (USD), евро (EUR), китайским юанем (CNY), британским фунтом (GBP), гонконгским долларом (HKD), украинской гривной (UAH), казахским тенге (KZT) и белорусским рублем (BYR). Основными валютными парами являются USD/RUB и EUR/RUB. Средневзвешенное значение на 11:30 мск валютной пары USD/RUB с расчетами "завтра" используется Банком России для определения официального курса доллара США.¹⁸

Торги на бирже ведутся по рабочим дням в строго определенное время. Торговая сессия — отведенное время на бирже, в течение которого заключаются сделки.

¹⁷ [https:// moex.com/s10](https://moex.com/s10)

¹⁸ <http://moex.com/s10>

Расписание торгов¹⁹

Рынок	Интервал	Описание
Фондовый рынок Сектор Основной рынок 9:45 — 19:00	9:45 - 10:00	Режим основных торгов T+, предторговый период
	10:00 - 18:40	Режим основных торгов T+ (для акций), торговый период
	10:00 - 18:45	Режим основных торгов T+ (для паев), торговый период
	18:40 - 18:50	Режим основных торгов T+, Аукцион закрытия
	18:45 - 18:50	Режим основных торгов T+, Послеторговый период
	9:30 - 19:00	Режим «Переговорных сделок с Центральным контрагентом»
	10:00 - 18:45	Торговая сессия на фондовом рынке в Секторе рынка Classica
Срочный рынок 10:00 — 23:50	10:00 - 14:00	Начало основной торговой сессии
	14:00 - 14:03	Промежуточный клиринговый сеанс (дневной клиринг)
	14:03 - 18:45	Окончание основной торговой сессии
	18:45 - 19:00	Вечерний клиринговый сеанс
	19:00 - 23:50	Вечерняя торговая сессия
Валютный рынок	10:00 - 17:30	Основной режим
Рынок драгоценных металлов 10:00 — 23:50	10:00 - 23:50	Режим внесистемных сделок с одного расчетного кода

Акционерный капитал Московской Биржи сформирован в сумме 2 278 636 493 рубля и равен общему количеству размещенных обыкновенных именных акций. Акции Московской Биржи обращаются на фондовом рынке Московской Биржи с 4 февраля 2013 года с торговым кодом «МОЕХ». Первичное размещение прошло по цене 55 рублей за одну обыкновенную акцию. Со 2 апреля 2013 года акции включены в котировальный список «А» первого уровня.

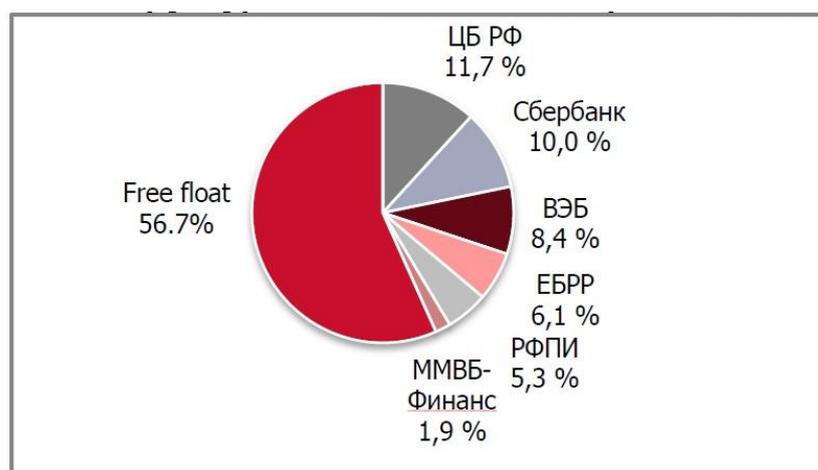


Рисунок 2.1. Структура капитала Московской Биржи по состоянию на 16.03.2016 г.²⁰

¹⁹ <http://moex.com/s10>

²⁰ Годовой отчет ПАО «Московская Биржа» за 2015 г.

Держателями пакетов акций, превышающих 5 % от капитала, являются шесть международных и российских институциональных инвесторов. По состоянию на март 2016 года их совокупная доля составляет 43,3 % акционерного капитала. Таким образом, доля акций Московской Биржи, находящихся в свободном обращении (free-float), составляет 56,7 %, что является одним из самых высоких показателей среди российских компаний. Отсутствие контролирующего акционера и большая доля акций в свободном обращении делают систему корпоративного управления Московской Биржи прозрачной и предсказуемой.



Рисунок 2.2. Объемы торгов Московской биржи, млрд. рублей²¹

По итогам 2015 г. В объемах торгов Московской биржи имеет место увеличение по всем рынкам, не включая Фондовый рынок, темпы роста которого составили 98,4%, в абсолютном выражении этот показатель составил 20556 млрд. рублей.

²¹ Годовой отчет ПАО «Московская Биржа» за 2015 г.

Таблица 2.2.

Ключевые показатели ММВБ по итогам 2015 года²²

Ключевые финансовые показатели, млн рублей	2015	2014	2013	2012	Рост 2015 к 2014, %	Рост 2014 к 2013, %	Рост 2013 к 2012, %
Операционные доходы	45 990,0	30 394,0	24 606,0	21 547,0	51	24	14
Комиссионные доходы	17 784,0	15 586,0	12 792,1	11 406,8	14	22	12
Процентные и прочие финансовые доходы	28 084,9	14 279,4	11 754,9	10 033,3	97	21	17
Прочие операционные доходы	121,1	528,7	58,9	106,9	-77	797	-45
Операционная прибыль	34 718,1	20 020,8	14 749,0	12 124,6	73	36	22
Чистая прибыль	27 852,1	15 993,2	11 581,7	8 200,3	74	38	41
Базовая прибыль на акцию	12,50	7,21	5,23	3,86	73	38	35
EBITDA	36 519,0	21 616,1	16 398,4	13 719,3	69	32	20
Рентабельность по EBITDA, %	79,4	71,1	66,6	63,7			

Операционные доходы увеличились на 51,3 % по сравнению с 2014 годом, до 46,0 млрд рублей, за счет роста комиссионных доходов (14,1 % по сравнению с 2014 годом) валютного, денежного рынков и рынка облигаций, увеличения процентного дохода за счет более высоких процентных ставок и роста стоимости портфеля ценных бумаг. Комиссионные доходы валютного рынка выросли на 27,0 %, до 4,3 млрд рублей.

Рисунок 2.3. Ключевые показатели Московской Биржи за 2015 г²³.

Объемы чистой прибыли в 2015 составили 27852,1 млн. рублей, что на 74% больше аналогичного показателя в предыдущем году, которые составляли 15993,2 млн. рублей. А величина базовой прибыли на акцию

²² Годовой отчет ПАО «Московская Биржа» за 2015 г.

²³ <http://2015.report-moex.com/ru/>

составила 12,51 рублей на акцию, что больше величины предыдущего периода на 73,0%, которая составляла 7,21 рублей на акцию.



Рисунок 2.4. Структура операционных доходов в 2015 г²⁴.

Процентные и прочие доходы Группы увеличились на 96,7 % по сравнению с 2014 годом и составили 28,1 млрд рублей. Основными факторами роста стали значительное увеличение размера инвестиционного портфеля (среднедневной объем в 2015 году составил 1,1 трлн рублей по сравнению с 700 млрд рублей в 2014 году) и высокие процентные ставки.



Рисунок 2.5. Структура комиссионного дохода в 2015 г., в %²⁵

Общий объем комиссионного дохода составил 17784 млн рублей в 2015 г., удельный вес валютного рынка в структуре которых составляет 24%, а удельный вес денежного рынка составил 22%.

²⁴ <http://2015.report-moex.com/ru/>

²⁵ Годовой отчет ПАО «Московская Биржа» за 2015 г.

Таблица 2.3.

Объемы торгов срочного рынка, млрд. рублей²⁶.

	Объемы, млрд. руб.		Изменение %	Структура, %	
	2014	2015		2014	2015
Срочный рынок (всего)	61 316	93 713	52,8%		
Фьючерсы	55 566	90 231	62,4%	90,6%	96,3%
валютные	29 404	62 478	112,5%	48,0%	66,7%
процентные	92	25	-72,8%	0,2%	0,0%
фондовые	3 338	3 054	-8,5%	5,4%	3,3%
индексные	21 804	20 291	-6,9%	35,6%	21,7%
товарные	928	4 383	372,3%	1,5%	4,7%
Опционы	5 749	3 482	-39,4%	9,4%	3,7%
валютные	2 043	1 412	-30,9%	3,3%	1,5%
фондовые	50	60	20,0%	0,1%	0,1%
индексные	3 645	2 002	-45,1%	5,9%	2,1%
товарные	11	7	-36,4%	0,0%	0,0%

За 2015 год оборот на срочном рынке Московской Биржи вырос на 52,8 % по сравнению с 2014 годом, составив 93,71 трлн рублей. Наибольший прирост объемов торгов был зафиксирован в товарной и денежной секциях срочного рынка. Таким образом, несколько изменилась структура оборотов: доля индексных и фондовых производных инструментов снизилась, а доля валютных и товарных – выросла.

Высокие показатели объемов торгов на срочном рынке обусловлены в том числе эффективной работой по привлечению клиентов, которая привела как к значительному росту числа новых клиентов, так и к повышению общей активности на срочном рынке.

Среднемесячный показатель числа активных клиентов (активных клиентских счетов) в 2015 году вырос на 24,8 % – с 31 800 до 39 700. В декабре 2015 года число активных клиентов достигло максимума и составило 47 503.

²⁶ Годовой отчет ПАО «Московская Биржа» за 2015 г.

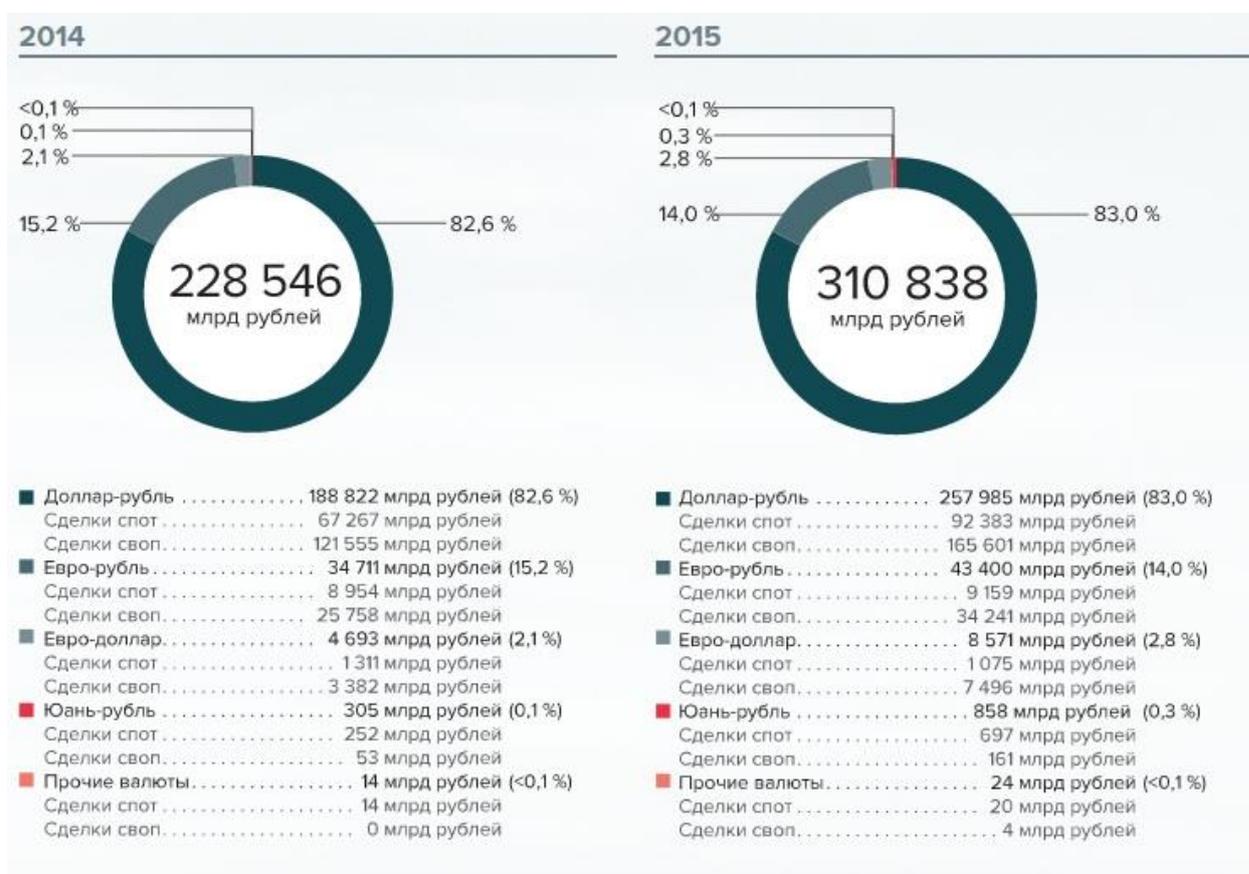


Рисунок 2.1.6. Объемы торгов валютного рынка Московской Биржи в 2015 г., в млрд. рублях²⁷.

Общий объем торгов на валютном рынке составил 310,8 трлн рублей, что на 36,0 % выше аналогичного показателя 2014 года. На фоне высокой волатильности курсов валют в 2015 году объем торгов рынка спот вырос на 32,8 %, а объем операций своп — на 37,6 % вследствие повышенного спроса на инструменты управления ликвидностью.

Как видно из таблицы 2.4., в 2015 году в структуре валютного рынка произошли некоторые структурные сдвиги, общий объем проведенных операций на валютном рынке увеличился до 310 837 млрд. рублей, а темпы роста составили 36,0%. Кроме того, общий объем операций спот составили 103335 млрд. рублей, но несмотря на это их удельный вес уменьшился и составил 33,0%, что на 1,0% показателя предыдущего периода. Удельный вес операций своп повысился и составил 67,0%, объем операций составил 207502 млрд. рублей.

²⁷<http://moex.com/ru/markets/currency/>

Таблица 2.4.

**Объемы торгов валютного рынка Московской Биржи в 2015 г., в
млрд. рублях²⁸**

	Объемы, млрд руб.		Изменение, %	Структура, %	
	2014	2015		2014	2015
Валютный рынок (всего)	228 546	310 837	36%	100%	100%
спот	77 798	103 335	33%	34%	33%
своп	150 748	207 502	38%	66%	67%
доллар-рубли	188 822	257 984	37%	82,6%	83,0%
евро-рубли	34 711	43 400	25%	15,2%	14,0%
евро-доллар	4 693	8 571	83%	2,1%	2,8%
юань-рубли	305	858	181%	0,13%	0,28%
прочие	14	24	71%	0,006%	0,008%

В 2015 году наблюдался рост доли валютного рынка Московской Биржи по сравнению с 2014 годом: в целом по межбанковскому рынку с 42 до 49 %, по операциям «доллар-рубли» — с 50 до 58 %, по «евро-рубли» — с 64 до 68 %. Успешно развивается валютная пара китайский юань / рубль: объем операций в 2015 году вырос в три раза до 858 млрд рублей.

На конец 2015 года на валютном рынке Московской Биржи зарегистрировано 7,3 тыс. клиентов-нерезидентов из 90 стран. Доля операций нерезидентов в обороте спот выросла с 27 до 37 % в среднем за 2015 год.

Высокая волатильность курсов способствовала росту интереса населения к биржевым валютным операциям. В 2015 году обороты физических лиц на валютном рынке Московской Биржи выросли в 6 раз, до 22,4 трлн рублей. Доля операций физлиц в обороте спот в декабре 2015 года достигла 12,3 % по сравнению с 8,5 % в январе 2015 года.

На валютном рынке и рынке драгоценных металлов Московской Биржи проводятся торги:

- Долларом США, евро, британским фунтом, гонконгским долларом,

²⁸ Годовой отчет ПАО «Московская Биржа» за 2015 г.

- китайским юанем, белорусским рублем, украинской гривной и казахстанским тенге, золотом и серебром – за российские рубли;
- Евро - за доллары США

Таблица 2.5.

Инструменты и расписание торгов²⁹

Валютные пары	Инструменты спот	Сделки своп
Доллары США (USDRUB)	TOD, TOM, SPT (T+2) LTV (T+3 - 366 дней во внесистемном режиме)	O/N, TOM/SPT, 1W,2W, 1M, 2M, 3M, 6M, 9M, 1Y
Евро (EURRUB)	TOD, TOM, SPT (T+2) LTV (T+3 - 366 дней во внесистемном режиме)	O/N, TOM/SPT, 1W,2W, 1M, 2M, 3M, 6M, 9M, 1Y
Китайские юани (CNYRUB)	TOD, TOM, SPT (T+2) LTV (T+3 - 184 дней во внесистемном режиме)	O/N, TOM/SPT, 1W,2W, 1M, 2M, 3M, 6M
Гонконгский доллар (HKDRUB)	TOD, TOM	O/N
Британский фунт (GBPRUB)	TOD, TOM	O/N
Евро за доллары США (EURUSD)	TOD, TOM	O/N
Белорусский рубль (BYRRUB)	TOD, TOM	O/N
Украинская гривна (UAHRUB)	TOD	
Казахстанский тенге (KZTRUB)	TOD	
Золото (GLDRUB)	TOD, TOM, SPT (T+2) LTV (T+3 - 184 дней во внесистемном режиме)	O/N, TOM/SPT, 1W, 1M, 6M
Серебро (SLVRUB)	TOD, TOM, SPT (T+2) LTV (T+3 - 184 дней во внесистемном режиме)	O/N, TOM/SPT, 1W, 1M, 6M

На официальном сайте Группы ММВБ - <http://www.micex.ru/>, есть возможность прослеживания за ходом торгов валютами. На рисунке приведено состояние торговли валютой на состояние 27.05.2016г, 13:26:56 по МСК.

²⁹<http://moex.com/s135>

Ход торгов, 27.05.2016

Все валюты СПОТ

[Постоянная ссылка](#)

№	Инструмент	Последняя	К закрытию	К последней, %	Максимум	Минимум	Сделок за сегодня	Объем за сегодня	Время обновления
1	USDRUB_TOM	65,9930 ↑	+0,1920	-0,0100	66,2200	65,7530	15 251	76 836 131 738	13:26:54
2	USDRUB_TOD	65,9170 ↑	+0,3920	0	66,1000	65,5100	10 923	58 955 305 749	13:26:54
3	EURRUB_TOD	73,6610 ↑	+0,9410	-0,0100	73,9000	73,4610	3 451	16 102 395 337	13:26:54
4	EURRUB_TOM	73,7400 ↑	+0,0900	-0,0100	73,9770	73,6290	1 189	5 254 359 851	13:26:54
5	CNYRUB_TOM	10,045000 ↑	+0,040000	-0,010000	10,078600	10,031000	198	853 752 335	13:26:54
6	CNYRUB_TOD	10,038000 ↑	+0,092500	-0,020000	10,098000	10,030400	22	51 576 244	11:00:00
7	GBPRUB_TOM	96,7000 ↑	+0,5200	-0,1000	96,9200	96,7000	11	31 558 360	13:26:54
8	GBPRUB_TOD	96,4500 ↑	+0,6000	-0,3600	96,8500	96,4500	6	10 553 150	13:26:32
9	EURUSD_TOM	1,117400 ↓	-0,001950	0	1,118900	1,117350	66	5 001 798	13:26:54
10	EURUSD_TOD	1,117450 ↑	+0,000500	-0,020000	1,118300	1,117450	33	3 214 057	13:26:54

← предыдущая 1 2 3 следующая →

⬇ Скачать XML ⬇ CSV ⬇ DBF ⬇ Описания полей



Рисунок 2.7. Онлайн-наблюдение за ходом торгов³⁰

В настоящее время участниками торгов уплачиваются следующие виды комиссионного вознаграждения по сделкам с иностранной валютой, заключаемым с использованием централизованного клиринга:

- Комиссионное вознаграждение за организацию торгов – взимаемое ОАО Московская Биржа;
- Вознаграждение за предоставление интегрированного технологического сервиса (ИТС) – взимаемое ОАО Московская Биржа как Техническим центром;
- Комиссионное вознаграждение за клиринговое обслуживание – взимаемое ЗАО АКБ "Национальный Клиринговый Центр" (НКЦ).

³⁰ http://www.micex.ru/marketdata/quotes?data_type=daily&group_id=9

Комиссионное вознаграждение уплачивается участниками торгов в российских рублях и удерживается НКЦ при осуществлении расчетов по итогам клиринга из денежных средств, перечисляемых участниками торгов для исполнения обязательств перед НКЦ, или причитающихся участникам торгов после исполнения соответствующих обязательств. Рассмотрим, тарификацию сделок, совершенных по заявкам с количеством менее 50 лотов. Вводится расчет «специальной комиссии» для безадресных спот сделок (TOD, TOM, SPT) по парам USD/RUB, EUR/RUB, EUR/USD CNY/RUB, BYR/RUB, KZT/RUB и UAH/RUB в размере 25 рублей, которая применяется к сделке участника по его заявке с количеством менее 50 лотов по соответствующему инструменту независимо от тарифного плана, выбранного Участником.

Дополнительная комиссия в виде разницы между 25 руб. и комиссией, рассчитанной в соответствии с тарифным планом по данной сделке с учетом минимального тарифа 1 руб., начисляется и списывается с участников в тот же день по действующим правилам только в пользу Биржи в виде комиссии за организацию торгов.

Пример: Участник с установленным тарифным планом SPT_1000 (общая ставка комиссии = 0.001%) совершил системную сделку по инструменту USDRUB_TOM объемом 1 лот (1 000 \$) по курсу 30,0 из заявки с количеством 1 лотов (1 000 \$). Сумма комиссии, предварительно рассчитанная по данной сделке, составит:

- ✓ За орг. торгов $1\,000 * 30.0 * 0.000425\% = 0.13$ руб., увеличивается до минимальной = 0.42 руб.
- ✓ За ИТС = $1\,000 * 30.0 * 0.00015\% = 0.05$ руб., увеличивается до минимальной = 0.15 руб.
- ✓ За клиринг = $1\,000 * 30.0 * 0.000425\% = 0.13$ руб., увеличивается до минимальной = 0.43 руб.

Итого рассчитанная комиссия: $0.42 + 0.15 + 0.43 = 1$ руб.

Поскольку к сделке будет применена «специальная комиссия» 25 руб. дополнительная комиссия составит $25 - 1 = 24$ руб. Дополнительная комиссия 24 прибавляется к комиссии за организацию торгов. Окончательное распределение комиссии будет следующим:

За организацию торгов	За ИТС	За клиринг	ИТОГО
$24 + 0.42 = 24.42$ руб.	0.15 руб.	0.43 руб.	25 руб.

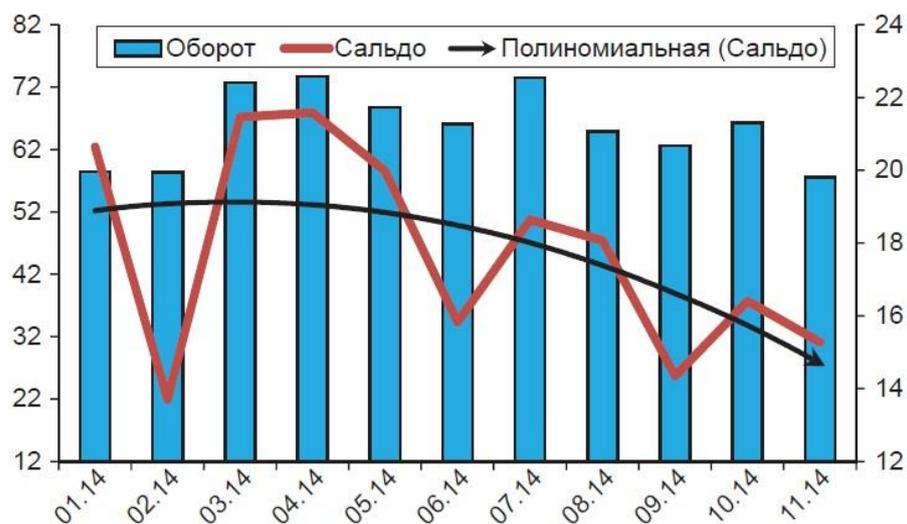


Рисунок 2.8. Динамика внешнеторгового оборота, млрд дол. США³¹

Как видно из рисунка, в динамике внешнеторгового оборота России наблюдаются некоторые изменения. Негативное влияние на объем конверсионных операций в России оказало падение нефтяных цен, составившее во второй половине 2014 г. порядка 50%, и внешнеторгового оборота, снизившегося как из-за ценовой составляющей, так и в связи с введением двухсторонних ограничений. На российском валютном рынке в IV квартале 2014 г. наблюдалось кумулятивное влияние негативных факторов, приведших к снижению как инвестиционной (экономической), так в дальнейшем и спекулятивной составляющей валютных операций. Повышение волатильности привело к высоким ставкам обеспечения и снижению интереса участников к спекулятивным операциям, кроме того, наблюдалось снижение арбитражного оборота с Лондоном в связи с

³¹ Федеральная таможенная служба России

сокращением лимитов на ряд российских банков и ограничениями проведения рублевых операций в зарубежных торговых системах.

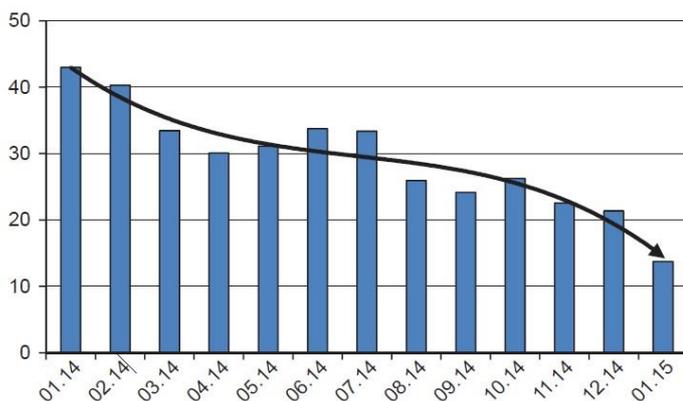


Рисунок 2.9. Среднедневной объем российского внебиржевого валютного рынка, млрд дол. США³²

Совокупное влияние перечисленных факторов привело к тому, что во второй половине 2014 г. наблюдалось падение ликвидности российского межбанковского рынка – среднедневной объем кассовых конверсионных операций российских банков снизился с 67–68 млрд дол. В феврале–марте до 44 млрд дол. в декабре (-35%). Внебиржевой межбанковский рынок показал еще более резкое снижение на 45%.



Рисунок 2.10. Оборот клиентских операций на биржевом валютном рынке, трлн руб.³³

³² Сведения об объемах операций на внутреннем валютном рынке в 2014 г., сайт Банка России <http://www.cbr.ru/today/?PrId=iogusspvp>.

³³ Сведения об объемах операций на внутреннем валютном рынке в 2014 г., сайт Банка России <http://www.cbr.ru/today/?PrId=iogusspvp>.

Согласно данным Банка России, в 2014 г. доля клиентов – юридических лиц (небанковских организаций) в общем объеме валютных операций российских банков выросла с 14% в I квартале до 20% в IV квартале. Возобновление процессов «долларизации» экономики, прогнозы по дальнейшему падению курса рубля и рост инфляционных ожиданий способствовали ажиотажному спросу населения и предприятий на валюту и конвертации рублевых вкладов в валютные. На валютном рынке Московской Биржи наблюдался резкий рост клиентской активности. За 2014 г. число зарегистрированных клиентов выросло в 4,6 раза – с 46 тыс. до 212 тыс. Оборот по клиентским операциям в 2014 г. вырос в 2 раза – до 60 трлн руб., а доля клиентов в обороте сделок «спот» в январе 2015 г. превысила 43%. При этом обороты физических лиц в декабре 2014 г. выросли в 6 раз по сравнению с декабрем 2013 г. – до 1,2 трлн рублей. В начале 2015 г. число компаний, зарегистрированных в качестве клиентов биржевого валютного рынка, превысило 8000.

Таблица 2.6

Среднедневной объем валютного рынка России, Московской Биржи и его доля, млрд дол., %³⁴

Месяц	Российский валютный рынок, млрд дол.				Валютный рынок Московской Биржи, млрд дол.				Доля валютного рынка Московской Биржи, %			
	BP (всего)	USD/ RUB	EUR/ RUB	EUR/ USD	BP (всего)	USD/ RUB	EUR/ RUB	EUR/ USD	BP (всего)	USD/ RUB	EUR/ RUB	EUR/ USD
янв. 14	60,5	45,3	4,8	7,5	24,4	20,7	3,4	0,4	33,0	37,8	58,5	3,6
фев. 14	61,9	45,7	4,9	8,0	20,4	17,3	2,8	0,3	36,4	41,4	67,2	2,6
март 14	68,7	50,4	5,8	8,3	25,0	20,9	3,9	0,2	46,9	55,3	71,3	4,9
апр. 14	67,8	48,3	6,4	9,6	31,8	26,7	4,6	0,5	42,4	49,5	65,2	6,5
май 14	55,9	40,4	4,9	7,3	23,7	20,0	3,2	0,5	42,9	50,8	62,3	5,5
июнь 14	56,1	38,8	6,2	7,9	24,0	19,7	3,9	0,4	42,3	50,6	53,3	4,2
июль 14	60,1	42,0	7,2	7,6	25,4	21,2	3,8	0,3	41,9	49,0	61,5	6,3
авг. 14	60,3	40,1	8,3	8,1	25,3	19,7	5,1	0,5	43,3	51,3	69,2	8,3
сен. 14	51,7	34,1	6,2	7,1	22,4	17,5	4,3	0,6	45,2	54,4	69,7	8,4
окт. 14	49,5	33,2	5,3	6,9	22,4	18,1	3,7	0,6	43,7	54,1	66,4	7,4
нояб. 14	52,6	35,8	4,4	8,1	23,0	19,4	3,0	0,6	43,5	53,1	60,5	9,8
дек. 14	49,1	33,4	4,8	6,7	21,4	17,8	2,9	0,7	47,0	56,9	66,9	9,0
янв. 15	44,0	30,6	4,1	6,1	20,7	17,4	2,7	0,6	46,0	61,8	50,5	5,8

По данным таблицы, в декабре 2014 г. доля биржи достигла 57% всех операций «доллар–рубли» российских банков, а в сегменте «евро–рубли» –

³⁴ Сведения об объемах операций на внутреннем валютном рынке в 2014 г., сайт Банка России <http://www.cbr.ru/today/?PrId=iogusspvp>.

67%. А по состоянию на январь, 2015 года имеет место повышение и данный показатель составил 61,8%.

В 2015 году продолжилось развитие интегрированного валютного рынка Евразийского экономического союза (ИВР ЕАЭС). В сентябре доступ к торгам на валютном рынке Московской Биржи получил Национальный банк Республики Беларусь, а в конце 2015 года на рынок вышел первый участник из Республики Армения – АРМБИЗНЕСБАНК. Ранее, в 2013–2014 годах, прямой доступ к валютным торгам на Московской Бирже получили Межгосударственный банк, три белорусских банка (БСП-Сбербанк, Беларусбанк, Белагропромбанк), Национальный банк Республики Таджикистан, таджикский банк «Эсхата» и казахстанский «АзияКредит Банк».

За 2015 год суммарный оборот участников интегрированного валютного рынка составил 267 млрд рублей. Объем операций с белорусским рублем вырос в 6,5 раза, до 264 млн рублей (69,8 млрд белорусских рублей), с казахстанским тенге – в 7 раз, до 98 млн рублей (331 млн тенге).

Со 2 февраля 2015 года на валютном рынке был в два раза повышен шаг цены по спот-инструментам «доллар США – российский рубль», «евро – российский рубль» и «фунт стерлингов – российский рубль», до 0,0010 рубля. Это было сделано с учетом пожеланий участников рынка. Укрупнение шага цены способствует снижению волатильности валютного рынка, улучшает ликвидность в книге заявок на бирже, а также унифицирует параметры валютного и срочного рынка Московской Биржи.

2.2. Оценка текущего состояния валютного рынка Республики Узбекистан.

На валютном рынке Узбекистана основными участниками являются коммерческие банки. Согласно законодательству все валютные операции должны проводиться через уполномоченные банки, получившие лицензию Центрального банка Республики Узбекистан, включая банки с участием

иностранный капитал и банки, капитал которых полностью принадлежит иностранным участникам.

Таблица 2.7.

Виды валютных операций коммерческих банков³⁵

Валютные операции	Описание
1. Валютные операции, связанные с экспортно-импортными операциями клиентов банка	1.1 Открытие и ведение счетов резидентов и нерезидентов в иностранной валюте. 1.2 Открытие и ведение счетов нерезидентов в национальной валюте. 1.3 Покупка-продажа валюты по поручению клиентов банка. 1.4 Проведение расчетов в иностранной валюте по поручению клиентов банка (документарный аккредитив, инкассо и банковский перевод). 1.5 Хеджирование сделок клиентов. 1.6 Осуществление экспортно-импортного валютного контроля. 1.7 Предоставление кредитов в иностранной валюте. 1.8 Выдача гарантий. 1.9 Консультации для клиентов банка по внешнеэкономической деятельности.
2. Неторговые операции	2.1 Операции, совершаемые в обменных валютных пунктах. 2.2 Покупка - продажа оптовых партий наличной иностранной валюты на межбанковском рынке. 2.3 Выдача наличной иностранной валюты клиентам банка на командировочные расходы. 2.4 Привлечение вкладов юридических и физических лиц в иностранной валюте. 2.5 Открытие и ведение счетов физических лиц в иностранной валюте 2.6 Эмиссия валютных кредитных и дебетовых пластиковых карточек.
3. Конверсионные Операции	3.1 Наличные сделки - "Спот". 3.2 Срочные сделки. 3.3 Арбитражные операции. 3.4 Хеджирование финансовых операций банка.
4. Валютные операции, связанные с корреспондентскими отношениями с другими банками в иностранной валюте	4.1 Открытие счетов "Ностро" в других банках и их обслуживание. 4.2 Открытие счетов "Лоро" другим банкам и их обслуживание. 4.3 Постоянная оптимизация сети банков корреспондентов согласно потребностям банка, его клиентов и стоимости услуг банков корреспондентов.
5. Валютные операции на фондовых рынках	5.1. Выпуск собственных акций банка с двойным номиналом, формирование уставного фонда в валюте. 5.2. Покупка - продажа ценных бумаг на внешних и внутренних рынках ценных бумаг.

Уполномоченные банки осуществляют контроль над соответствием проводимых клиентами валютных операций действующему валютному законодательству и представляют в Центральный банк отчетность о проводимых валютных операциях по установленным формам. Для проведения валютных операций при каждом банке функционируют

³⁵ Составлено автором по результатам изучения нормативно-правовой базы валютных операций коммерческих банков Республики Узбекистан

специальные структуры и в зависимости от предоставляемых услуг могут также действовать подразделения в узком направлении (к примеру, отдел аккредитивов и международных расчетов, отдел обменных пунктов, SWIFT отделы, отдел дилинговых операций и т.п.). Из-за длительности срока между подачей заявки на покупку иностранной валюты и ее удовлетворения на Валютной бирже, в последние годы большей популярностью у клиентов пользуется услуга по открытию банками документарных аккредитивов без валютного покрытия (при этом резервация покрывается в суммах, по заявке на покупку иностранной валюты), подтвержденная одним из иностранных банков, который предоставляет также постфинансирование (отсрочку платежа) или неогоциацию на срок достаточный для покупки валюты на Валютной бирже.

Таблица 2.8.

**Состояние счетов банков Узбекистана размещенных за рубежом
(млн. долл. США)³⁶**

	Сроки и размещение счетов	2006	2007	2008	2011	2014
I.	По срокам					
1.	До одного года	244	214	463	253	515
2.	От одного года до двух	69	51	59	33	29
3.	Более двух лет	720	3 246	337	378	1175
II.	По секторам					
1.	Банковский сектор	806	658	516	396	555
2.	Государственные организации	76	67	39	14	32
3.	Небанковский частный сектор	155	125	308	263	1161
III.	По странам					
1.	Германия	412	340	227	149	256
2.	Франция	259	248	204	-	-
3.	Великобритания	89	71	237		5
4.	Нидерланды	139	113	67	24	74
5.	Япония	7	4	34	29	24
6.	Италия		34	25	39	25
7.	Швейцария	3	5	12	11	64
8.	Австрия	1	1	11	14	-
9.	Испания	11	9	7	4	2
10.	Корея	-	-	-	-	666
11.	США	4	11	5	20	51
	Всего международная позиция	1 043	858	863	679	1749

³⁶Составлено автором на материалах квартальных обзоров Банка международных расчётов за 2006-2014 гг.

Основную часть валютных операций, проводимых с наличной валютой уполномоченные коммерческие банки осуществляют через сеть обменных пунктов, они осуществляют операции по выдаче наличной иностранной валюты по международным карточкам физических лиц - резидентов и нерезидентов, как собственным, так и эмитированным другими банками, организациями, ассоциациями и обществами платежных систем.

Как видно по таблице 2.8., в составе счетов банков Узбекистана размещенных за рубежом произошли изменения. Общее количество счетов в международной позиции в период с 2006 г. по 2014 г. увеличились почти в 1,6 раз, в том числе самое большое количество счетов банков Узбекистана приходится на Корею, 666 счетов в 2014 г., на втором месте находится Германия – 256 счетов, а во Франции и Австрии в 2014 г. данный показатель равнялся нулю.

Таблица 2.9.
Отраслевая структура внешнеторгового оборота, в %³⁷

	2006	2008	2010	2013	2014
Всего	100	100	100	100	100
Продовольственные товары	7,8	6,2	10,2	10,3	11,9
Химическая продукция и изделия из нее	9,1	8,3	8,8	4,2	4,6
Энергоносители и нефтепродукты	9,3	15,5	17,2	24,0	26,0
Черные и цветные металлы	10,2	7,3	7,4	6,7	6,9
Машины и оборудование	25,9	28,1	21,0	5,7	3,8
Услуги	10,5	7,7	7,3	20,6	21,6
Прочие	27,1	26,8	28,0	28,5	25,2

Данные таблицы показывают, что наибольший удельный вес приходится на отрасль машиностроения и металлообрабатывающих предприятий, экспортно-импортные операции, которых составляют от 21% до 28% общего внешнеторгового оборота страны или 5,3 млрд. долл. США в 2013 году. Увеличивается доля предприятий топливно-энергетического комплекса, которые составили 17,2% в 2013 году, эти предприятия расширили экспортно- импортные операции более чем в шесть раз по отношению к 2000

³⁷ Составлено автором на основе данных Государственного комитета по статистике Республики Узбекистан

году. Основным направлением обслуживания внешнеторговых операций банками являются, безусловно, валютно-обменные или конверсионные операции. В зарубежных банках под валютными операциями понимают именно конверсионные операции (foreignexchange).

Рассмотрим деятельность отдельных банков, к примеру, ОАКБ «Узпромстройбанк», где конверсионные операции по экспортно-импортным операциям предоставляются в основном производственным и торговым предприятиям, для которых было конвертировано более чем 81 млн. долл. США и 4 млн. Евро. Доля конверсионных операций проведенных за счет средств предприятий топливно-энергетического комплекса составляет 8,3% по двум валютам.

Наименование валют	Код симв.	Код цифр.	Курс
 1 Доллар США	USD	840	2919.35
 1 Евро	EUR	978	3334.40
 1 Российский рубль	RUB	643	43.98
 1 Австралийский доллар	AUD	036	2117.11
 1 Канадский доллар	CAD	124	2228.34
 1 Юань ренминби	CNY	156	446.01
 1 Датская крона	DKK	208	441.06
 1 Исландская крона	ISK	352	23.50
 10 Японская Йена	JPY	392	265.81
 10 Южнокорейская Вона	KRW	410	24.70
 1 Кувейтский динар	KWD	414	9669.92
 100 Ливанский фунт	LBP	422	193.91
 1 Малайзийский ринггит	MYR	458	717.64
 1 Норвежская Крона	NOK	578	351.78
 1 Сингапурский доллар	SGD	702	2118.70
 1 Шведская крона	SEK	752	351.46
 1 Швейцарский франк	CHF	756	2951.82
 1 Дирхам ОАЭ	AED	784	794.86
 1 Египетский фунт	EGP	818	328.76
 1 Фунт стерлингов	GBP	826	4238.31

Рисунок 2.11. Курсы валют, установленные ЦБ РУ на 27 мая 2016 года³⁸

³⁸<http://cbu.uz/ru/arkhiv-kursov-valyut/>

Здесь необходимо отметить, что при котировке валютных курсов на валютном рынке страны преобладает доллар США, который определяется непосредственно, тогда как курсы других валют определяются кросс курсом. Колебание курсов этих валют связано с их изменением на мировом валютном рынке. Поэтому, анализируя тенденцию изменений курса национальной валюты, предпочтительно рассматривать её по отношению к доллару США, курс которого имеет, почти, что прямолинейную динамику в одностороннем его изменении (снижение курса сума). Это означает, что при заключении срочной сделки одна сторона (коммерческий банк) имеет постоянный дисконт, а другая сторона (клиент) получает премию. На состояние 27.05.2016г. курс 1 Доллара США равен 2919,35 сумов.

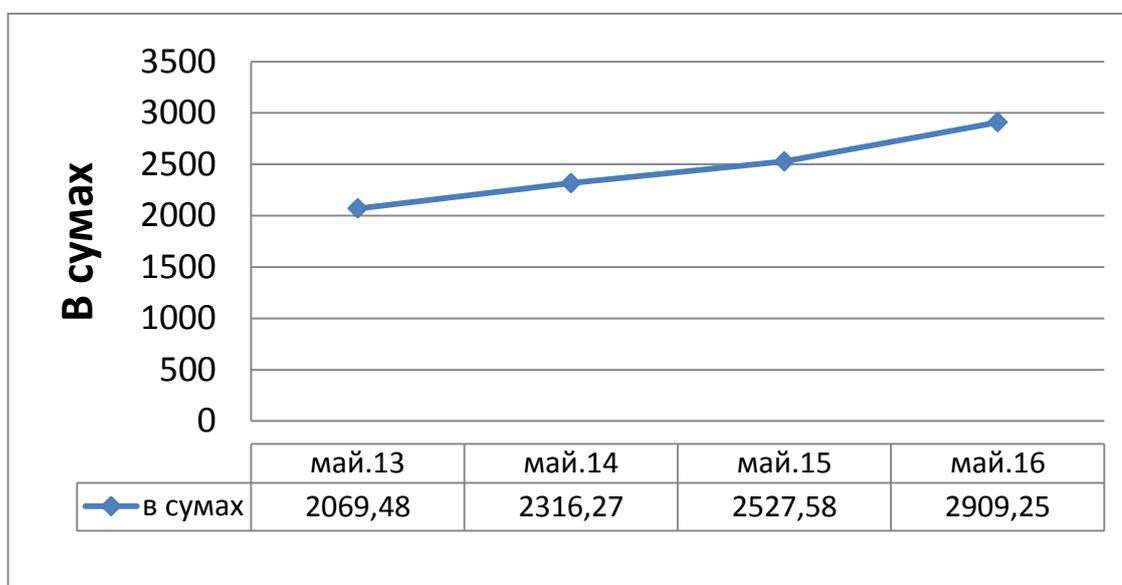


Рисунок 2.12. Динамика курса Доллара США за последние 3 года (май, 2013г – май, 2016г)³⁹

На рисунке приведена динамика курса доллара США за последние 3 года. Как видно с графика, курс изменяется в одном направлении, мы можем видеть постоянный рост. За 1 год, в период с 05.05.2015 г. по 24.05.2016 г. курс доллара повысился на 24,0 % или на 401, 55 сумов, а за последние 3 года (в период с 05.05.2013 г. по 17.05.2016 г.) на 29,0% или на 839,77 сумов.

³⁹<http://bank.uz/currency/cb/graph/>

Денежные переводы играют все более важную роль в экономике Узбекистана. Способствуют стимулированию притока валютных средств в Узбекистан, а также, можно сказать, что это беспроцентные целевые инвестиции. На рынке денежных переводов Узбекистана ОАКБ «Узпромстройбанк» начал деятельность в 2002 году. В настоящее время банк занимает одно из лидирующих мест в данном сегменте рынка, предоставляя своим клиентам одновременно несколько систем денежных переводов, таких как «CONTACT», «Migom», «Interexpress», «Blizko» и «WesternUnion». В соответствии с нормативными документами Центрального Банка, максимальная сумма перевода за пределы Республики Узбекистан для резидентов составляет 5000 долларов США в день, для нерезидентов в соответствии с правилами системы WesternUnion 7400 долларов США, при этом в отдельных странах для нерезидентов существуют ограничения по максимальной сумме выплаты поступившего перевода. (Приложение.Тариф на отправление денежных переводов по системе Вестерн Юнион в долларах США).

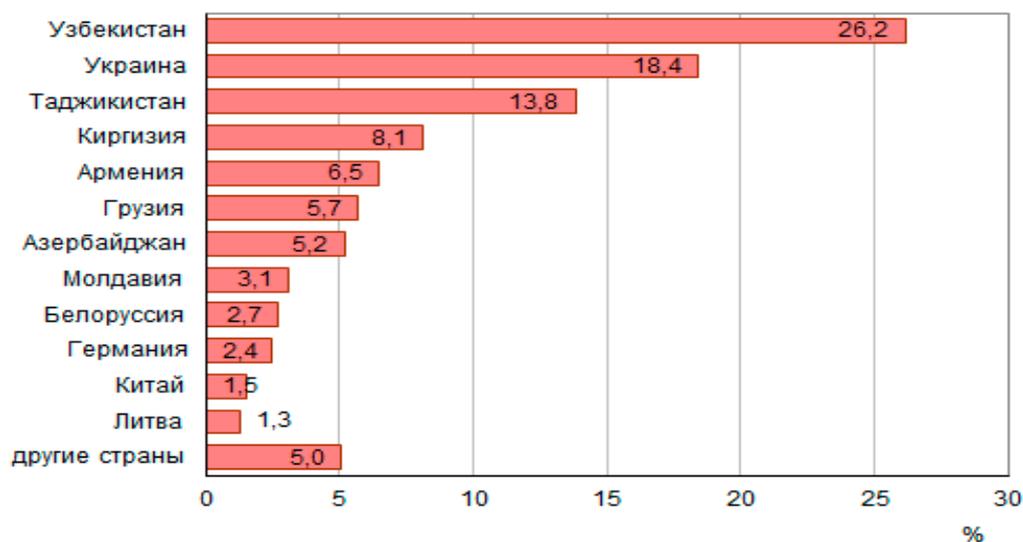


Рисунок 2.13 Распределение учтенных денежных переводов мигрантов из России по странам получения, оценка за 2014 год, %⁴⁰

⁴⁰The World Bank, Migration and Remittances Team, Development Prospects Group. Bilateral Remittance Estimates for 2014 using Migrant Stocks, Host Country Incomes, and Origin Country Incomes (millions of US\$) (April 2015 Version).

Достаточно достоверных данных о потоках денежных переводов между конкретными странами нет. В отчетности коммерческих банков не всегда имеются сведения о направлениях денежных переводов (из какой страны в какую они перечисляются). Для оценки двухсторонних потоков денежных переводов международных мигрантов (из одной страны в другую) эксперты Всемирного банка используют данные о числе международных мигрантов и о величине среднедушевого валового национального доходов в странах-отправителях и странах-реципиентах⁴¹.

Денежные переводы из России, ограничиваются, по оценкам Всемирного банка, в основном 9 странами – бывшими союзными республиками, на которые приходится около 90% совокупного объема денежных переводов из России, в том числе более 26% - на Узбекистан. Из остальных 10% еще 3,6% приходится еще на пять других бывших союзных республик – Латвию, Литву, Эстонию, Казахстан и Туркмению.

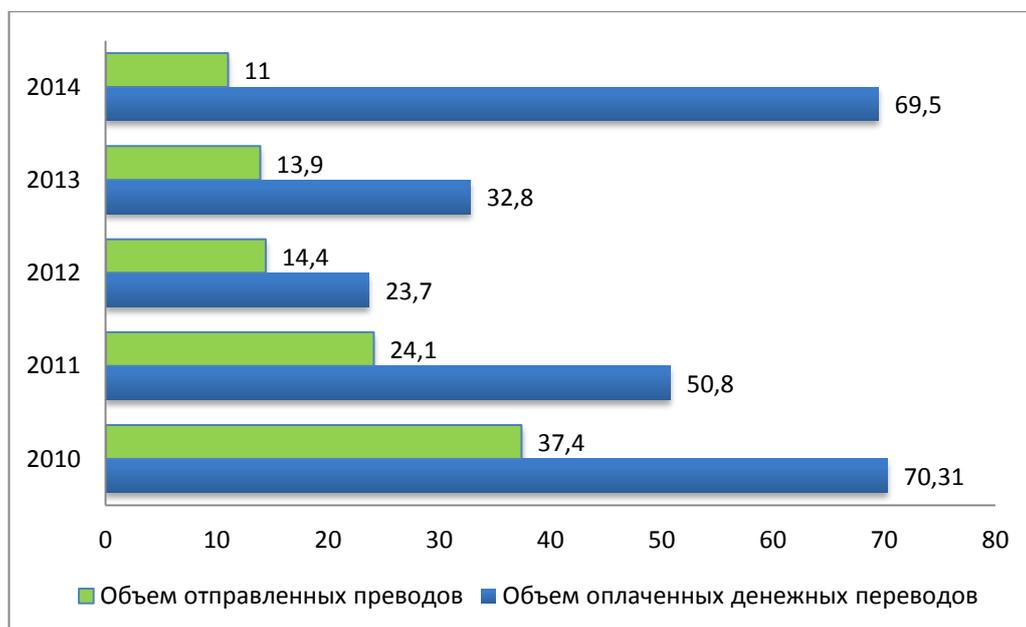


Рисунок 2.14. Динамика операций проведенных по международным денежным переводам (в долл. США)⁴²

Согласно данной схеме в 2010 г. объем операций проведенных по международным денежным переводам составлял 69,5 млн. долл. США,

⁴¹<http://demoscope.ru/weekly/2015/0641/barom05.php>

⁴² Составлено автором на основе данных финансовой отчетности банка НБ ВЭД РУз за 2014г.

последующие 3 года (2011-2013 гг) имело место уменьшение объема до 13.9 млн. долл. США, а в 2014г. Данный показатель достиг 70,31 млн. долл. США.

С помощью пассивных операций банки формируют свои ресурсы. Суть их состоит в привлечении различных видов вкладов, получении кредитов от других банков, эмиссии собственных ценных бумаг, а также проведении иных операций, в результате которых увеличиваются банковские ресурсы⁴³. Последнее время количество средств, вложенных физическими лицами в иностранной валюте, стремительно увеличивается. Данный рост обеспечивают депозиты в долларах США.

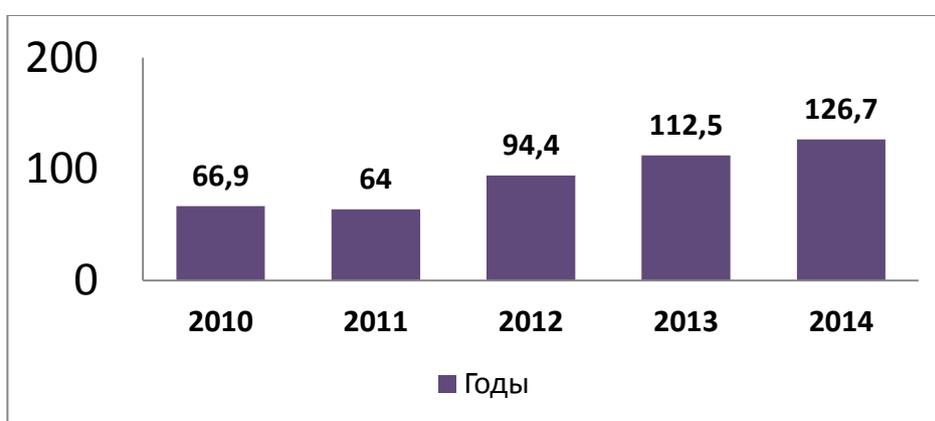


Рисунок 2.15. Динамика объема депозитов физических лиц в иностранной валюте (в млн. долл. США)⁴⁴

По данным диаграммы можно видеть что, год за годом объемы депозитов физических лиц в иностранной валюте растет. В 2010 г. Этот показатель составлял 66,9 млн. долл. США, в следующий году объем уменьшился до 64,0 млн. долл. США. Последующие годы наблюдается увеличение объема. В 2014г объем депозитов физических лиц в иностранной валюте составил 126,7 млн. долл. США.

⁴³<http://ucprofit2012.ru/node/3557>

⁴⁴ Финансовая отчетность банка НБ ВЭД РУз за 2014г.

ГЛАВА III. ПУТИ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

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.

В ходе изучения деятельности валютного рынка Республики Узбекистан, как составной части мирового валютного рынка были выявлены некоторые недостатки в валютном законодательстве, препятствующие дальнейшему его развитию.

1. Согласно законодательству, в частности, согласно статье 6 Закона «О валютном регулировании» от 11 декабря 2003 г., 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.

2. 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.

3. 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.

4. 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 рассматривается как товарный актив. Но, несмотря на это, золото сохранило своё существование как резервный актив. Необходимо также отметить, что в Узбекистане купля продажа золотых слитков осуществляются на государственном уровне.

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. Но, несмотря на это, 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.

Также следует отметить, что в зарубежных странах на бирже участвовать могут не только коммерческие банки, но и юридические и физические лица, т.е., любой человек, желающий покупать или продавать валюту. В отличие от них, на валютном рынке Узбекистана основными его участниками являются только Центральный Банк Республики Узбекистан и коммерческие банки. Поскольку право на проведение операций с иностранной валютой имеют только уполномоченные банки, у которых есть специальная лицензия выданная Центральным банком на проведение операций с иностранной валютой. Операции на валютной бирже осуществляются участниками валютного рынка через своих представителей, действующих на основании доверенности, подписываемой руководителем

уполномоченного банка. Правовое регулирование валютных операций в Узбекистане осуществляется на основе Закона Республики Узбекистан "О валютном регулировании" от 11 декабря 2003 г. Он устанавливает принципы проведения операций с иностранной валютой на территории Республики Узбекистан, полномочия и функции органов валютного регулирования и валютного контроля, права и обязанности юридических и физических лиц при владении, пользовании и распоряжении валютными ценностями, ответственность за нарушение действующего законодательства.

В ходе изучения нами данной выпускной квалификационной работы о мировом валютном рынке были разработаны следующие предложения, которые направлены на развитие валютного рынка Узбекистана, развитие деятельности банков по удовлетворению потребностей субъектов 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»⁴⁵, 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

⁴⁵ Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2005 г., № 3-4, ст. 27, № 28-29, ст.217, № 37-38, ст. 289

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.

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 наших 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 валютный рынок и создания еврвалютных 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 еврвалют 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 нелегального внебиржевого 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, 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 оказание 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 внешнеторговых сделках, данная форма расчётов 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 негоциацию 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 расчётов (к примеру, документарное инкассо) способствовало бы сокращению транзакционных издержек. Для этого, в случае, если ранее не

складывались деловые отношения, требуется тщательное 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 валюту без риска, связанным с изменением ее курса. Причем здесь необходимо добавить, что на внутреннем

межбанковским рынке использование таких операций уже имеет место между такими банками, как Национальный банк ВЭД РУз, Royal bank of Scotland и ГАКБ Асака, 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 изучения деятельности мирового валютного рынка, основных понятий и этапов эволюции, анализа опыта зарубежных стран и современного состояния в Узбекистане были получены следующие заключения:

1. 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;

2. Валютное регулирование - это самостоятельная область регулирования экономики. Валютное регулирование не имеет отношения к бюджетной и налоговой политике. Создание механизма валютного регулирования предполагает законодательное определение принципов такого регулирования, определение 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.

3. Банки, имеющие банковскую валютную лицензию (уполномоченные банки), являются основными участниками внутреннего валютного рынка, т.е. основными участниками операций, связанных с валютными ценностями, осуществляемыми на территории Узбекистана.

Банку присущи две общеэкономические функции: регулирующая и посредническая. Регулирование денежного обращения осуществляется путем аккумуляции (привлечения денежных средств), кредитования (размещения денежных средств), организации расчетов и кассовых операций. Также и на валютном рынке Узбекистана основным участниками являются коммерческие банки. С одной стороны, коммерческие банки заинтересованы в получении лицензии на совершение валютных операций, т.к. они приносят высокий доход. С другой стороны, получая право на совершение валютных операций, банки становятся агентами валютного контроля и подвержены дополнительным рискам, которые определены как риски банковского валютного контроля. Низкая степень конкуренции между банками также отражается и на валютном рынке. Так во всех банках нет существенного различия в тарифах и процентных ставках по многим банковским операциям.

В ходе исследования и анализа современного состояния валютного рынка Узбекистана, исходя из результатов анализа мировой практики, были разработаны предложения, направленные на дальнейшее развитие валютного рынка Узбекистана.

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

4. 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.

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.

6. Необходимо снять с банков контролируюшую 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.

7. Освободить депозиты в иностранной валюте от обязательного резервирования. Считаем не целесообразным применение норм 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 банковских депозитов, как для отечественных инвесторов, так и для иностранных.

8. 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.

9. 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 дешевых 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 партнера, его платежеспособность, репутацию на местном и международном рынках.

10. 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.

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

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.

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.

4. Закон Республики Узбекистан «О валютном регулировании». Ташкент, 2004. -40 с.

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

6. 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,.

7. 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.

8. 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.

9. 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.

10. 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.

11. «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.

12. «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.

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

14. И. А. Каримов. Наша главная цель – несмотря на трудности, решительно идти вперед, последовательно продолжая осуществляемые реформы, структурные преобразования в экономике, создавая еще более широкие возможности для развития частной собственности, предпринимательства и малого бизнеса. Т.: «O'zbekiston», 2016 –ст.88

15. Каримов И.А. Юксак маънавият - енгилмас куч. -3 нашри. -Т.: Маънавият, 2011. -176 б.

16. 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.

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

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

19. 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.

20. Каримов И.А. Конституция Узбекистана - прочный фундамент нашего продвижения на пути демократического развития и формирования гражданского общества. -Т.: "Узбекистан", 2009. -32 с.

21. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана. -Т.: Узбекистан, 2009. - 48с.

22. Каримов И.А. Обеспечить поступательное и устойчивое развитие страны - важнейшая наша задача. -Т.: Узбекистан, 2008. -48 с.

23. Каримов И.А. Обеспечение приоритета интересов человека - главная цель всех проводимых реформ и преобразований. -Т.: "Узбекистан", 2008. -64 с.

24. Каримов И.А. Бош мақсадимиз – кенг кўламли ислоҳотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш – Т.: Ўзбекистон. 2013. – 64 б.

25. Балабанов И. Т. Валютный рынок и валютные операции в России: Практическое пособие -М: Финансы и статистика, 1994. -240 с.

26. Банковское дело: учебник/ под ред. О.И. Лаврушина -М.: КноРус, 2008. -768 с.
27. Белотелова Н. П., Белотелова Ж. С. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — ст. 181.
28. Валютные отношения : Учебное пособие/ Ю.Ф.Симионов,Б.П.Носко. -Ростов-на-Дону: "ФЕНИКС", 2001. -320 с.
29. 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..
30. Владимирова М.П.. Деньги, кредит, банки: учебное пособие / М.П. Владимирова, А.И. Козлов. — 2-е изд., стер, — М.: КНОРУС, — 288 с, 2006
31. Гилберт М. В поисках единой валютной системы. - М.:ПРОГРЕСС, 1984. - С. 342.
32. Моисеев С. Р. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие / С. Р. Моисеев. – М.: Дело и сервис, 2007. – 807с
33. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник. 2-е изд., перераб. и допол./ Ред. Л.Н.Красавина. -М: Финансы и статистика, 2003. -608 с.
34. Миловидов В. А. Современное банковское дело. Опыт организации и функционирования банков США. - М.: МГУ, 1992. - 174 с.
35. Офманис Я. Цикл изменения курса евро-доллар // Мировая экономика и международные отношения. -М, 2005. - №9. - С. 102-107.
36. Расулов Т.С. Валютные операции: теория и практика. -Т: Молия, 2001. -120 с.
37. Тахиро Масуо. Валютный контроль (Foreign Exchange Control). – Ташкент: 2000, -32 р.
38. Тимошина Т.М. Экономическая история зарубежных стран, Москва, Юстицинформ, 2003, стр. 312–332.
39. Эпштейн Е.М. Банковское дело. - М., 2003. С. 31.

40. Clarke, Stephen V.O. American banks in the international interbank market. -New York, 1983. - 285 p.
41. Cornelius Luka. Trading in the Global currency markets. –N.Y., 2005. 716 p.
42. David Poole. FX in 2009 – Has the world really changed? -London, 2009.-p. 7.
43. Enzyklopadisches Lexikon, Band 11, С. 1200.
44. Friedman M. Capitalism and Freedom, Chicago, 1962. - p. 67
45. Robert C. Bradshaw Foreign exchange operations of U.S. banks // Eleventh Annual Conference on Bank Structure and Competition. –Chicago, 1975. -P 18-36. and derivatives market activity in 2001. –Basel: BIS, 2002. –p. 3.
46. 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..
47. Шмырева А. И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения: Учебное пособие для ВУЗов. -СПб: Питер, 2001. -272 с.
48. Банковское дело: учебник / под ред. О.И. Лаврушина; Финансовая академия при правительстве РФ. -М.: КноРус, 2008. -768 с.
49. Номозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления (на примере Республики Узбекистан): Автореф. дис. ... док. экон.наук. –Т.: 2001.-41 с.
50. Жумаев Н.Х. Узбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш: 08.00.07 - «Молия, пул муомаласи ва кредит»: и.ф.д... дисс. автореферати. -Т., 2008. -36 б.
51. Кудайбергенов Ж.Ш. Анализ динамики валютного курса и влияния его на развитие экономики Узбекистана. Автореферат дис...к.э.н. -Т., 2006. 25 с.
52. Договор о Международном валютном фонде от 22.07.1944 в ред.от 28.06.1990 (перевод Бюро переводов Международного валютного фонда).

53. Экономика Узбекистана, Аналитический обзор. Годовые выпуски за 2002, 2003, 2004, 2005 –Т.: ЦЭЭП, 2006.
54. Перспективы развития мировой экономики: Глобализация и инфляция. Вашингтон: МВФ, 2006. –С 20.
55. World Economic Outlook: Financial Systems and Economic Cycles. – Washington: IMF. 2006. – P 213.
56. Доклад о процессе перехода за 2005 год: Процесс перехода и показатели стран СНГ. –Лондон: ЕБРР, 2006. 124-с.
57. Перспективы развития мировой экономики: Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике.–Вашингтон: МВФ, 2007. –С 8.
58. Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity. - Basle: BIS, 2008. -18 p.
59. Foreign Exchange and Derivatives Markets Turnover Survey (April 2009), Bank of Japan Quarterly Bulletin, November 2008.
60. Foreign Exchange and Interest Rate Derivatives Markets Survey Turnover in the United States, Federal Reserve Bank of New York, September 2008.
61. The Non-Investment Products Code. –London: Bank of England. 2009. - 36 p.
62. Triennial Central Bank Survey Foreign exchange and derivatives market activity in 2010. -Basel, Switzerland: BIS, 2011. – 151 p.
63. Progress in reducing foreign exchange settlement risk / Bank for International Settlements. -Basel, 2008. –P. 24-26
64. www.cbu.uz
65. www.adb.org.
66. www.cisstat.com.
67. www.stat.uz.
68. www.yearofmicrocredit.org.
69. www.moex.com