## Содержание

Введение 2

1. Валютные биржи 3

1.1 Сущность и роль валютных бирж 3

1.2 Функции валютных бирж и операции, осуществляемые на валютных биржах 5

1.3 Период становления валютных бирж 9

2. Валютные биржи в современном мире 13

2.1 Страновые особенности функционирования валютных бирж 13

2.2 Электронные валютные биржи в развитых странах 20

2.3 Валютные биржи и финансовые кризисы 24

3. Государственное регулирование валютно-кредитных отношений 30

3.1 Формы и методы валютной политики 30

3.2 Валютное регулирование и валютный контроль в РФ 34

Заключение 43

Список использованной литературы 44

## Введение

В наше время даже человек, не имеющий никакого отношения к финансовой деятельности всякий раз, сталкивается с понятием "Валютная биржа". Поэтому исследование функционирования валютных бирж является актуальным вопросом. Ведь верная трактовка изменений на валютных биржах – это залог правильного прогнозирования событий на рынке валюты в нынешней нестабильной обстановке. Основной целью своей работы я ставлю изучение сущности валютных бирж, их роли в экономике и закономерности поведения в период финансовых кризисов. Поставленную цель я нахожу возможным реализовать через исследование функционирования валютных бирж в разные временные периоды, на разных территориях, а так же условия государственной политики, регулирующие деятельность валютных бирж в Российской Федерации.

## 1. Валютные биржи

## 1.1 Сущность и роль валютных бирж

Валютные биржи организуют биржевой валютный рынок. Валютный рынок - это система экономических отношений, представляющая собой осуществление операций по купле продаже иностранной валюты (а в некоторых случаях - ценных бумаг в иностранной валюте и срочных контрактов на иностранную валюту), а также операций по инвестированию валютного капитала. Именно на валютном рынке происходит согласование интересов продавцов и покупателей валютных ценностей.

Валютная биржа - это элемент инфраструктуры валютного рынка, чья деятельность состоит в предоставлении услуг по организации и проведению торгов, в ходе которых их участники заключают сделки с иностранной валютой

На валютной бирже осуществляется свободная купля продажа национальных валют исходя из курсового соотношения между ними (котировки), складывающегося на рынке под воздействием спроса и предложения. Этому типу биржи присущи все элементы классической биржевой торговли.

Котировка на валютных биржах зависит от покупательной способности обмениваемых валют, которая в свою очередь определяется экономической ситуацией в странах эмитентах. Операции на валютных биржах основаны на конвертируемости валют, обмениваемых на них. Конвертируемость валюты - это возможность обмена денежных единиц одной страны на валюту других стран и на международно-признанные платежные средства. Различают свободно конвертируемые, частично конвертируемые и неконвертируемые валюты. Свободно конвертируемые валюты могут быть без каких либо ограничений обменены на иностранные денежные эквиваленты во всех видах операций; они могут выполнять функции резервных валют (доллар США, японская иена, швейцарский франк, английский фунт стерлингов, канадский доллар и др.). Частично конвертируемые валюты - это валюты стран, сохраняющих ограничения на некоторые валютные операции в стране и за рубежом. Неконвертируемыми (замкнутыми) валютами называют валюты стран, где применяются запреты (или серьезные ограничения) на операции по ее обмену на другие валюты. Режим конвертируемости национальной валюты определяется законодательством и устанавливается государством. Страны, являющиеся членами Международного валютного фонда, могут изменять режим конвертируемости национальной валюты только по согласованию с Фондом.

Прямое назначение валютных бирж - определять валютный курс, который представляет собой стоимость иностранной валюты. На бирже как организованном рынке в ходе торгов устанавливается стоимость национальной денежной единицы. Здесь же совершаются сделки в интересах лиц, располагающих средствами в иностранной валюте, полученными от внешнеэкономической деятельности и по иным основаниям, и лиц, которым, напротив, необходима иностранная валюта для их хозяйственной деятельности, но они не располагают самостоятельными источниками ее поступления. Сделки по экспорту и импорту товаров, услуг и результатов интеллектуальной деятельности составляют основу определения стоимости национальной денежной единицы. Таким образом, основная задача валютной биржи состоит не в получении высокой прибыли, а в мобилизации временно свободных валютных ресурсов, в перераспределении их рыночными методами из одних отраслей экономики в другие и в установлении действительного рыночного курса национальной и иностранной валюты в условиях справедливой и законной торговли.

## 1.2 Функции валютных бирж и операции, осуществляемые на валютных биржах

Задача биржи состоит в выявлении рыночных цен на иностранную валюту. В рамках этой задачи биржа осуществляет следующие функции:

Выявление и регулирование биржевых цен.

Биржа участвует в формировании и регулировании цен на биржевой товар. Концентрация спроса и предложения на бирже, заключение большого количества сделок в значительной степени исключают влияние нерыночных факторов на цену, делают ее максимально приближенной к реальному спросу и предложению.

Образование и прогноз цен.

Сосредоточение на бирже продавцов и покупателей, массовый характер биржевых сделок и их масштабы в силу того, что сделки заключаются на крупные суммы в иностранной валюте, делают курс, установленный на бирже, наиболее репрезентативной рыночной ценой на валюту. Она, в свою очередь, учитывается при заключении сделок на срочном рынке. В результате биржевые цены на валюту выполняют функцию ценообразования.

Помимо этого, валютные биржи осуществляют все или большинство следующих функций:

материально техническое обеспечение торгов;

отбор участников биржевых торгов в соответствии с установленными биржей критериями, учитывающими финансовое состояние лица и его деловую репутацию;

разработка правил заключения и исполнения биржевых сделок;

контроль за соблюдением данных правил и законодательства,

включая полномочия по наложению санкций и применению превентивных мер (приостановление торгов, отстранение отдельных участников и т.п.);

разработка юридических и финансовых механизмов, обеспечивающих исполнение обязательств, возникающих из биржевых сделок;

распространение информации о ценах, складывающихся в результате биржевых торгов, и количестве заключенных сделок;

сведение заявок противоположной направленности, в результате чего заключается сделка;

определение и учет взаимных обязательств участников торгов;

осуществление расчетов по обязательствам, возникающим из сделок, заключенных участниками биржевых торгов.

Валютная биржа выступает посредником при осуществлении валютных операций. В некоторых из стран, где существуют валютные биржи, операции с иностранной валютой разрешено совершать только через них.

Участниками биржевых торгов валютой в большинстве стран являются кредитные организации, реже - иные финансовые организации, например страховые и пенсионные фонды, инвестиционные компании, действующие через брокерские фирмы. На счетах бирж отражаются все валютные сделки участников торгов, а биржа в данном случае выступает гарантом расчетов.

Основными операциями, осуществляемыми на валютных биржах, являются: форвардная (forward), спотовая (spot) и своповая (swap) покупка и продажа валют.

Срочные валютные сделки (форвардные, фьючерсные) - это валютные сделки, при которых стороны договариваются о поставке обусловленной суммы иностранной валюты через определенный срок после заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения. Из этого определения вытекают две особенности срочных валютных операций:

Существует интервал во времени между моментом заключения и исполнения сделки. В современных условиях срок исполнения сделки, т.е. поставки валюты, определяется как конец периода от даты заключения сделки (срок 1-2 недели, 1,2,3,6,12 месяцев и до 5 лет) или любой другой период в пределах срока.

Курс валют по срочной валютной операции фиксируется в момент заключения сделки, хотя она исполняется через определенный срок.

Срочные сделки с иностранной валютой совершаются в следующих целях:

конверсия (обмен) валюты в коммерческих целях, заблаговременная продажа валютных поступлений или покупка иностранной валюты для предстоящих платежей, чтобы застраховать валютный риск;

страхование портфельных или прямых капиталовложений за границей от убытков в связи с возможным понижением курса валюты, в которой они осуществлены;

получение спекулятивной прибыли за счет курсовой разницы.

Валютные операции СПОТ наиболее распространены и составляют до 90% объема валютных сделок. Их сущность заключается в купле-продаже валюты на условиях ее поставки банками-контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения. При этом считаются рабочие дни по каждой из валют, участвующих в сделке, т.е. если следующий день за датой сделки является нерабочим для одной валюты, срок поставки валют увеличивается на 1 день, но если последующий день нерабочий для другой валюты, то срок поставки увеличивается еще на 1 день. Для сделок, заключенных в четверг, нормальный срок поставки - понедельник, в пятницу-вторник (суббота и воскресенье - нерабочие дни).

По сделкам "спот" поставка валюты осуществляется на счета, указанные банками - получателями. Двухдневный срок перевода валют по заключенной сделке ранее диктовался объективными трудностями осуществить его в более короткий срок.

Валютные операции с немедленной поставкой являются самым мобильным элементом валютной позиции и заключают в себе определенный риск. С помощью операции "спот" банки обеспечивают потребности своих клиентов в иностранной валюте, перелив капиталов, в том числе "горячих" денег, из одной валюты в другую, осуществляют арбитражные и спекулятивные операции.

Разновидностью валютной сделки, сочетающей наличную операции, являются сделки "своп". Подобные сделки известны со времен средневековья, когда итальянские банкиры проводили операции с векселями; позднее они получили развитие в форме репортных и депортных операций. Репорт-сочетание двух взаимно связанных сделок: наличной продажи иностранной валюты и покупки ее на срок. Депорт - это сочетание тех же сделок, но в обратном порядке: покупка иностранной валюты на условиях "спот" и продажа на срок этой же валюты.

Позднее операции "своп" приобрели форму обмена банками депозитами в различных валютах на эквивалентные суммы. Недостатком подобной операции являлось увеличение баланса банка на сумму этой операции, что ухудшало его коэффициенты и создавало дополнительные риски. Валютная операция "своп" разрешает эти проблемы: учет обязательств осуществляется на внебалансовых статьях, обмен валют совершается в форме купли - продажи, т.е. единой сделки.

"Своп" - это валютная операция, сочетающая куплю-продажу двух валют на условиях немедленной поставки с одновременной контрсделкой на определенный срок с теми же валютами. При этом договариваются о встречных платежах два партнера (банки, корпорации и др.). По операциям "своп" наличная сделка осуществляется по курсу "спот", который в контрсделке (срочный) корректируется с учетом премии или дисконта в зависимости от движения валютного курса. При этом клиент экономит на марже - разнице между курсами продавца и покупателя по наличной сделке. Операции "своп" удобны для банков: они не создают открытой позиции (покупка покрывается продажей), временно обеспечивают необходимой валютой без риска, связанного с изменением ее курса. Операции "своп" используются для:

совершения коммерческих сделок: банк продает иностранную валюту на условиях немедленной поставки и одновременно покупает ее на срок.

приобретения банком необходимой валюты без валютного риска (на основе покрытия контрсделкой) для обеспечения международных расчетов, диверсификации валютных авуаров.

взаимного межбанковского кредитования в двух валютах.

Операции "своп" совершаются не только с валютами, но и с процентами. Сущность этой сделки с процентами заключается в том, что одна сторона обязуется выплатить другой проценты по ставке ЛИБОР в обмен на получение процентов по фиксированной ставке с целью извлечения прибыли в виде разницы между ними. При этом сторона, имеющая среднесрочные вложения по фиксированному проценту, но краткосрочные пассивы или пассивы по пересматриваемому проценту, страхует свой процентный риск (процентную позицию), "покупая" долгосрочную фиксированную ставку, или наоборот.

Документация по операциям "своп" сравнительно стандартизирована, включает условия их прекращения при неплатежах, технику обмена обязательствами, а также обычные пункты кредитного соглашения. Они дают возможность получать необходимую валюту, компенсировать временный отлив капиталов из страны, регулировать структуру валютных резервов, в том числе официальных.

## 1.3 Период становления валютных бирж

В 50-60-х годах XX столетия биржевые валютные институты были организованы в ряде стран Западной Европы - во Франции, Германии, Бельгии, Голландии, Люксембурге и странах Скандинавии. Одновременно были внесены существенные изменения в законодательство, регулирующее деятельность участников валютного рынка, и усилен государственный контроль за рынком.

Более подробно структуру организации и функционирование валютной биржи целесообразно рассмотреть на примере Германии.

Немецкая валютная биржа была организована согласно § 1 Биржевого устава как составная часть Франкфуртской фондовой биржи. Кредитным институтам, допущенным к торговле на фондовой бирже, предоставлялось право участвовать в торговле валютой только в случае прохождения процедуры регистрации в валютной секции.

Одновременно с организацией валютной биржи во Франкфурте, аналогичные биржевые валютные площадки были созданы в других немецких городах - Мюнхене, Гамбурге и Дюссельдорфе. Все они входят в систему валютных бирж страны. После объединения Германии к их числу добавилась Берлинская валютная биржа.

Создание сети региональных площадок для организованной торговли валютой позволило обеспечить участие в торгах банков и предприятий на всей территории страны. Кроме того, преимуществом биржевой торговли валютой стало фактически достигнутое равенство всех участников торгов. Следует отметить, что заявки на большие и малые суммы в рамках биржевой торговли удовлетворяются по единому курсу, в то время как в межбанковской торговле порой довольно затруднительно заключать сделки на небольшие суммы по выгодному курсу.

Франкфуртская валютная биржа стала головной в системе немецких валютных бирж. Именно на ней вплоть до введения в 1999 г. в обращение евро устанавливался официальный курс немецкой марки по отношению к другим ведущим мировым валютам. Ежедневно с 13 часов по среднеевропейскому времени Федеральный банк по результатам торгов объявлял курс марки по отношению к 17 валютам, который использовался регулирующими органами для учета балансов и финансовой статистики.

Организационная структура каждой валютной биржи была унифицирована и состояла из двух палат: маклерской палаты и правления. В задачу маклеров входила котировка торгуемых валют и работа в качестве посредников между кредитными институтами (регистрация сделок, надзор за их исполнением и т.д.). В свою очередь, на правление была возложена ответственность за соблюдение уставных требований в ходе официальных котировок, при этом непосредственный надзор осуществлялся членами комитета по валютной торговле.

Система валютных бирж достаточно жестко контролировалась правительственными органами. В частности, курсовой (старший) маклер Франкфуртской биржи утверждался в должности правительством земли Гессен. Федеральное правительство в лице министра финансов в соответствии с § 1 гл.4 Закона о биржах имело право в экстренных случаях по согласованию с министром экономики и Бундесбанком вмешиваться в работу биржи. Например, при возникновении угрозы значительной нестабильности рынка вследствие внешних шоков или внутренней кризисной ситуации предусматривалась возможность приостановления торговли на определенное время.

В странах Южной Европы в послевоенный период так же последовательно проводилась политика жесткого регулирования внутреннего валютного рынка, с тем, чтобы предотвращать внутренние финансовые кризисы и минимизировать последствия неблагоприятных изменений внешнеэкономической конъюнктуры.

В Греции в 1980 е годы действовал организованный межбанковский рынок по основным конвертируемым валютам (за исключением доллара США). На этом рынке проводилась специальная ежедневная сессия, курсами фиксинга на которой были официальные курсы по соответствующим валютам. В тот же период в стране действовало правило об обязательной продаже коммерческим банкам валютной выручки от экспорта в течение 90 дней с момента ее поступления.

В странах Юго Восточной Азии был создан организованный валютный рынок в целях усиления государственного регулирования экономики вообще и обращения иностранной валюты в частности.

Так, на Филлипинах в 1970 80 х годах действовала Банковская Ассоциация Филиппин, в функции которой входило установление курса песо по отношению к ведущим мировым валютам и надзор за проведением банками сделок купли продажи валюты. Следует отметить, что в тот период при заключении спотовых сделок банки должны были придерживаться определенных границ колебаний курса песо.

В 80 е годы Ассоциация стала устанавливать границы колебаний на рыночной основе. Центральный банк не подчинялся правилам Ассоциации, но проводил покупку и продажу валюты в означенных пределах курсовых колебаний. Торги на межбанковском рынке проходили в Центре торговли валютой (Foreign Exchange Trade Center), где Центральный банк выступал в качестве и покупателя, и продавца валюты. В рассматриваемый период существовало правило обязательной продажи экспортной валютной выручки в течение трех дней со дня ее получения. Покупателем валюты выступал коммерческий банк, являвшийся агентом Центрального банка.

Банковская Ассоциация Филиппин стала прообразом для создания современной электронной дилинговой системы торговли валютой в данной стране.

## 2. Валютные биржи в современном мире

## 2.1 Страновые особенности функционирования валютных бирж

Отказ США от золотого стандарта и от системы фиксированных валютных курсов привел к резким потрясениям на мировом валютном рынке в 1970-80 е годы. Это неблагоприятно отразилось на экономике развивающихся стран, которые вынуждены были прибегнуть к усилению государственного регулирования внутренних валютных рынков. Стабилизация рынка национальной валюты в большинстве развивающихся государств проводилась по двум направлениям: создание информационно прозрачной рыночной инфраструктуры, удобной для вмешательства центральных банков в ход торгов в кризисные периоды, и ужесточение административного контроля за валютными операциями.

При решении первой задачи органы валютного регулирования в ряде стран пошли по пути организации специализированных валютных бирж либо институтов со схожими функциями. Биржевой валютный рынок в таких странах остается одним из ключевых сегментов валютного рынка в силу своей прозрачности, информационной открытости, а также в силу того, что курсы валют по результатам торгов на валютных биржах и объемы операций на рынке служат ориентиром для сделок на межбанковском и фьючерсном валютных рынках.

Создание организованного валютного рынка предусматривалось в самых разных странах, относящихся к различным регионам и отличающихся по условиям своего экономического развития. С этой точки зрения интересны примеры Чили, Хорватии, Китая, Коста-Рики и Филиппин. Но прежде необходимо оговориться: речь пойдет лишь об организованном рынке для совершения спотовых сделок с иностранной валютой. Биржи и иные торговые системы, где заключаются срочные сделки с иностранной валютой, присутствуют в абсолютном большинстве развитых и развивающихся государств с рыночной экономикой, потому этой разновидности сделок с иностранной валютой будет посвящена отдельный раздел.

Следует заметить: технологическая революция в биржевом деле привела к тому, что традиционное представление о биржевой торговле как о всегда локализованной в определенном месте (биржевом зале) уже не вполне соответствует действительности.

Валютная биржа в современном мире может означать не только конкретное помещение, но и электронную торговую систему, в которую с использованием современных средств связи вводятся оферты, где регистрируется заключение сделок и впоследствии по результатам заключенных сделок определяются обязательства участников торговли. При этом неважно, на каком расстоянии от места расположения биржи находится лицо, участвующее в биржевых торгах.

Такие преобразования, во первых, устранили прежние ограничения по количеству участников торговли, во вторых, породили конкуренцию между биржами, находящимися не просто в разных регионах, а в разных государствах, и, в третьих, привели к необходимости значительных инвестиций в развитие современных технологий биржевой торговли.

В упомянутых странах организаторами торговли являются не только традиционные валютные биржи, торги на которых локализованы в конкретном месте (Чили), но и электронные торговые системы. Последние выполняют функции биржи, если они предоставляют участникам сделки возможность связаться друг с другом и одновременно обладают определенными регулирующими или надзорными полномочиями либо вводят для участия в торгах институт членства (Китай, Коста Рика, Филиппины, Чили). В Китае не допускаются сделки с иностранной валютой на межбанковском неорганизованном рынке. В других государствах организованный рынок сосуществует с неорганизованным.

Чили.

В законодательстве этой страны упоминание об организаторах торговли на валютном рынке отсутствует, но фактически он имеется: спотовые сделки с долларами США совершаются на Сантьягской фондовой бирже (Santiago Stock Exchange), которая по сути является универсальной биржей. Она организует торговлю сразу на нескольких рынках, и один из них - это рынок, на котором совершаются спотовые сделки с золотом и серебром и с долларами США, с расчетами в тот же день или на следующий. Интерес к заключению сделок с долларами США на Сантьягской фондовой бирже объясняется тем, что, во первых, долларовые вложения создают возможность высокого уровня доходности, и, во вторых, доллар является универсальным средством платежа.

Наряду с традиционной валютной биржей в Чили существует электронный организатор торгов на валютном рынке - Электронная биржа Чили (Bolsa Electronica de Chile). Она была создана в 1989 г. в форме электронной торговой площадки. На бирже проводятся регулярные торговые сессии, в ходе которых совершаются сделки с ценными бумагами, драгоценными металлами и иностранными валютами.

Брокеры могут принимать участие в торгах с любого удаленного рабочего места на территории Чили. Всего в настоящее время насчитывается 89 терминалов.

Автоматизацию торгового процесса на бирже обеспечивает Электронная торговая система (Electronic Trading System - SITREL). Она гарантирует проведение торгов в режиме реального времени, предоставляет участникам широкий набор услуг, доступ к которым прост и удобен, снабжает участников торгов всей необходимой торговой информацией. Предусмотрена возможность связи этой системы с иными электронными торговыми системами.

Хорватия.

Относится к тем странам, законодательство которых не просто упоминает о возможности создания бирж, а детально регулирует их правовой статус и порядок деятельности. Согласно ст.12 Закона о валютной системе, валютных операциях и сделках с золотом валютная биржа может быть создана как самостоятельное юридическое лицо либо как подразделение фондовой биржи. Учредителями биржи могут быть только банки, уполномоченные на совершение внешних валютных операций. Иные лица вправе принимать участие в торгах только с разрешения Национального банка. Биржа осуществляет свою деятельность в соответствии с уставом и процедурными правилами. Порядок совершения сделок с иностранной валютой на бирже обеспечивает большую прозрачность валютного рынка - в соответствии со ст.13 того же Закона, валютная биржа обязана передавать Национальному банку всю информацию, относящуюся к торгам, в сроки и в порядке, установлены Банком Хорватии.

Одна из важнейших функций биржи согласно Закону - определение официального курса национальной валюты. Статьей 18 Закона предусмотрено, что биржа ежедневно устанавливает и объявляет курсы покупки, продажи и средневзвешенный курс национальной валюты по отношению к торгуемым на ней иностранным валютам. При этом биржа руководствуется соотношением спроса и предложения, а также количеством сделок, совершенных на ней в течение торгового дня. Курс, объявленный биржей, является официальным в силу прямого указания Закона и не требует утверждения Национальным банком. Лишь в случае, когда валютная биржа не учреждена, Национальный банк сам устанавливает официальный курс.

Курс, установленный на бирже, применяется к сделкам с иностранной валютой между уполномоченными банками и резидентами, если иное не предусмотрено сторонами сделки. Банки, уполномоченные на совершение внешних валютных операций, обязаны осуществлять с резидентами сделки по курсу в пределах коридора, образованного курсами покупки и продажи, объявленными валютной биржей. Кроме того, средневзвешенный курс иностранной валюты, объявленный биржей, применяется: при исчислении требований и долговых обязательств резидентов в национальной валюте для учетных и статистических целей; при исполнении судебных решений о взыскании в национальной валюте сумм, выраженных в иностранной валюте; при исчислении таможенных и иных налоговых платежей, связанных с импортом товаров.

Национальный банк Хорватии всегда обязан совершать сделки купли продажи иностранной валюты только по курсу, объявленному биржей, за исключением специальных интервенций, направленных на поддержание курса национальной валюты.

Китай.

Новая система валютного регулирования в этой стране была введена в 1994 г. В настоящее время сделки купли продажи иностранной валюты на внутреннем рынке совершаются только через Китайскую систему торговли валютой (China Foreign Exchange Trade System, далее - CFETS) банками, являющимися ее членами. CFETS - это интегрированная общенациональная межбанковская электронная система торгов иностранной валютой. До ее создания курс валюты определялся на основе обменных курсов, устанавливаемых различными своп центрами.

Образование CFETS было вызвано ликвидацией двойного валютного курса и переходом к единому курсу, устанавливаемому на основе торгов на объединенном национальном рынке. Все сделки с иностранной валютой в Китае могут осуществляться только в рамках CFETS. Центр этой системы, расположенный в Шанхае, связан по электронной сети с 36 региональными центрами. CFETS наделена определенными полномочиями по надзору за ходом торгов.

Центральный банк осуществляет контроль за торгами в системе с целью реализации государственной валютной политики. Кроме этого, текущий надзор за деятельностью CFETS осуществляет Государственное управление по рынку иностранной валюты (State Administration of Foreign Exchange - SAFE).

Все финансовые учреждения, вовлеченные в совершение сделок с иностранной валютой, в том числе иностранные банки, должны получить разрешение Министерства международной торговли и сотрудничества на торговлю в CFETS, а затем - членство в системе. Причем для иностранных банков предусмотрены специальные ограничения. Если китайские банки имеют право покупать и продавать иностранную валюту за свой счет и по поручению своих клиентов, то иностранные банки могут только продавать иностранную валюту или торговать ею между собой по поручению своих клиентов.

Участники торгов получают доступ к системе как из ближайшего торгового зала CFETS, так и со специализированных рабочих мест участников торгов, оборудованных в помещениях заказчиков. Заявки размером до 50 тыс. долларов США имеют в системе приоритет, более крупные заявки перед их выполнением проходят дополнительные процедуры проверки. В системе совершаются спотовые сделки с долларом США, японской иеной и гонконгским долларом.

CFETS обеспечивает клиринг как по национальной, так и по зарубежным валютам. Региональные центры системы осуществляют клиринг на локальном уровне. Затем информация передается в центральный терминал CFETS.

Народный банк Китая объявляет ставку ориентир национальной валюты относительно доллара США, доллара Гонконга и иены. Она основана на средневзвешенной цене сделок с иностранной валютой, совершавшихся в течение предыдущего торгового дня в СFETS. Централизация торговли валютой на CFETS позволила в течение второй половины 90 х годов поддерживать курс юаня на стабильном уровне, даже в период финансового кризиса 1998 г., создав тем самым предпосылки для реализации политики низких процентных ставок в целях стимулирования экономического роста.

Филиппины.

Валютные торги проводятся через Филиппинскую дилинговую систему Банковской Ассоциации Филиппин (Philippine Dealing System of Bankers Association of the

Philippines - PDS), которая была учреждена в 1992 г. и развивается Банковской Ассоциацией совместно с Центральным банком Филиппин в целях либерализации и модернизации валютного рынка. Это электронная система, торги на которой проходят в режиме реального времени. Подавляющее большинство сделок "песо-доллар" проводится через PDS. Объем иностранной валюты, которая может продаваться без документов и предварительного разрешения, составляет 10 тыс. долларов.

На PDS заключаются сделки с исполнением как в тот же, так и на следующий день.

Торги проводятся среди членов Банковской Ассоциации при участии Центрального банка Филиппин. Банки совершают сделки как для своих клиентов, так и в собственных интересах, для своих коммерческих нужд. Когда банки торгуют за свой счет, они связаны лимитами позиций, установленными Центральным банком (не более 5% от своего необремененного капитала для покупки или 10 млн. долларов (в зависимости от того, какая из этих сумм меньше) и 20% от него для продажи).

Филиппинские банки могут заключать сделки напрямую друг с другом либо через брокеров валютного рынка. Действуя через брокера, банки члены могут использовать телефонную связь или даже другую электронную систему, такую, например, как Reuters Dealing. Чтобы заключить сделку через брокеров, два банка, являющиеся членами PDS, должны подтвердить свою сделку через PDS.

PDS обслуживается информационной системой Telerate, которая автоматически собирает информацию, что позволяет всем банкам членам легко отслеживать в режиме реального времени средневзвешенный курс песо и общий объем всех сделок на любой момент торгов. Торги на PDS начинаются в 9.00 и заканчиваются в 16.00.

В системе PDS определение курса валют происходит на основе соотношения спроса и предложения на рынке. Банки непрерывно выставляют двухканальные котировки с обычным для межбанковских сделок спрэдом цен покупки и продажи, равным 0,005 песо. Выставляющий котировку банк обязуется совершить сделку по предложенной цене, если только цена не будет изменена или отменена до совершения сделки. При этом банки, выставляющие котировки, остаются аноним

Курсом песо по отношению к доллару является средневзвешенный курс по всем сделкам с иностранной валютой, заключенным через PDS в течение предыдущего рабочего дня.

Расчеты по сделкам с долларом США проводятся в PDS через Филиппинскую внутреннюю систему долларовых переводов (Philippine Domestic Dollar Transfer System - PDDTS). PDDTS представляет собой местную систему клиринга и электронных коммуникаций, управляемую Банковской Ассоциацией Филиппин и другими организациями.

Система дает возможность проводить периодический взаимозачет обязательств и требований (неттинг) как в режиме реального времени, так и по окончании торгового дня. При этом итоговые расчеты совершаются в тот же день. PDDTS - это, пожалуй, самая сложная внутренняя система перевода средств в мире, что обусловлено скоростью операций и гибкостью условий поставки и расчетов.

## 2.2 Электронные валютные биржи в развитых странах

Электронные торговые системы, подобные тем, что существуют в Китае, Коста-Рике, Чили и на Филиппинах, успешно функционируют и в развитых странах с конца 90 х годов XX в. Их отличие от бирж развивающихся стран состоит в более масштабном охвате рынка - в то время как штаб квартира биржи в большинстве случаев базируется в конкретном городе, в торгах биржи участвуют финансовые организации, расположенные в самых разных городах мира. Таким образом, современная электронная биржа выступает "связующим звеном" между огромным количеством резидентов из разных стран, желающих купить или продать иностранную валюту.

К очевидным достоинствам таких электронных бирж относятся:

возможность ежедневных и круглосуточных торгов иностранной валютой, что очень важно, поскольку участники торгов могут находиться в самых разных часовых поясах;

расширение количества участников торгов крупных финансовых корпораций, предлагающих свои котировки;

оперативное снабжение участников всей необходимой торговой информацией

высокая скорость совершения сделок и проведения расчетов по ним на основе использования современных средств связи и электронной обработки данных;

снижение издержек, связанных с организацией и проведением торгов, и как следствие - снижение членских и комиссионных сборов, взимаемых с участников торгов.

К наиболее известным и крупным электронным биржевым рынкам иностранной валюты в развитых странах принадлежат Currenex (Карринэкс), Atriax (Атриакс) и FХ Alliance - FXall (Форексолл).

Currenex - первая независимая и открытая финансовая биржа, которая соединяет продавцов и покупателей иностранной валюты по всему миру. Она была создана в 1999 г. в Калифорнии, и теперь ее офисы расположены в Чикаго, Нью-Йорке, Лондоне и Сингапуре.

Участвовать в торгах через Currenex имеют право лишь лица, получившие членство на этой бирже. Членами Currenex могут быть банки, казначейские департаменты компаний, менеджеры по управлению корпоративными финансами, государственные ведомства, международные организации и центральные банки. В настоящее время в число членов Currenex входят такие мощные корпорации, как Autodesk, Compaq, Ericsson, Intel Corporation и порядка 40 ведущих мировых банков, выступающих в роли маркет мейкеров, включая ABN Amro, Barclays Capital и Merrill Lynch.

Currenex обеспечивает участников торгов полным электронным комплексом услуг, именуемым Straight Through Processing (STP), что означает полную автоматизацию торгового процесса - от размещения заявки клиентом до ее исполнения и проведения всех расчетов.

Currenex снабжает своих участников новостями, информацией о состоянии рынка иностранной валюты, исследовательской и аналитической информацией, с тем, чтобы они обладали всем комплексом информации для выработки наилучшей стратегии и корректировки планов. Кроме того, система позволяет участникам запросить и немедленно получить котировки по спотовым и форвардным и сделкам своп из единого банка данных.

Currenex проводит торги круглосуточно в режиме реального времени, обеспечивая их участникам постоянный доступ к рынку иностранной валюты с ежедневным оборотом более 1,5 трлн. долларов.

В силу огромного числа участников Currenex за предоставляемые услуги биржа взимает сбор. Этот сбор состоит из ежемесячного членского взноса и сбора за совершенную сделку.

В обязанности Currenex входит в том числе и обеспечение конфиденциальности информации об участниках и совершаемых ими сделках.

Atriax - самая молодая из ведущих мировых электронных бирж. Она была создана в Великобритании в июне 2001 г. и расположена в Лондоне. В силу этого на нее распространяется действие закона Великобритании 1986 г. "О финансовых услугах", а сама биржа находится под надзором государственного органа по регулированию финансовых услуг. Atriax - независимая компания, крупнейшими акционерами которой являются такие корпорации, как Citibank, Deutsche Bank, JP Morgan and Reuters.

Для участия в торгах на этой бирже необходимо пройти процедуру регистрации. Членами биржи могут быть корпорации, финансовые учреждения и банки со всего мира (физические лица к торгам не допускаются).

В отличие от Currenex, на которой возможна торговля любыми валютами мира, на Atriax торгуется 43 валюты. Участники торгов могут получить котировки интересующей их валюты по отношению к любой другой иностранной валюте, торгуемой на бирже. На Atriax совершаются спотовые сделки с иностранной валютой, а также форвардные сделки и сделки своп. В планы биржи входит обеспечение возможности заключения сделок "форвард-форвард", расчетных форвардов и валютных опционов.

Atriax также обеспечивает своих участников комплексом услуг Straight Through Processing, т.е. полной автоматизацией торгового процесса. Конфиденциальность информации - едва ли не важнейший приоритет биржи.

Биржа делит участников торгов на прайс-мейкеров - участников, определяющих цены на рынке иностранной валюты, и прайс-тейкеров (price taker) - участников, принимающих цены, предлагаемые прайс-мейкерами. На Atriax постоянно присутствуют около 60 прайс-мейкеров, включая таких мощных участников рынка иностранной валюты, как Citibank, Deutsche Bank и JPMorgan.

FXall - электронный организатор торгов на валютном рынке, который начал свою работу в мае 2001 г. с запуска полностью автоматизированного торгового портала. Эта биржа имеет несколько офисов - в Нью Йорке, Лондоне, Токио - и представительство в Гонконге.

Услугами FXall могут воспользоваться казначейские департаменты компаний, менеджеры по управлению корпоративными финансами, хеджевые фонды, центральные банки и иные институциональные клиенты. Для того чтобы участвовать в торгах на FXall, эти организации должны заключить соответствующее соглашение с членами биржи - ее маркет-мейкерами.

Члены биржи могут совершать как спотовые сделки с иностранной валютой, так и форвардные, опционные сделки и сделки "своп". Кроме того, биржа предлагает такую услугу, как "портфельная торговля" - совершение нескольких сделок с разными парами валют и датами валютирования. Посредством электронной торговой системы клиенты имеют возможность запросить котировки иностранных валют одновременно из нескольких банков, получив наглядную картину ситуации на рынке.

На бирже создана система безопасности, сравнимая по надежности с системами, используемыми крупнейшими финансовыми корпорациями мира. Она включает процедуру разрешения доступа, а также различные контрольные и идентификационные процедуры. Эта система гарантирует защиту всей информации о сделках и их участниках.

## 2.3 Валютные биржи и финансовые кризисы

Становление биржевого валютного рынка в современном понимании этого термина приходится на послевоенный период. В 1950-60 х годах многие страны Западной Европы шли по пути "догоняющего" развития, для них были характерны относительно слабые финансовые системы, и потому в целях укрепления национальной валюты они усиливали государственное регулирование в части организации внутреннего валютного рынка.

Во второй половине 60 х начале 70 х годов эти процессы ускорил валютно-финансовый кризис, поразивший практически все экономики стран Европы и Америки. Одним из элементов создаваемой антикризисной системы государственного регулирования и контроля за валютными операциями стала организация валютных бирж как одного из основных инфраструктурных рыночных институтов.

На валютных биржах осуществлялись операции купли продажи валюты, как для текущих экспортно-импортных операций, так и для операций, связанных с движением капитала.

В связи с этим нельзя не обратить внимание на то, что значимость деятельности валютных бирж неизмеримо возрастает в годы кризиса и финансовой нестабильности в стране. Валютная биржа создает безусловные преимущества, когда в интересах устойчивого и безопасного развития национальной экономики государству необходимо усилить контроль за совершением валютных операций, сохранив при этом рыночные методы регулирования. Специалисты, вплотную занимающиеся изучением данной проблемы, обоснованно замечают: "Валютный рынок состоит из двух сегментов: биржевого и внебиржевого, которые взаимосвязаны и взаимозависимы. В период валютной нестабильности усиливается роль биржевого рынка, а в условиях стабилизации происходит усиление межбанковского внебиржевого рынка"

Резкие колебания курса национальной валюты, приводящие к развитию финансового кризиса, могут обусловливаться не только объективными причинами, преодолимыми лишь в долгосрочной перспективе (например, неудовлетворительная структура платежного баланса), но и психологическими факторами (паника, вызванная негативной информацией) или недобросовестными, намеренными действиями части участников валютного рынка.

Наиболее оптимальный способ выхода из финансовых кризисов, проявляющихся в виде резкого падения стоимости национальной денежной единицы в результате потери доверия к ней со стороны населения и предприятий, заключается в осуществлении масштабной валютной интервенции центральным банком. Такая интервенция дает наибольший эффект при проведении ее через валютную биржу, что объясняется компактностью биржевого рынка и сосредоточением на нем большого количества крупных участников финансовых рынков, которые заключают сделки с иностранной валютой в объеме, влияющем на курс национальной денежной единицы. Валютная интервенция, осуществляемая через биржу, вполне вписывается в рыночную модель экономики, чего нельзя сказать о таких административных мерах стабилизации национальной валюты, как установление валютного коридора. Кроме того, биржевая торговля в отличие от сделок на неорганизованном рынке препятствует ценовому манипулированию, что особенно важно в периоды валютных кризисов.

Таким образом, наличие в стране валютной биржи позволяет более эффективно противодействовать валютным кризисам и бороться с их последствиями. Вместе с тем создание и развитие биржевого валютного рынка требует долгосрочной, планомерной программы действий. Как и в случае с любым иным организатором торговли, между моментом создания валютной биржи и моментом, когда она начинает функционировать с наибольшим эффектом, должен пройти определенный период времени. Иными словами, создание валютной биржи не относится к числу оперативных антикризисных мер, поскольку это невозможно сделать в сжатые сроки. Ко времени развития первых признаков валютного кризиса биржа уже должна функционировать в полной мере. Следовательно, относительная стабилизация рынка после острого валютного кризиса - еще не повод для ликвидации биржевой торговли, поскольку национальная денежная единица по-прежнему слаба и ее курс зависит от внешнеэкономической конъюнктуры.

Мировая экономика пережила не один финансовый кризис. А в недавнем прошлом мы стали свидетелями затяжного кризиса на финансовых рынках России.

Вторник 11 октября 1994 г. Вошел в историю как "черный вторник". За один день национальная валюта обесценилась на 21.5%.

Для выявления причин происшедшего была создана специальная правительственная комиссия, были снижены необоснованно завышенные цены, изменены правила торгов на ММВБ.

С ноября 1997 г. Российская экономика вошла в полосу острого и затяжного кризиса на финансовых рынках. Российская экономика оказалась чувствительна к волне мирового финансового кризиса, пришедшего из Азии, к падению цен на нефть.

13 августа 1998 г. Стало черным четвергом для Российских рынков.

Утро началось с падения цен на фондовом рынке. Парализованной оказалась торговля на рынке государственных ценных бумаг – ГКО. На западных рынках упала доходность российских еврооблигаций.

Центробанк и правительство отрицало необходимость девальвации. К пятнице фондовый и финансовый рынки лежали в руинах. В понедельник правительство и Центробанк распространили заявление о мерах, направленных на нормализацию финансовой и бюджетной политики.

Был расширен валютный коридор. Погашение задолженности перед бюджетной сферой. Введение временных ограничений на операции капитального характера для резидентов РФ. Взятие под контроль банковскую систему страны.

Нынешний кризис произошел из-за глобального финансового дисбаланса. За последнее десятилетие начали расти доходы развивающихся стран с недоразвитыми финансовыми рынками. Из-за отсутствия развитого финансового рынка, финансовая система Англии и Америки становится уникальным ресурсом, который может предложить другим странам инструменты сбережения. Из-за большого притока денег снижаются процентные ставки, по которым американцы больше не согласны сберегать, а готовы только занимать.

Способность Американской и Английской финансовых систем генерировать сбережения была переоценена. Оказалось слишком много завышенных цен на активы. Возник мыльный пузырь, который в последствии лопнул. Возникает спираль, когда у вас есть в залоге акции или недвижимость, вам не хватает денег, вы начинаете продавать то, что у вас в залоге, никто не хочет покупать, поэтому вы продаете по низким ценам, ценность залога других людей падает тоже.

Из-за негативного влияния на рынке ценных бумаг наблюдается рецессия, чего нельзя сказать про валютный рынок Форекс. Тому есть несколько объяснений. Во-первых, в связи с кризисом наблюдается резкие колебания валютных курсов, что позволяет трейдерам рынка Forex существенно заработать на данных колебаниях валют. Для этого нужны лишь способность прогнозировать и доля интуиции. То есть, говоря другими словами, для валютного рынка Форекс, кризис, как мать родная.

Накануне на саммите страны "большой двадцатки" (G20) согласовали антикризисный пакет стимулирования мировой экономики объемом 1 трлн долл., сообщил по итогам переговоров премьер-министр Великобритании Гордон Браун. Он пояснил, что 250 млрд. долл. будут выделены через SDR (валюта Международного валютного фонда), а 500 млрд. долл. будут выделены для МВФ дополнительно. Еще 250 млрд. долл. будут выделены для поддержания торговли. Представляя итоги встречи лидеров G20 в Лондоне, британский премьер подчеркнул, что страны "большой двадцатки" в настоящее время уже реализуют крупнейший в истории план стимулирования экономики. Общий объем выделяемых средств к 2010г. составит 5 трлн. долл.

По линии Международного валютного фонда и Всемирного банка будет выделено на борьбу с кризисом 1,1 трлн. долл., заявил президент РФ Дмитрий Медведев по итогам саммита G20. Он пояснил, что эти средства будут направляться в качестве прямой помощи, о которой договорились страны "большой двадцатки", а также в виде специальных прав заимствований и других прав поддержки. "Механизм предоставления еще предстоит определить", - сказал Д. Медведев. Президент РФ также отметил, что России хотелось бы, чтобы МВФ "изменил ряд своих характерных черт, в частности, порядок принятия решений и функции".

Вместе с тем, наиболее ожидаемый вопрос новой глобальной резервной валюты в рамках саммита G20 не обсуждался. Об этом сообщил помощник президента РФ Аркадий Дворкович. По его словам, в ходе двусторонних встреч лидеров эта тема обсуждалась, но в рамках саммита - нет. Он отметил, что это - тема для последующей работы, которая должна проходить в рамках МВФ.

Президент РФ Дмитрий Медведев предложил поручить МВФ провести исследования возможных сценариев развития валютной системы. Глава Российского государства призвал совместно оценить, какой путь развития мировой валютной системы является наиболее благоприятным для глобальной экономики. В числе таких сценариев называлось расширение перечня валют, используемых в качестве резервных, а также создание наднациональной резервной валюты, эмиссия которой будет осуществляться международными финансовыми институтами. Идея же формирования новой резервной валюты не имеет целью "разрушать существующие институты, ослаблять доллар, фунт или евро".

По словам Д. Медведева, целесообразно поддерживать становление сильных региональных валют и формировать на их основе новую резервную валюту, "можно подумать и о ее частичном золотом обеспечении".

Тот факт, что в ходе саммита G20 не обсуждался вопрос создания альтернативной резервной валюты, позитивен для доллара, однако новые согласованные антикризисные вливания в мировую экономику могут оказать давление на валюту США. Принимая во внимание, что российские монетарные власти временно отступили от активных валютных интервенций, динамика курса рубля в ближайшее время может в значительной степени диктоваться внешней конъюнктурой.

## 3. Государственное регулирование валютно-кредитных отношений

## 3.1 Формы и методы валютной политики

Валютную стратегию государства осуществляет Банк России, деятельность которого базируется на собственных резервах. Так как основная доля объема торговли валютой приходится на московский валютный рынок и официальный курс доллара определяется на торгах ММВБ, Банк России оказывает влияние на формирование валютного курса посредством интервенций на ММВБ и операций на межбанковском рынке, а также посредством контроля уполномоченных банков. Одна из основных задач, которую ставит перед собой Банк России, проводя интервенции на ММВБ, - снижение привлекательности доллара в качестве более доходного и ликвидного актива, чем национальная валюта, и удержание роста курса доллара ниже уровня инфляции. Одновременно с интервенциями на валютном рынке Банк России и Министерство финансов проводят жесткую денежно-кредитную политику, направленную на укрепление рубля: повышение реальной ставки процента и ужесточение кредитной политики.

В течение 1995 г. российская экономика должна перешла к Депрессивной фазе развития, при которой общественное производство в течение некоторого времени стабилизируется; на низком кризисном уровне. Следует отметить, что переход к депрессивной фазе предполагал достижение баланса между разрушительными и созидательными тенденциями в экономике. Свертывание неэффективных, устаревших производств должно компенсироваться расширением выпуска продукции, отвечающей потребностям рынка и обеспечивающей рост производственных накоплений в стране. В этой ситуации особенно важно, чтобы валютный курс отличался предсказуемостью и стабильностью, чего можно достигнуть в депрессивный период только при постоянном контроле за ситуацией со стороны Банка России, так как нестабильность валютного курса отрицательно влияет на экономику в целом. В свою очередь, восстановление нормального инвестиционного процесса позволит укрепить положение национальной валюты.

Какой вариант валютной стратегии с учетом сложившейся ситуации на российском валютном рынке наиболее приемлем в настоящее время для России? Проведем небольшой ситуационный анализ.

а)"Свободно плавающие" валютные курсы

Такая политика наиболее распространена в странах развитой рыночной экономикой и высоким уровнем доллара. Успешное применение "плавающего" курса возможно условиях экономической и политической стабильности государства, отсутствия либо незначительности инфляции устойчивой макроэкономической политики.

Использование политики подобного рода сейчас в России нежелательно, поскольку она приведет к усилению инфляции.

б) Регулируемое "плавание" валют

Для осуществления этой политики, при которой вмешательство государства незначительно и предназначено для сглаживания резких краткосрочных, а иногда среднесрочных колебаний, необходимо наличие значительного резерва валюты у государства (причем, чем менее стабильна экономика, тем выше должен быть резерв), а также солидной материальной и методической базы для прогнозирования курса. Опыт других государств показывает, что применение регулируемого "плавания" приводит к колоссальным потерям для государства, его использующего, требует высочайшей степени профессионализма и соответствующей подготовки.

В настоящее время использование в России регулируемого "плавания" валют может привести к возникновению малопредсказуемых кризисных ситуаций на финансовом рынке.

в) Постоянно фиксированные курсы

Этот вариант валютной стратегии предпочтителен при внутренних кризисных ситуациях нестабильной экономики и обеспечивает более низкие темпы инфляции. Дестабилизирующая спекуляция валютой маловероятна, если нет сомнений в способности официальных органов удерживать курс на постоянном уровне. Многие государства, выходившие из кризиса, на определенном этапе придерживались фиксированного курса.

г) Смешанный вариант

Можно проводить политику регулируемого "плавания", непрерывно незначительно изменяя валютные курсы и применяя наряду с этим корректирующие внутриэкономические меры по стабилизации экономики страны.

В настоящее время проведение подобной политики в России явилось бы наиболее перспективным, способным привести к наиболее положительным сдвигам и на валютном рынке, и в экономике страны в целом.

Как во всех сферах внешнеэкономической деятельности. так и в валютных отношениях государство вынужденно маневрировать между либерализмом и разного рода ограничениями. Полной свободы в сфере валютных отношений нет нигде! Государство может запретить национальным экспортерам продавать вырученную валюту на рынке и обязать сдавать ее в обмен на национальную валюту по официальному курсу. Таким образом государство формирует свои валютные резервы, которые затем используются для оплаты международных обязательств, для валютных интервенций, для пополнения валютных резервов и т.д.

Валютные ограничения определяют степень обратимости (конвертируемости) валюты. Режим или порядок обратимости национальной валюты определяет условия включения национальной экономики в мировую, возможности использования преимуществ международного разделения труда, перемещения капитала в страну из стран. Режим обратимости определяет 3 разновидности валют

Частично конвертируемая валюта ЧКВ.

ЧКВ может обладать внутренней обратимостью. Это означает, что граждане и юридические лица данной страны могут без ограничения покупать иностранную валюту по действующему курсу, осуществлять в этой валюте расчеты с зарубежными партнерами.

При внешней обратимости свободный обмен международных валют на нац. валюту действует только в отношении иностранных граждан и юридических лиц. Внешняя обратимость предполагает возможность свободной конверсии средств в данной валюте на счета иностранных фирм.

Полная конвертируемость. Она включает в себя как внутреннюю, так и внешнюю конвертируемость. Таким признаком обладают очень многие валюты в мире. Но только рад из них считаются свободно конвертируемыми (СКВ). СКВ обычно используется для определения валютной цены. СКВ считается свободной в том смысле, что ода в полном объеме выполняет функции мировых денег.

Неконвертируемая (замкнутая) валюта - это валюта тех стран где применяются жесткие запреты и ограничения по ввозу. обмену. продажам и покупкам валюты. Это валюта, которая функционирует только в пределах данной страны и не обменивается на другие иностранные валюты.

Конвертируемость валют предполагает наличие резервных валют.

Резервная валюта - это национальные кредитно-денежные средства ведущих стран участниц мировой торговли. Они используются для международных расчетов по внешнеторговым операциям, иностранным инвестициям. при определении цены. Резервной она называется потому, что в этой национальной валюте центральные банки других стран накапливают и хранят резервы для международных расчетов. Для того чтобы та или иная национальная валюта могла выступать в качестве резервной валюты, нужно чтобы данная страна занимала значительные позиции в мировой экономике, экспорте товаров и капиталов, в золотовалютных резервах, что бы эта страна имела развитую сеть кредитно-банковских учреждений, в т.к и за рубежом, емкий рынок ссудных капиталов. Осуществляя валютную политику, государство проводит меры косвенного и прямого регулирования валютного курса. Косвенное воздействие на валютный курс связано с осуществлением мер направленных на стабилизацию денежно-кредитной и финансовой системы страны. Если центральный банк осуществляет мероприятие, направленное на снижение инфляции. то это непременно скажется на обменном курсе национальной валюты - обменный курс будет стабилизироваться.

Меры прямого регулирования валютного курса:

Политика учетной ставки центрального банка. Повышая учетную ставку (т.е. процент который ЦБ взимает с коммерческих банков за предоставленный им кредит), ЦБ прямо воздействует на валютный курс в сторону его повышения. Ведь при высоком проценте коммерческие банки берут меньше кредитов и меньше покупают иностранной валюты на внешних валютных рынках. А снижение спроса на валюту ведет к повышению обменного курса национальной валюты.

Валютная интервенция. Это способ воздействия ЦБ страны на процессы формирования курса своей валюты на международном валютном рынке. Валютная интервенция осуществляется путем купли-продажи иностранной валюты имеющейся в резервах ЦБ. Для повышения курса своей национальной валюты ЦБ продает определенную сумму иностранной валюты против национальной для понижения курса своей валюты покупает иностранную валюту в обмен на национальную.

## 3.2 Валютное регулирование и валютный контроль в РФ

Система валютного регулирования и контроля предназначена, обобщенно говоря, для того, чтобы оградить слабую национальную валюту от потенциально опасного для нее внешнего финансового мира. В странах с сильной валютой (доллар, евро) валютный контроль вообще отсутствует. В странах со слабой валютой он, наоборот, максимально жесткий. Россия находится в процессе либерализации валютного законодательства, и есть шанс, что в обозримом будущем рубль усилится настолько, что валютное регулирование можно будет свести к минимуму или вообще упразднить.

В настоящее время, однако, в России действует довольно жесткая система регулирования валютных операций. Суть ее состоит в том, чтобы воздвигнуть своего рода барьер между рублевой зоной и внешними финансовыми системами, с целью воспрепятствовать бесконтрольному оттоку капитала за границу. Для этого резиденты России ограничиваются в их операциях с валютой, а нерезиденты - в операциях с рублями.

Операции российских резидентов с валютой и валютными ценностями строго регламентированы. Валютные операции подразделяются на текущие (прежде всего сюда относятся операции, связанные с экспортом и импортом, а также некоторые неторговые операции) и капитальные (прежде всего, связанные с зарубежными инвестициями и другими финансовыми операциями). Текущие операции проводятся резидентами без ограничений - этого требует 8-я статья Устава МВФ, к которой Россия присоединилась в 1996 г. А вот на каждую капитальную операцию требуется, вообще говоря, особое разрешение Центрального банка РФ (ЦБР), если только иное не предусмотрено законом или нормативными актами самого ЦБР.

"Без ограничений" не означает, что текущие операции происходят без контроля со стороны государства. Напротив, существует целая система правил, связанных с приобретением валюты для импорта товаров и оплаты услуг иностранных поставщиков, а также с репатриацией экспортной валютной выручки и ее обязательной (частичной) продажей. За соблюдением правил зорко следит ЦБР (орган валютного контроля) с помощью уполномоченных банков (агентов валютного контроля). Разумеется, подлежат контролю и разрешенные капитальные операции. Контроль осуществляется прежде всего за операциями по валютным банковским счетам резидентов, причем режимы счетов различаются в зависимости от их назначения (текущий, транзитный, специальный транзитный). Тот же ЦБР регламентирует и открытие счетов резидентов за границей.

Что касается нерезидентов, их валютные операции, вообще говоря, также попадают под российское валютное регулирование, но, естественно, только когда они совершаются в России. Однако валютные счета нерезидентов в России не регулируются так, как в случае резидентов, - можно сказать, что эти счета работают "в офшорном режиме". Регулирование же прежде всего происходит на уровне рублевых счетов нерезидентов в российских банках. Эти счета бывают трех типов: типа "К" или конвертируемый (в частности, только с него можно приобретать акции российских предприятий, через него же свободно покупается и продается валюта), типа "Н" или неконвертируемый (в частности, только на него можно получать рублевые кредиты) и типа "Ф" или счет физического лица. Рублевые операции резидентов с нерезидентами формально отнесены к валютным операциям, но осуществляются они без ограничений, важно лишь соблюдать режим рублевого счета нерезидента (то есть проводить по счету только разрешенные его режимом операции). Соблюдение режима опять же контролирует ЦБР с помощью российских банков.

Наконец, государство в лице ЦБР устанавливает и правила функционирования внутреннего валютного рынка России. Сюда относятся правила продажи валюты, в том числе обязательной продажи части валютной выручки при экспорте, и ее приобретения, в том числе для осуществления импорта.

Такова в общих чертах система валютного регулирования и контроля в России, некоторые детали которой мы рассмотрим далее. Она находится в процессе постоянной либерализации, то есть все больше и больше видов валютных операций попадают в разряд разрешенных. Более того, уже с начала 2003 г. на рассмотрении Думы находится правительственный проект нового закона о валютном регулировании, радикально изменяющий всю эту систему. Согласно законопроекту, не только текущие, но и капитальные валютные операции будут проводиться резидентами без особых разрешений (в уведомительном порядке). Однако эти операции могут быть ограничены обязательным депонированием (на определенный срок) на специальных счетах средств в размере, пропорциональном сумме операции. Обязательная продажа части валютной выручки, впрочем, в законопроекте сохранена. Предполагается, что указанные ограничения будут действовать только до 1 января 2007 года. Впрочем, принятие нового закона пока затягивается...

Закон "О валютном регулировании и валютном контроле":

Пока же основой валютного законодательства России служит Закон "О валютном регулировании и валютном контроле", принятый еще в 1992 г., с многочисленными последующими изменениями и дополнениями (далее - "Закон"). Закон носит "рамочный" характер, чем и объясняется его долголетие. Это значит, что, помимо определения важнейших терминов, он содержит преимущественно отсылочные нормы, предоставляющие полномочия органам валютного регулирования, то есть прежде всего ЦБР. На основании этих полномочий ЦБР затем издает (самостоятельно или совместно с иными ведомствами) все основные документы, относящиеся к валютному регулированию.

Сразу отметим, что здесь и далее мы не ставим своей целью исчерпывающее изложение содержания данного закона и других нормативных актов. Мы приводим лишь их основные положения, описываем место данного документа в общей системе нормативных актов, а также анализируем некоторые связанные с документом сложные вопросы.

Приведем (в сокращенном виде) некоторые важнейшие определения, даваемые Законом.

Резиденты:

1) физические лица с постоянным местожительством в РФ (в том числе временно находящиеся вне РФ);

2) юридические лица РФ;

3) предприятия и организации РФ без статуса юридического лица;

4) диппредставительства РФ за рубежом;

5) представительства резидентов (пп.2-3) за рубежом.

Нерезиденты:

1) физические лица с постоянным местожительством вне РФ (в том числе временно находящиеся в РФ);

2) юридические лица иностранных государств;

3) предприятия и организации иностранных государств без статуса юридического лица;

4) зарубежные диппредставительства в РФ;

5) международные организации и их представительства в РФ;

6) представительства нерезидентов (пп.2-3) в РФ.

Отмечу, что в случае физического лица понятие резидента для целей валютного законодательства не совпадает ни с понятием резидента для налоговых целей, ни с понятием гражданина РФ.

Уполномоченные банки:

Банки и другие кредитные учреждения, получившие валютную лицензию ЦБР.

Иностранная валюта:

1) иностранные денежные знаки (наличная валюта);

2) средства на счетах в иностранных денежных единицах (безналичная валюта).

Валютные ценности:

1) иностранная валюта;

2) ценные бумаги в иностранной валюте (включая акции, облигации, чеки, векселя, производные бумаги, опционы, долговые обязательства);

3) драгоценные металлы;

4) природные драгоценные камни.

Валютные операции:

1) операции, связанные с переходом прав на валютные ценности (в том числе любые платежи в валюте);

2) ввоз в РФ и вывоз из РФ валютных ценностей;

3) международные денежные переводы;

4) расчеты в рублях между резидентами и нерезидентами.

Конечно, четвертый из видов операций лишь формально можно отнести к валютным: расчеты-то производятся в рублях!

Операции с иностранной валютой и ценными бумагами в иностранной валюте делятся на текущие и капитальные (точнее, согласно Закону, "связанные с движением капитала").

Текущие валютные операции:

1) расчеты в валюте по экспорту и импорту (отсрочка платежа в РФ или поставки в РФ - не более 90 дней);

2) финансовые кредиты на срок до 180 дней;

3) выплаты процентов и дивидендов;

4) некоторые переводы неторгового характера (включая выплату зарплаты, командировочных расходов, оплату обучения и лечения за рубежом и др.).

Список текущих операций - закрытый. Расширять его имеет право Правительство РФ (но не ЦБР).

Валютные операции, связанные с движением капитала:

1) прямые инвестиции (вложения в уставный капитал предприятия);

2) портфельные инвестиции (приобретение ценных бумаг);

3) переводы в оплату прав на недвижимость;

4) отсрочка более чем на 90 дней платежа при экспорте (или, соответственно, поставки при импорте);

5) финансовые кредиты на срок более 180 дней;

6) все иные валютные операции, не являющиеся текущими.

Таким образом, если валютный платеж за экспортируемый товар (а равно за работу, услугу, интеллектуальную собственность) получен не позднее, чем через 90 дней после поставки, то это текущая операция, а если позднее - уже капитальная (поскольку она фактически эквивалентна кредитованию нерезидента). При импорте, соответственно, наоборот: для признания операции текущей в течение 90 дней после оплаты должна быть произведена поставка "эквивалента" в РФ.

Основным органом валютного регулирования Закон называет ЦБР. Именно ЦБР издает обязательные к исполнению нормативные акты в данной сфере, определяет порядок обращения в России иностранной валюты и т.п.

Валютное регулирование следует отличать от валютного контроля, понимаемого как совокупность мер по обеспечению соблюдения законодательства при проведении валютных операций. Такие меры осуществляются Правительством РФ, органами и агентами валютного контроля. На практике это означает, что резиденты обязаны предоставлять определенные документы для подтверждения законности своих валютных операций, а органы и агенты валютного контроля должны эти документы проверять. Органами валютного контроля, согласно Закону, являются ЦБР, а также неназванные "федеральные органы исполнительной власти" (фактически это Государственный таможенный комитет и Министерство финансов), а агентами - уполномоченные банки, подотчетные ЦБР, и другие организации, в соответствии с действующим законодательством. Именно на российские банки приходится львиная доля контрольных функций в отношении валютных операций российских резидентов.

Общий принцип, заложенный в Закон - "запрещено все, что не разрешено". Это значит, что резиденты могут производить только те валютные операции, которые предусмотрены федеральным законом или нормативными актами ЦБР, либо на которые у них имеется особое разрешение ЦБР.

Согласно Закону, российскими резидентами без ограничений проводятся все текущие валютные операции. Кроме того, непосредственно в Законе разрешены и некоторые виды капитальных операций, включая ряд случаев допустимой отсрочки платежа свыше 90 дней (об этом чуть ниже), а также валютные платежи физических лиц за границу за приобретаемые ими ценные бумаги (но не более 75 тыс. долл. в год).

Все прочие капитальные операции проводятся в порядке, определяемом ЦБР. Это значит, что какие-то их виды могут быть разрешены нормативным актом ЦБР (где обычно устанавливается и порядок их проведения). Все же остальные капитальные операции требуют особого разрешения ЦБР (отдельное разрешение на каждую операцию!). По важнейшим видам таких операций (например, зарубежные инвестиции) также принимаются нормативные акты ЦБР, определяющие порядок получения самих разрешений.

Что касается регулирования внутреннего валютного рынка России, Закон устанавливает, что резиденты имеют право покупать валюту в порядке и на цели, определяемые ЦБР. Покупка и продажа валюты допускается только через уполномоченные банки. При этом, согласно Закону, ЦБР имеет право определять предел отклонения курсов покупки и продажи валюты, а также самостоятельно проводить операции по покупке и продаже валюты - в том числе с целью поддержания ее курса (валютные интервенции).

Резиденты могут открывать валютные счета в уполномоченных (российских) банках. Именно на эти счета в обязательном порядке зачисляются любые валютные поступления в адрес резидентов (обязательная репатриация валютной выручки), если только иное не установлено ЦБР. Благодаря этому и появляется возможность возложить ответственность за контроль над валютными операциями резидентов на банки. Счета же в зарубежных банках резиденты могут открывать лишь на условиях, определяемых ЦБР - то есть, за некоторыми исключениями, по особому его разрешению. Законом, впрочем, предусмотрен уведомительный порядок для открытия зарубежных счетов резидентов в неконвертируемых валютах для расчетов по договорам международного строительного подряда.

Порядок открытия в России валютных и рублевых счетов нерезидентов также определяется ЦБР.

Закон вводит для резидентов понятие обязательной продажи валютной выручки, объем которой определяется ЦБР, но не может быть более 30% всей выручки (в настоящее время он установлен ЦБР на уровне 25%).

Довольно много места в Законе уделено порядку ввоза и вывоза наличной валюты и валютных ценностей, но я не буду на этом подробно останавливаться. Отмечу лишь, что физические лица - резиденты могут вывозить из России не более 10 тыс. долл. (подтверждающих документов при этом не требуется), причем до 3 тыс. - без обязательного таможенного декларирования.

Таковы основные положения Закона "О валютном регулировании и валютном контроле".

## Заключение

Выполнив данную курсовую работу, я уяснила понятие "Валютных бирж", их роль и функции. Выяснила этапы становления валютных бирж и различия их работы в современном мире. Наличие в стране валютной биржи позволяет более эффективно противодействовать валютным кризисам и бороться с их последствиями. Но это еще не значит, что валютную биржу можно ликвидировать в период стабильности, потому что ко времени развития первых признаков валютного кризиса биржа уже должна функционировать в полной мере. Так же я рассмотрела ряд законопроектов, регулирующих деятельность валютных бирж на территории Российской Федерации.

## Список использованной литературы

1. Алексеев М.Ю. - Рынок ценных бумаг-М.: 1992г.;
2. Голубков А.Ю. - Правовое регулирование рынка ценных бумаг // Государство и право, 1997г., №2;
3. Гуриев С.М. - Мировой финансовый кризис, // Лекция в МФТИ, 2008г.
4. Ерпылева Н.Ю. - Правовые аспекты механизма валютного регулирования в Российской Федерации. // Хозяйство и право, 1999, №1, №2;
5. Захаров А. - Валютные и универсальные биржи XXI века как антикризисный механизм финансового рынка-М.: 2002г-78с.
6. Райзберг Б.А. - Курс экономики: Учебник 2-е издание: М., 1999-716с.
7. Федоров М.В. - Валюта, валютные системы и валютные курсы. -М.: ПАИМС, 1995.
8. Хапов А. – Новое валютное регулирование // Внешняя торговля. 1992. №11-12.
9. Закон Российской Федерации "О валютном регулировании и валютном контроле" от 27 февраля 2003 года №28-Ф3
10. Экономический кризис в России: экспертный взгляд. // Вопросы экономики, №4, 2009г. По материалам сайта http: // www. vopreco. ru/rus/archive. html
11. Итоги саммита G20 по материалам сайта http: // www. rosinvest. com/