

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ
РЕСПУБЛИКИ**

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЦЕНТР МАГИСТРАТУРЫ И ДОКТОРАНТУРЫ

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

НА ТЕМУ

**“РОЛЬ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКЕ СТРАНЫ”**

Гурбатли Эльвин Самир оглы

БАКУ – 2019

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЦЕНТР МАГИСТРАТУРЫ И ДОКТОРАНТУРЫ**

**Директор Международного Центра
Магистратуры и Докоторантуры
доц., Ахмедов Фариз Салех оглы**

Подпись _____
“ ____ ” _____ 2019 год

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ на тему

**“РОЛЬ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ
СТРАНЫ”**

Код и название специальности: 060401 Мировая экономика

Специализация: Международные финансы и валютно-кредитные отношения

Группа: 871

**Магистрант
Гурбатли Эльвин Самир оглы**

_____ подпись

**Научный руководитель
д.э.н., проф. А.А.Алекперов**

_____ подпись

**Руководитель программы
д.ф.э., ст. преп. Наджафова К.А.**

_____ подпись

**Заведующий кафедры
д.э.н., проф. Кяльбиев Я.А.**

_____ подпись

БАКУ – 2019

ÖLKƏNİN İQTISADI SIYASƏTİNDƏ VALYUTA TƏNZİMLƏNMƏSİNİN ROLU

Xülasə

Tədqiqatın aktuallığı: İşin aktuallığı, dünyada olan hazırki valyuta tənzimlənməsinin ümumi və lokal iqtisadiyyatlarına təsiri.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri: Əsas məqsəd ölkənin inkişafında müasir şəraitdə valyuta siyasətinin nəzəri əsasları və metodik məsələlərini öyrənməsi əsasında iqtisadi siyasət məqsədlərinə nail olmaq üçün effektiv valyuta tənzimlənməsinin elmi əsaslarını öyrənmək və inkişaf etdirməkdir.

İstifadə olunmuş tədqiqat metodları: Materialın qiymətləndirilməsində və işlənilməsində sistem, məntiqi və tarixi analiz metodu, müqayisəli təhlil və sintez metodu, eləcə də statistik və qrafik tədqiqat metodu istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazası: rəsmi statistika, informasiya və analitik qurumların materialları, yerli və xarici mətbuatda nəşrlər, rəsmi internet saytlarında İnternetdə yerləşdirilən məlumatlar ilə təqdim olunub.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: Azərbaycan Mərkəzi bankının rəsmi saytında son illərin AR qızıl ehtiyatların haqqında məlumatların olmaması

Tədqiqatın nəticələri: Çevik valyuta kursları, resursların istifadəsinin effektivliyinə və pul dövriyyəsinin sabitliyinə gətirib çıxarmamışdır. Tənzimlənməyən bazarlar əsassızdır və yalnız siyasi istiqamətdə düzgün işləyə bilər. Pul siyasətində, biz artıq çevik valyuta məzənnələri və valyuta bazarlarının ən yaxşı seçim olduğuna inanmamalıyıq. Yeni ehtiyat pul vahidlərinin yaranması iqtisadi vəziyyətin yaxşılaşmasına səbəb ola bilər

Nəticələrin elmi-praktiki əhəmiyyəti: pul siyasətinin səmərəliliyinin artırılması və valyutanın tənzimlənməsini optimallaşdırmaq məqsədilə ölkənin iqtisadi inkişafını təmin etmək üçün tədbirlərin işlənilib hazırlanmasında tədqiqatın nəticələrini istifadə etmək imkanındır. Tədqiqat işinin bəzi müddəaları "Valyuta nəzəriyyəsi", "Beynəlxalq valyuta kredit - münasibətləri", "Bank işi" fənlərinin tədrisi zamanı istifadə oluna bilər.

Açar sözləri: Valyuta, beynəlxalq, iqtisadiyyat, tədqiqat.

АББРЕВИАТУРЫ И СИМВОЛЫ

США – Соединенные Штаты Америки

ВВП – Внутренний Валовый Продукт

ФРС – Федеральная резервная система

МВФ – Международный Валютный Фонд

S & C – standards and codes

IOSCO – International Organization of Securities Commissions

G20 – Great 20

FATF – Financial Action Task Force

ПОД – Противодействие отмыванию денег

ФТ – Финансовый терроризм

FSRB – FATF-Style Regional Body

FSAP – Financial Sector Assessment Program

ROSC – Reports on the Observance of Standards and Codes

ЦБ – центральный Банк

HKMA – Hong Kong Monetary Authority

MAS – Monetary Authority of Singapore

HKD – Hong Kong Dollar

SGD – Singapore Dollar

FOMC – Federal Open Market Committee

GFC – Great Financial Crisis

WCU – World Currency Unity

НАФТА – Североамериканская зона свободной торговли

ПБ – платежный баланс

BIS – Bank of International Settlements

	Введение.....	6
Глава 1	ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЦЕССОВ.....	10
1.1	Сущность валютного регулирования.....	10
1.2	Основные принципы разработки валютной политики.....	18
1.3	Роль валютного регулирования в регулировании экономической политики страны.....	23
Глава 2	СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ : ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ.....	32
2.1	Международные стандарты и нормы регулирования валютных отношений.....	32
2.2	Валютная политика и валютное регулирование в Азербайджане....	39
2.3	Зарубежный опыт валютного регулирования.....	43
Глава 3	СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ И ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ.....	52
3.1	Уроки глобального кризиса в сфере валютных отношений.....	52
3.2	Перспективы совершенствования валютного регулирования в условиях глобализации мировой экономики	69
	ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ	75
	ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА.....	79

Введение

Актуальность диссертационной работы: На сегодняшний день развитие мировой экономики имеет огромное значение в международном регулировании валютных отношений, что обусловлено, прежде всего, ростом взаимозависимости и уязвимости национальных экономик в ситуации глобализации интернациональных экономических отношений, высокой мобильности капитала. Межгосударственные и межнациональные соглашения и договоренности (прежде всего, в рамках созданных международных организаций) по упорядочению осуществления трансграничных валютных операций, в том числе предупреждению или смягчению результатов возможных кризисных ситуаций в валютной сфере, накладывают определенные лимиты на спектр инструментов и методов, которые страны могут использовать для достижения целей экономической, в том числе валютной, политики.

Актуальностью данной диссертационной работы является исследование и изучение влияния валютного регулирования на экономику страны, то есть в работе анализируются какие методы, и пути регулирования применяются для благополучного достижения как долгосрочных, так и краткосрочных целей. В работе учитываются все нынешние тенденции в экономиках стран мира, изучая платежные балансы, валютное регулирование, валютную политику стран, можно сделать определенные выводы с помощью, которых получаются выводы. Актуальность работы, дает понять, в каких случаях валютное регулирование имеет место быть, а в каких валютное регулирование причиняет вред валютной системе. Рассматриваются валютные кризисы, актуальность исследований валютных кризисов заключается в том, что делаются определенные выводы, с помощью которых строится политика по дальнейшему предотвращению кризисов, а также их последствий. Уязвимость национальных экономик перед

глобальными экономическими кризисами заключается в глобализации, так как экономики стран начинают быть зависимыми друг от друга. При появлении, каких либо зачатков кризиса в одной стране может служить дальнейшей проблемой для экономик других стран и поэтому, на сегодняшний день актуально правильно применять антикризисную политику, в нужной стране и в нужный момент.

Межгосударственные и международные соглашения и договоренности (прежде всего, в рамках созданных международных организаций) по упорядочению осуществления трансграничных валютных операций, а также предупреждению или смягчению последствий возможных кризисных ситуаций в валютной сфере, налагают определенные ограничения на спектр инструментов и методов, которые страны могут использовать для достижения целей экономической, в том числе валютной, политики. Анализ поведения международных организаций является актуальной темой в этой работе, в основном рассматривается политика МВФ и последствия проведения этой политики по отношению к странам членам этой организации. То есть проведение мониторингов, оказание финансовой помощи, предоставление советов по урегулированию проблемных вопросов, все это предпринимается для предотвращения дальнейшего кризиса, а кризис и последствия кризиса, как и валютное регулирование и его последствия являются очень актуальными на сегодняшний день.

Постановка проблемы и ее изучение: Степень изученности проблемы в данной работе измеряется таблицами, графиками, так как аналитическая информация дает нам существенные сведения /ния, показывающие современные реалии валютного регулирования. Проблема, изучаемая в этой работе, в основном связана с постановкой правильной валютной политики, успешной борьбой с кризисами и их последствиями, изучением валютных операций между странами, а также надобность их проведения, соблюдением кодекса МВФ, а также правил проведения валютных операций.

Цель исследования: Основной целью является – разработка научных основ эффективного валютного регулирования в обеспечении достижения целей экономической политики на основе изучения теоретических основ и методологических вопросов валютной политики в современных условиях развития страны. Также присутствуют другие цели такие как, раскрытие потенциалов рассматриваемых стран, а также сбор достаточного количества информации об этих странах, для дальнейшего исследования. Для того чтобы выразить основную мысль диссертационной работы приходится использовать большой массив данных, гипотез, а также, на мой взгляд, правильное использование данных приведет к нужным результатам.

Объект и предмет исследования: Объектом исследования является валютная политика. Основные принципы разработки валютной политики; Роль валютного регулирования в регулировании экономической политики страны; Международные стандарты и нормы регулирования валютных отношений; Валютная политика и валютное регулирование в Азербайджане; Зарубежный опыт валютного регулирования; Уроки глобального кризиса в сфере валютных отношений; Перспективы совершенствования валютного регулирования в условиях глобализации мировой экономики. Предметом является экономические отношения, возникающие в процессе проведения валютной политики.

Методы исследования: При оценке и обработке материала будет использоваться метод системного, логического и исторического анализа, метод сравнительного анализа и обобщения, а также метод статистических и графических исследований. Синтез Характеристика объекта через описание связей и зависимостей его частей. Обобщение, соединение. Метод Сравнение Сопоставление для выявления различий или сходств явлений, предметов позволяет изучать два предмета (или источники) в терминах друг друга. Когда нужно сравнивать, рассматривается сходство. Дедукция Логическое выведение частных положений из общей мысли. Обнаружение отдельных следствий общих достоверных положений, фактов.

Информационная база исследования: Информация, полученная при проведении начальных исследований, связанных с выбранной темой диссертационного исследования показала, что проблемам государственного и межгосударственного регулирования валютных отношений посвящены многочисленные труды отечественных и зарубежных исследователей. Среди наиболее изученных аспектов данной темы можно назвать следующие: теоретические аспекты осуществления международных валютно-финансовых отношений, государственного регулирования экономики и экономической политики; международный опыт регулирования валютных отношений, тенденция либерализации сферы валютных отношений на современном этапе развития мировой экономики; инструменты государственного регулирования международного движения капитала, эффективность их применения для решения задач экономической политики страны. Официальные данные представлены информацией, полученной из официальных сайтов ЦБАР, ЦБ других стран, государственного комитета статистики, международных валютно - финансовых организаций

Ограничения исследования: Никаких ограничений нет.

Значимость научно – практических выводов: Практическая значимость исследования заключается в возможности использования результатов исследования при выработке мероприятий по обеспечению экономического развития страны в целях повышения эффективности валютной политики и оптимизации валютного регулирования. Отдельные положения диссертационной работы могут быть использованы в учебном процессе ВУЗов по курсу «Теория валюты», «Международные валютно-кредитные отношения», «Банковское дело», «Деньги кредит банки», «Финансы» и т.д.

Структура и объем диссертационной работы: Работа объемом в 80 страниц состоит из введения, 3 – х глав, 8 параграфов. В работе имеют место 4 таблицы и 9 графиков, выводы и рекомендации, а также список использованной литературы.

Глава 1. Теоретические основы валютного регулирования экономических процессов

1.1 Сущность Валютного регулирования

Валютное регулирование - это установленные правительством ограничения на покупку и / или продажу валют. Эти меры контроля позволяют странам лучше стабилизировать свою экономику, ограничивая приток и отток валюты, что может создавать волатильность обменного курса. Не каждая нация может применять меры, по крайней мере законно; 14-я статья статей Соглашения Международного валютного фонда позволяет только странам с так называемой переходной экономикой применять валютный регулирование. (В.Е.Пономоренко,2013). Многие западноевропейские страны внедрили валютное регулирование в годы, последовавшие сразу после Второй мировой войны. Однако эти меры были постепенно свернуты, поскольку послевоенная экономика на континенте неуклонно укреплялась; Например, Соединенное Королевство сняло последнее из своих ограничений в октябре 1979 года. Страны со слабой и / или развивающейся экономикой обычно используют валютное регулирование для ограничения спекуляций против своих валют. Они часто одновременно вводят регулирование над капиталом, который ограничивает объем иностранных инвестиций в страну. Страны со слабой или развивающейся экономикой могут установить регулирование над тем, сколько местной валюты можно обменять или экспортировать - или вообще запретить иностранную валюту - чтобы предотвратить спекуляции. Регулирование за обменом может быть осуществлено несколькими распространенными способами. Правительство может запретить использование определенной иностранной валюты и запретить местным жителям владеть ею. В качестве альтернативы они могут навязывать фиксированные обменные курсы, чтобы препятствовать спекуляции, ограничивать любую или всю иностранную валюту одобренным правительством обменным пунктом или ограничивать количество валюты, которая может быть импортирована или вывезена из страны. Меры по

предотвращению контроля. Одна тактика, которую используют компании для обхода валютного контроля и хеджирования валютных рисков, заключается в использовании так называемых форвардных контрактов. В соответствии с этими соглашениями хеджер организует покупку или продажу определенного количества неторгуемой валюты в определенный форвардный день по согласованному курсу по отношению к основной валюте. При наступлении срока погашения прибыль или убыток рассчитывается в основной валюте, поскольку расчеты в другой валюте запрещены органами управления. Валютное регулирование во многих развивающихся странах не разрешает форвардные контракты или разрешает использовать их резидентам только в ограниченных целях, например, для покупки необходимого импорта. Следовательно, в странах с валютным контролем недоставленные форварды обычно выполняются в офшорах, потому что за пределами страны нельзя применять правила в местной валюте. К странам, где действуют активные оффшорные рынки, относятся Китай, Филиппины, Южная Корея и Аргентина.

Обменное регулирование в Исландии

Исландия предлагает недавний заметный пример использования валютного контроля во время финансового кризиса. Исландия, небольшая страна с населением около 334 000 человек, пережила крах своей экономики в 2008 году. Ее основанная на рыболовстве экономика постепенно превратилась в гигантский хедж-фонд благодаря трем ее крупнейшим банкам (Landsbanki, Kaupthing и Glitnir), чьи активы в 14 раз превышали всей экономической продукции страны. Страна выиграла, по крайней мере на начальном этапе, от огромного притока капитала с использованием высоких процентных ставок, выплачиваемых банками. Однако, когда разразился кризис, инвесторы, нуждающиеся в наличных деньгах, вывели свои деньги из Исландии, в результате чего местная валюта, крона, резко упала. Банки также рухнули, и экономика получила спасательный пакет от МВФ. Под биржевым контролем инвесторы, которые вели высокодоходные счета в оффшорных

кронах, не могли вернуть деньги в страну. Центральный банк объявил в 2015 году, что регулирование будет отменено к концу 2016 года. Он также ввел программу, с помощью которой владельцы счетов смогут переводить деньги обратно на берег, покупая местную крону со скидкой по официальному обменному курсу или инвестирование в долгосрочные исландские государственные облигации со значительным штрафом за досрочную продажу. Обменное ограничение является более жесткой формой валютного контроля. К валютным ограничениям относятся такие политики или меры, которые направлены на ограничение или принудительное уменьшение потока национальной валюты на валютном рынке. Политика валютного ограничения, по мнению Г. Кроутера, - это принудительное сокращение правительством предложения своей валюты на рынке. Суть этого вида контроля заключается в приобретении правительством или центральным банком всех валютных доходов и поступлений и их обменом на национальную валюту.

Импортёры и другие категории людей могут покупать иностранную валюту только у правительства или центральных банковских органов.

Биржевые ограничения принимают следующие взаимосвязанные формы:

Обязательная сдача всех валютных поступлений в центральный банк или правительство;

Предотвращение обмена местной валюты с иностранными валютами без предварительного разрешения правительства или центрального банка;

Предписание всех операций с иностранной валютой через центральное агентство; Принятие законов, предусматривающих наказание в случае несоблюдения валютных правил.

Заблокированные аккаунты: В рамках системы заблокированных счетов центральный банк страны-импортера ведет валютные счета иностранных экспортеров. Центральный банк не разрешает кредиторам использовать свои валютные запасы на своих счетах в течение определенного периода. Вот почему эти учетные записи называются

заблокированными. Несомненно, остатки на этих счетах могут быть использованы кредиторами в стране, где счета заблокированы. Это обеспечивает некоторое время, в течение которого должник или страна-дефицит могут принять соответствующие корректирующие меры. Германия приняла эту практику в 1931 году. Англия прибегла к ней в период 1939-45 годов, когда крупные стерлинговые остатки, подлежащие выплате Индии, накапливались за счет крупномасштабного импорта товаров в период войны. Платеж оставался заблокированным до окончания войны. Только после 1945 года платежи были выпущены в рассрочку по усмотрению Англии. Система заблокированных аккаунтов имеет определенные недостатки. (Д.С.Лебедев, 2010)

Несколько валютных курсов: В рамках этой системы в стране сложная структура обменных курсов, применяемая к различным категориям импорта, экспорта и переноса капитала. Низкие обменные курсы сохраняются в случае экспортируемых товаров для стимулирования их экспорта. В случае импорта низкие обменные курсы устанавливаются в случае необходимости, но запрещающие (или высокие) обменные курсы устанавливаются в случае предметов роскоши или вредных продуктов.

Распределение обмена в соответствии с приоритетами: Обменные ограничения могут применяться центральным банком страны, когда иностранная валюта выделяется для импорта различных категорий товаров и для других целей в соответствии с определенным порядком приоритетов. Например, импорт товаров первой необходимости, таких как продукты питания, сырье, полуфабрикаты, оборонные материалы, машины и технологии, может быть приоритетным по сравнению с импортом предметов роскоши. Этот метод ограничения обмена по-прежнему использовался в Англии и некоторых других странах, а также в НРС. В этом методе есть определенные подводные камни. Приоритеты часто устанавливаются правительством или должностными лицами центрального банка произвольным образом. Процедуры, связанные с обработкой и

санкционированием заявок на выдачу иностранной валюты, довольно трудоемки. Этот метод связан с высокими административными затратами. Этот метод часто неправомерен, так как большая часть валютных ассигнований находится в ведении крупных импортных компаний.

Биржевые клиринговые соглашения: В этой системе валютного контроля две или более торговые страны открывают счета в своих странах. Импортёры данной страны производят платежи на этот центральный счет в национальной валюте. Эти суммы выплачиваются экспортёрам за товары, экспортируемые ими в каждую страну. Претензии и встречные претензии в отношении иностранной валюты, связанные с различными странами, корректируются с помощью соответствующих записей в книге. Любое положительное сальдо или дефицит после операций клиринга рассчитывается либо в виде золота, либо в конвертируемой валюте, приемлемой для торговых партнеров. Этот метод значительно упрощает механизм оплаты. Этот метод целесообразен для тех стран, которые не имеют достаточных валютных резервов. Соглашение об обменном соглашении широко использовалось многими странами в 1930-х годах. Германия, например, заключила клиринговые соглашения в начале 30-х годов с такими странами, как Швеция, Швейцария, Египет и страны Балканского полуострова. После Второй мировой войны территория стерлингов, образованная Англией и странами Содружества, представляла собой соглашение о многосторонних платежах. Другим ярким примером многостороннего соглашения был Европейский платежный союз (ЕПС), который существовал между 1950 и 1958 годами. Каждое клиринговое соглашение имеет тенденцию автоматически восстанавливать равновесие ПБ. Этот метод валютного контроля имеет определенные недостатки. Расчет поступлений и платежей за счет международной торговли производится на основе некоторого ранее существовавшего обменного курса. В экономически более сильных странах, обладающих превосходящей властью на переговорах, обеспечивается обменный курс, который обычно невыгоден для

экономически слабой страны. Таким образом, клиринговые соглашения предполагают эксплуатацию последних.(Ю.Ф.Симонов, Б.П.Носко, 2015). Необходимость зачисления валютных поступлений от экспорта на счет в центральном банке может привести к отклонению торговли от нормальных к ненормальным каналам. Экспортеры могут заниматься занижением стоимости экспорта и принимать платежи от иностранных импортеров в их валюте непосредственно от них, или они могут сохранять неучтенные счета в зарубежных странах. Биржевые клиринговые соглашения, как правило, рассчитываются без перевода иностранных валют. Поскольку нет свободных потоков иностранных валют, эти соглашения, вероятно, покончат с валютным рынком. Клиринговые соглашения также могут оказать негативное влияние на объем международной торговли. В клиринговых соглашениях нет необходимости в том, чтобы объемы экспорта и импорта были сбалансированы. Чтобы уравновесить эти два, центральные банки поставляют свою собственную валюту по фиксированному обменному курсу другой стране до определенного предела. Это называется свингом. Размер "колебания" может оказать серьезное негативное влияние на торговлю между двумя или более странами. Очень большое «колебание» может быть явно расточительным.

Напротив, если «колебания» слишком малы, предел может быть скоро достигнут, и страна, столкнувшись с перспективой потери золота, может наложить физические тарифные или нетарифные барьеры на торговлю. Таким образом, может быть возможность того, что торговля сойдет на нет. Наконец, если в стране будет превышен экспорт над импортом, экспортеры получают больше денег, чем те, которые внесены импортерами на расчетный счет. Это может оказать инфляционное влияние на внутреннюю экономику. В противоположном случае превышения импорта над экспортом происходит чистое сокращение денежной массы. Как следствие, экономика может столкнуться с дефляционными условиями. Платежные соглашения: Платежное соглашение между двумя странами является более

всеобъемлющим типом валютного контроля, чем биржевые клиринговые соглашения. Он охватывает не только платежи за счет экспорта и импорта товаров, но и платежи за различные виды услуг, такие как доставка, банковские услуги, страхование и такие вещи, как обслуживание долга и туризм. Это обеспечивает механизм погашения внешних долгов. Часть платежей по импорту страной-кредитором сохраняется на клиринговом счете для погашения долгов, а оставшаяся сумма выплачивается экспортерам страны-должника. Страна-кредитор, как правило, не накладывает каких-либо ограничений на импорт из страны-должника, но последняя может налагать ограничения на импорт из первой, с тем чтобы она могла погасить свои внешние обязательства за счет расширения своего экспорта. В 1947 году Великобритания заключила соглашения об оплате с Индией, Аргентиной, Бразилией, Цейлоном, Египтом и некоторыми другими странами, которые удерживали балансы в фунтах стерлингов в годы Второй мировой войны. Эти соглашения предусматривали ведение двух счетов в фунтах стерлингов в пользу этих стран в Англии. На первом счете, балансы стерлингов могут быть сняты странами-кредиторами для текущего использования. Второй счет был заблокирован. Положение в платежном соглашении состояло в том, чтобы разрешить поэтапный перевод остатков в фунтах стерлингов с заблокированного счета на другой, с тем чтобы страны-кредиторы могли их бесплатно использовать. Платежные соглашения имеют определенные недостатки. Во-первых, соглашения об условиях платежа обычно благоприятствуют более сильным странам или странам-кредиторам. Во-вторых, платежные соглашения могут быть действительными для двух торговых стран. Такие соглашения не могут быть возможными на многосторонней основе, если нет посредничества международных экономических институтов. В-третьих, договоры об оплате предусматривают использование остатков в стране-должнике при закупке определенных товаров и услуг только из страны-должника. (Л.Н.Красавиной, 2014). В-четвертых, нет сомнений в том, что соглашения о платежах предоставляют

некоторую помощь слабым и развивающимся странам, поскольку они предусматривают увеличение экспорта для выплаты долгов, однако долговое бремя увеличивается на более длительный период.

Существует возможность увеличения обслуживания долга. Вероятно, что положение платежного баланса страны-должника остается неблагоприятным в течение длительного периода.

2. Косвенные методы: Помимо прямых методов валютного контроля, страны иногда прибегают к косвенным методам, которые заключаются в следующем:

Тарифные и нетарифные ограничения: Страны могут прибегнуть к тарифам, импортным квотам и другим количественным ограничениям. Эти меры уменьшают объем импорта, а спрос на иностранную валюту уменьшается. Это приводит к улучшению ситуации с платежным балансом. Количественные ограничения на импорт приводят к повышению курса национальной валюты по отношению к иностранной валюте.

Экспортные субсидии: Когда правительство проводит политику субсидирования экспорта, отечественные экспортеры вынуждены увеличивать экспорт. Эта мера, с одной стороны, может привести к улучшению дефицита ВОР, а с другой - повысить внешнюю стоимость внутренней валюты.

Увеличение процентных ставок: Увеличение структуры процентных ставок в родной стране приводит к притоку капитала из-за рубежа и предотвращению оттока капитала. Эти изменения влияют на улучшение ситуации с ПБ, а также делают обменный курс более благоприятным. Однако существует серьезное ограничение в виде возможного неблагоприятного воздействия более высоких процентных ставок на инвестиции в недвижимость, которое не дает денежно-кредитным властям прибегнуть к этой мере за пределами установленного предела. Кроме того, увеличение структуры процентных ставок за рубежом может нейтрализовать такую политику. Оценивая косвенный валютный регулирование, Дж. Кроутер

комментирует: «Таким образом, эти методы косвенного валютного контроля, хотя они ни в коем случае не пренебрежимо малы, не являются просто сильными или достаточно точными инструментами для правительства, которое стремится приблизить обменные курсы к концу. регулирование ». Для того, чтобы сделать систему валютного контроля в полной мере эффективной и способной к достижению ее различных целей, необходимо обеспечить надлежащую интеграцию прямых и косвенных методов валютного контроля.

1.2. Основные принципы разработки валютной политики

Принципы валютной политики зависят от целей валютной политики. Поскольку цель денежно-кредитной политики варьируется от страны к стране и время от времени, краткое описание этого было следующим: Нейтральность денег, стабильность обменных курсов, стабильность цен, полная занятость, экономический рост, равновесие в платежном балансе.

Нейтралитет денег: Экономисты, такие как Викстид, Хайек и Робертсон, являются главными представителями нейтральных денег. Они придерживаются мнения, что монетарная власть должна быть нацелена на нейтралитет денег в экономике. Любые денежные изменения являются коренной причиной всех экономических колебаний. По мнению нейтраллистов, валютные изменения вызывают искажения и нарушения в правильной работе экономической системы страны. Они придерживаются подтвержденного мнения о том, что при соблюдении нейтральной денежно-кредитной политики не будет циклических колебаний, торгового цикла, инфляции и дефляции в экономике. В соответствии с этой системой, денежные власти стабильно поддерживают деньги. Таким образом, главная цель монетарной власти - не отклоняться от нейтральности денег. Это означает, что количество денег должно быть идеально стабильным. Не ожидается, что это повлияет на потребление и производство в экономике или препятствует им.

Стабильность обмена: Стабильность обмена была традиционной целью монетарной власти. Это было главной целью Золотого стандарта среди разных стран. Когда в платежном балансе страны возникло неравновесие, оно было автоматически исправлено движениями. Широко известно: «Расширяйте валюту и кредит, когда приходит золото; контрактная валюта и кредит, когда золото выходит.» Эта система исправит дисбаланс в платежном балансе, и стабильность обмена сохранится. Следует отметить, что в случае нестабильности обменных курсов это приведет к оттоку или притоку золота, что приведет к неблагоприятному платежному балансу. Поэтому стабильные обменные курсы играют ключевую роль в международной торговле. Таким образом, из этого факта становится ясно, что: основной целью денежно-кредитной политики является поддержание стабильности во внешнем равновесии страны. Другими словами, они должны попытаться устранить те неблагоприятные силы, которые имеют тенденцию приводить к нестабильности обменных курсов. (Красавина, Год: 2019)

Это приводит к сильным колебаниям, приводящим к поощрению спекулятивных действий на рынке.

Резкие колебания приводят к потере доверия со стороны отечественных и иностранных капиталистов, что приводит к негативным последствиям в оттоке капитала, что также может привести к накоплению и росту капитала. Колебания обменных курсов приводят к последствиям на внутреннем уровне цен. Стабильность цены: Цель ценовой стабильности была подчеркнута в течение двадцатых и тридцатых годов текущего столетия. Фактически, такие экономисты, как Крустар Касселс и Кейнс, предложили стабилизацию цен в качестве основной цели денежно-кредитной политики. Стабильность цен считается самой подлинной целью денежно-кредитной политики. Стабильные цены пользуются доверием общественности, потому что циклические колебания полностью устранены. Это способствует деловой активности и обеспечивает справедливое распределение доходов и богатства. Как следствие, в обществе наблюдается общая волна процветания и

благополучия. Стабильность цен также препятствует экономическому прогрессу, поскольку у деловых кругов не остается стимулов для увеличения производства качественных товаров. Это препятствует экспорту и стимулирует импорт. Но признается, что стабильность цен не означает «жесткость цен» или стагнацию цен. Небольшое повышение уровня цен обеспечивает тоник для экономического роста. Он сохраняет все достоинства стабильной цены.

Полная занятость: Во время мировой депрессии проблема безработицы быстро возросла. Это считалось социально опасным, экономически расточительным и морально плачевным. Таким образом, полная занятость принята в качестве основной цели денежно-кредитной политики. В последнее время утверждается, что достижение полной занятости автоматически включает цены и стабильность обмена. Однако после публикации в 1936 году Кейнса «Общей теории занятости, процента и денег» цель полной занятости получила полную поддержку в качестве главной цели денежно-кредитной политики. Профессор Кроутер считает, что основной целью денежно-кредитной политики страны является достижение равновесия между сбережениями и инвестициями при полном уровне занятости. Точно так же профессор Хэлм также одобрил мнение Кейнса. Профессор Гарднер Экли считает, что концепция полной занятости является «скользкой». Классические экономисты верили в существование полной занятости, которая является нормальной чертой экономики. Таким образом, полная занятость существует, когда все те, кто готов работать с существующим уровнем заработной платы, получают работу. Добровольные, фрикционные и сезонные безработные также называются занятыми. По их версии, полная занятость означает отсутствие вынужденной безработицы. Следовательно, это подразумевает не только занятость всех типов рабочих, но также включает использование всех экономических ресурсов. Это не самоцель, а предварительное условие для максимального социального и экономического благополучия. Уравнение дохода Кейнса, $Y = C + I$, проливает свет на то,

как полная занятость может быть обеспечена с помощью денежно-кредитной политики. Он утверждает, что для увеличения доходов, объема производства и занятости необходимо одновременно увеличивать потребительские расходы и инвестиционные расходы. Это косвенно решает проблему безработицы в экономике. Поскольку функция потребления более или менее стабильна в течение короткого периода, денежно-кредитная политика должна быть направлена на повышение инвестиционных расходов. Поскольку денежно-кредитная политика является политикой правительства в отношении валюты и кредита, таким образом, меры правительства в отношении валюты и кредита могут легко преодолеть проблему колебаний торговли в экономике. С другой стороны, когда экономика сталкивается с проблемой депрессии и безработицы, частные инвестиции могут стимулироваться путем принятия «политики дешевых денег» денежно-кредитным органом. Следовательно, эта политика будет служить эффективным и идеальным стимулятором для частных инвестиций, поскольку в экономике царит пессимизм. Кроме того, цель полной занятости должна быть интегрирована с другими целями, такими как стабилизация цен и обменных курсов. Такие развитые страны, как США и Великобритания, обычно работают на уровне полной занятости, поскольку их главная задача состоит в том, чтобы сохранить полную занятость и избежать колебаний уровня занятости и производства. Хотя, наоборот, главная проблема в слаборазвитой стране заключается в том, как добиться полной занятости. Таким образом, в таких странах денежно-кредитная политика может быть разработана для решения проблемы недостаточной занятости и скрытой безработицы, а также путем дальнейшего создания новых возможностей для трудоустройства. Следует придерживаться наиболее подходящей и благоприятной валютной политики для содействия полной занятости посредством увеличения инвестиций, что, в свою очередь, приводит к эффектам мультипликации и ускорения. После достижения цели полной занятости валютная политика должна быть направлена на стабильность

обмена и цен. Короче говоря, политика полной занятости имеет далеко идущие положительные последствия (М.В.Сафронова, 2016).Учитывая нынешнюю ситуацию с безработицей и скрытой безработицей, особенно в более растущих населенных пунктах, указанная цель денежно-кредитной политики является наиболее подходящей.

По гуманитарным соображениям политика может иметь большое значение для решения острой проблемы безработицы.

Это полезный инструмент для обеспечения экономического и социального благосостояния общества.

В большей степени эта политика решает проблему колебаний бизнеса. Экономический рост: В последние годы экономический рост является основной проблемой, которая обсуждается среди экономистов и государственных деятелей всего мира. Профессор Майер определил «Экономический рост как процесс, посредством которого реальный доход на душу населения в стране увеличивается в течение длительного периода времени». Это подразумевает увеличение общего физического или реального объема производства товаров для удовлетворения потребностей людей. Другими словами, это означает использование всех производственных природных, людских и капитальных ресурсов таким образом, чтобы обеспечить устойчивое увеличение национального дохода и доходов на душу населения с течением времени. Таким образом, денежно-кредитная политика способствует устойчивому и непрерывному экономическому росту, поддерживая равновесие между общим спросом на деньги и общей производственной мощностью, а также создает дополнительные условия для сбережений и инвестиций. Для обеспечения равенства между спросом и предложением наилучшим курсом является гибкая денежно-кредитная политика. Другими словами, органы денежно-кредитного регулирования должны следовать простой или жесткой денежно-кредитной политике в соответствии с требованиями роста. Опять же, денежно-кредитная политика в растущей экономике должна удовлетворять растущий спрос на деньги.

Таким образом, денежно-кредитный орган несет ответственность за обращение надлежащего количества и качества денег.

Равновесие в платежном балансе: Равновесие в платежном балансе является еще одной целью денежно-кредитной политики, которая стала существенной в послевоенные годы. Это просто связано с проблемой международной ликвидности из-за роста мировой торговли более быстрыми темпами, чем мировая ликвидность. Чувствовалось, что увеличение дефицита платежного баланса снижает способность экономики достигать других целей. В результате многие менее развитые страны вынуждены сокращать свой импорт, что отрицательно сказывается на деятельности в области развития.

Таким образом, денежно-кредитный орган прилагает усилия для поддержания равновесия в платежном балансе.

1.3 Роль валютного регулирования в экономической политике страны

Валютное регулирование, как и другая политика переключения расходов, перенаправляет внутренние расходы с товаров и услуг иностранного производства на товары и услуги отечественного производства. Аналогичным образом, валютное регулирование, как правило, отвлекает ресурсы от иностранных инвестиций во внутренние инвестиции. (Е.А.Звонова, 2014). После отказа от золотого стандарта страны начали прибегать к прямому или косвенному валютному контролю для регулирования торговли и платежей. Даже после принятия фиксированных валютных паритетов МВФ валютное регулирование приобрел большое значение в политике корректировки ПБ, которую придерживались как развитые, так и НРС. Даже после развала Бреттон-Вудской системы в 1970-х годах, когда мир повернулся к управляемой плавающей системе, валютное регулирование продолжал оставаться на практике как при фиксированных, так и по гибким обменным курсам. Нет прямого вмешательства в работу рыночных сил.

Валютное регулирование в корне отличается от обоих тем, что он игнорирует рыночные силы и придает приоритет правительственным решениям, касающимся валютных курсов и использования валютных резервов. Обменный курс был принят в качестве важного средства для внесения корректировок в ВОР. Валютное регулирование означает введение ограничений центральным банком или правительством страны в отношении валютных ресурсов для установления равновесия между иностранными поступлениями и платежами. Термин «валютное регулирование» был определен Хаберлером как государственное регулирование, исключая свободную игру экономических сил с валютного рынка. Это означает, что валютное регулирование, как правило, ограничивает свободные операции на валютном рынке и устанавливает доминирование центрального банка на валютном рынке. (Н.Н.Щебарова, 2016) Валютное регулирование, по словам Элсворта и Лейта, «игнорирует рыночные силы и заменяет их произвольными решениями правительственных чиновников. Импорт и другие международные платежи больше не определяются исключительно международными сопоставлениями цен, но также и соображениями национальной необходимости, как это воспринимают часто дезинформированные бюрократы. Мало того, что вмешательство правительства является прямым, а не косвенным, но поскольку ядром валютного контроля является набор ограничений на международные платежи, конвертируемость также приносится в жертву. Определение валютного контроля в более конкретных терминах было дано Сальваторе. По его словам, валютное регулирование означает «ограничения на международные потоки капитала, официальное вмешательство в форвардные рынки, множественные обменные курсы и другие финансовые и валютные ограничения, введенные нацией». Полноценный режим валютного контроля предполагает полный государственный или центральный банковский контроль над валютным рынком страны. Все поступления в иностранной валюте от экспорта и других источников передаются

центральному банку, который уполномочен распределять имеющиеся запасы иностранной валюты между импортерами товаров и услуг и другими способами таким образом, чтобы это соответствовало национальным потребностям и конкретным приоритетам. Таким образом, центральный банк занимает центральное место в регулировании потоков спроса и предложения иностранной валюты для поддержания официального валютного паритета, а также равновесия ПБ. Это может быть самой радикальной формой валютного контроля. Фактически, центральный банк может проводить политику валютного контроля различной степени жесткости в зависимости от валютной позиции, преобладающей в стране в определенный момент времени. В быстро ухудшающейся ситуации с иностранной валютой могут быть применены общие и более строгие меры валютного контроля. Напротив, если в обменной ситуации есть заметное или фундаментальное улучшение, некоторые из серьезных ограничений могут быть отменены. Введение валютного контроля нашло оправдание у экономистов и государственных деятелей как развитых, так и наименее развитых стран. Они были вынуждены предписывать различные формы валютного контроля для достижения различных целей, которые подробно описаны ниже:

Равновесие платежного баланса: Те страны, которые сталкиваются с ограниченными экспортными возможностями или экспортным рынком, вынуждены ограничивать свой импорт, чтобы дефицит ПБ не принял более серьезные пропорции. Эти страны, имеющие низкие экспортные доходы и приток капитала, вынуждены прибегать к жесткому валютному контролю для нейтрализации дефицита ПБ. Предотвращение бегства капитала: Иногда неблагоприятная денежно-кредитная и фискальная политика, спекуляции и нарушенные политические условия вызывают отток капитала из родной страны. Неконтролируемый отток капитала может угрожать полному истощению валютных резервов страны и вызвать серьезную экономическую дестабилизацию. В таких обстоятельствах центральный банк должен

вмешаться посредством соответствующего валютного контроля и предотвратить отток капитала. (Александр Суэтин, 2008)

Переоценка: Переоценка валюты означает, что страна поддерживает обменную стоимость валюты на уровне выше, чем тот, который был бы разрешен рыночными силами. Валюта остается переоцененной по трем причинам. Во-первых, страна хочет иметь большой приток товаров для развития, таких как сырье, капитальное оборудование и технические ноу-хау из-за рубежа для достижения более высоких темпов роста. Во-вторых, страна хочет увеличить импорт оборонных материалов, чтобы поддерживать высокий уровень оборонной готовности. В-третьих, страна обременена тяжелым бременем иностранных долгов. Обменные ограничения применяются для искусственного поддержания обменной стоимости национальной валюты на более высоком уровне, чем естественный уровень обменного курса. Переоценка валюты посредством валютного контроля может быть, как максимум, краткосрочным решением. Если переносится в течение длительного периода, это приведет к серьезному ухудшению ситуации с ВОР.

Недооценка: Недооценка означает поддержание обменной стоимости национальной валюты на уровне ниже, чем это было бы допустимо рыночными силами. Недооценка стимулирует экспорт и ограничивает импорт. Страна, столкнувшаяся с дефицитом ВОР, может прибегнуть к заниженной оценке посредством соответствующего валютного контроля. В связи с этим указывается, что такая политика может подходить для небольшой страны. Если большая страна, имеющая значительную долю в мировой торговле, примет такую политику, это создаст крайне неопределенную и опасную ситуацию, поскольку другие страны также, вероятно, прибегнут к аналогичным ограничениям обмена. Кроутер считает искусственную недооценку посредством валютного контроля абсолютно эгоистичной и аморальной политикой. Быстрый экономический рост и максимальная занятость: Политика валютного контроля может быть принята

страной, целью которой является достижение ускоренного роста и максимальной занятости. Валютное регулирование защищает экономику от внешних воздействий. Поскольку ситуация с ПБ остается неизменной, независимо от того, какие изменения происходят внутри страны, денежно-кредитные и фискальные органы могут свободно принимать политику расширения денежной массы и государственных расходов. Таким образом, валютное регулирование может быть полезен для проведения экономической и экономической политики, ориентированной на занятость. Любое давление, которое может быть вызвано этой внутренней политикой в отношении внешнего равновесия, может быть эффективно обработано валютным контролем.

Обслуживание иностранных долгов: Чтобы облегчить обслуживание внешних долгов, т. е. Погашение иностранных займов и процентов по ним, правительству необходимо иметь обязательное приобретение валютных поступлений экспортеров и другие притоки капитала и распределять их по различным направлениям в контролируемых таким образом, чтобы все национальные потребности, включая обслуживание иностранных долгов, были адекватно удовлетворены.

Стабильность обменных курсов: Периодические колебания обменного курса национальной валюты по отношению к иностранной валюте оказывают серьезное дестабилизирующее воздействие на торговые, производственные и иностранные платежи. Эффективные меры валютного контроля, включая ограничение деятельности спекулянтов, могут обеспечить стабильность обменных курсов. Сохранение иностранной валюты: Одной из целей введения валютного контроля является сохранение ограниченных валютных резервов. При отсутствии эффективного валютного контроля, возможно, что эти драгоценные ресурсы будут использованы в непроизводительных и расточительных целях. Защита отечественной промышленности: Валютное регулирование может обеспечить защиту отечественной промышленности от иностранной конкуренции. Благодаря применению соответствующих мер

валютного контроля импорт таких товаров, которые конкурируют с товарами отечественного производства, может быть ограничен. Это дает возможность отечественной промышленности стать сильной и диверсифицированной. Проверка несущественного импорта: Целью валютного контроля также является проверка импорта неосновных предметов роскоши и товаров широкого потребления. Это позволяет стране использовать ценные валютные ресурсы для импорта более важных дефицитных товаров.

Эффективное экономическое планирование: В менее развитых странах с плановой экономикой программы развития имеют большую валютную составляющую. Регулирование за обменом помогает сохранить валютные ресурсы, чтобы они использовались в соответствии с приоритетами плана. Таким образом, валютный регулирование вносит ценный вклад в успешное и эффективное планирование. Генерация доходов: Государственное валютное регулирование может использоваться правительством для получения дополнительных доходов. В рамках системы множественных обменных курсов центральный банк может покупать иностранную валюту у экспортеров по относительно более низкому обменному курсу и продавать ее трейдерам и другим лицам по более высокому курсу. Разница между курсами покупки и продажи иностранной валюты может стать источником дополнительных доходов для правительства.

Предотвращение депрессии: Депрессия в такой большой стране, как США, может распространиться на другие части света. Каждая страна хочет, чтобы в такой ситуации не было развитой возможности передачи депрессии из других стран в родную страну посредством демпинга или других средств, которые можно эффективно противодействовать посредством валютного контроля. Возмездие: Зарубежное регулирование иногда используется иностранными странами для ограничения экспорта из страны происхождения или для получения уступок или для обеспечения более выгодных условий торговли. Чтобы защитить внутреннюю экономику от иностранной эксплуатации, родная страна может также прибегнуть к обменному контролю

в качестве ответного удара. Импортёры дома не выделяют иностранной валюте для покупки товаров из страны-нарушителя. Как развитые, так и развивающиеся страны используют различные виды политики валютного контроля. Было несколько преимуществ валютного контроля, которые заставили экономистов и государственных деятелей выступать за такие меры. (Игорь Анатольевич Максимцев , 2016)

Основные достоинства валютного контроля заключаются в следующем: корректировка неравенства баланса платёжного баланса, предотвращение утечки капитала, переоценка валюты, недооценка валюты, быстрый экономический рост, обслуживание иностранных долгов, стабильность обменных курсов, сохранение иностранной валюты, защита отечественной промышленности, проверка несущественных импортных товаров, эффективное экономическое планирование, получение доходов, профилактика депрессии и возмездие. Политика валютного контроля, конечно, имеет много достоинств.

Однако есть некоторые недостатки этой политики, перечисленные ниже:

Сокращение объёма международной торговли: Биржевые ограничения оказывают негативное влияние на объём международной торговли. Поскольку одна страна вводит ограничения на импорт, экспорт зарубежных стран пострадал. Это заставляет иностранные государства принимать ответные ограничения обмена. Режим валютных ограничений вызывает сокращение объёма внешней торговли.

Промышленная неэффективность: Защита, предоставляемая отечественной промышленности от иностранной конкуренции посредством валютного контроля, порождает неэффективность промышленности, технологический застой, ухудшение качества и рост издержек. Эти факторы снижают экспорт и повышают уровень внутренних цен.

Коррупция: Регулирование за обменом должен осуществляться правительственными чиновниками. Регулирование создаёт коренные

интересы среди административного аппарата. Это порождает зло красного тапизма и коррупции среди правительственных чиновников.

Расточительный: Поскольку правительству или центральному банку приходится поддерживать большую рабочую силу для проведения политики валютного контроля, это означает, что затраты на поддержание режима валютного контроля часто непомерно высоки. Вот почему политика валютного контроля считается неэкономичной и расточительной.

Черный маркетинг иностранной валюты: Как бы эффективно ни осуществлялась политика валютного контроля, присутствуют такие пороки, как черный маркетинг в твердой валюте, занижение счетов и удержание скрытых сумм в иностранных банках, использование таких средств в зарубежных странах, а не в своей стране для целей развития. В некоторых случаях происходит контрабанда иностранной валюты.

Произвольность: Политика валютного контроля предполагает фиксацию определенных приоритетов при распределении валюты. Иногда эти приоритеты совершенно произвольны. Решения, основанные на прихотях бюрократии, неизбежно окажутся необоснованными.

Создание корпоративных интересов: Обменное регулирование неизменно приводит к созданию корпоративных интересов. Они продолжают оказывать давление на правительство, чтобы оно продолжало политику валютных ограничений на неопределенный срок. Это подразумевает сохранение защиты для неэффективных отраслей промышленности и, как следствие, ухудшение благосостояния общества в целом.

Несправедливое распределение доходов и благосостояния: Ограничение импорта посредством валютного контроля дает возможность определенным группам производителей получать аномально большую прибыль. Наложение валютного контроля часто приносит пользу крупным устоявшимся производителям больше, чем мелким, следовательно, распределение доходов и богатства становится несправедливым. Ввиду недостатков политики валютного контроля такие институты, как МВФ и

ГАТТ, уделяют повышенное внимание государствам-членам с целью ослабления и, в конечном итоге, демонтажа жесткой структуры валютных ограничений. Однако развивающимся странам, сталкивающимся с постоянно растущим дефицитом ПБ, крайне трудно отказаться от валютного контроля.
(Л.Н.Красавина, 2005)

Глава 2. Современное состояние валютного регулирования: отечественный и зарубежный опыт

2.1 Международные стандарты и нормы регулирования валютных отношений

В начале девятнадцатого века Англия была влиятельной европейской страной, следовательно, мировой торговой страной, которая имела открытую торговую политику, обладала политической системой и более светскими убеждениями, которые ставили их в положение, в котором они могли навязывать свои собственные порядки в денежной системе. Стабильная торговая система нуждалась в стандартах и нормах. Эту нужду удовлетворял Золотой Стандарт. Золотой стандарт - это политика установления золота как средства обмена, сохранения стоимости и расчетной единицы в стране. Каждая страна привязывала стоимость своей валюты к унции золота, фактически создавая систему фиксированного обменного курса. Например, 4,27 фунтов стерлингов = 1 унция золота = 20,67 долларов США. По соответствующему курсу валюта может быть обменена на фактическое золото в коммерческих банках. Система имела много преимуществ. В то время известный экономист Дэвид Хьюм предположил, что инфляция зависит от денежной массы, что делает Золотой стандарт благоприятной системой, поскольку предложение золота было относительно фиксированным, защищая население от ценовых шоков и гипер-инфляции. Кроме того, его теория механизма потока видов, которая, вкратце, предполагала, что со временем дисбалансы в торговом счете выровнялись, поддерживала Золотой стандарт, так как фиксированная ставка означала, что ни одна страна не могла раздуть свой выход из экономических трудностей и должна была бы реально, а не денежные корректировки для достижения экономического благополучия. Фиксированный обменный курс также означал, что валютные рынки для определения стоимости валют не нужны. Золотой стандарт был признан весьма успешным, поскольку он обеспечивал хорошую экономическую стабильность во всем мире и стимулировал

торговлю и глобализацию, как никогда раньше. Однако когда произошла Первая мировая война, у денежной системы Золотого стандарта возникли трудности, которые привели к ее краху.

Первая мировая война, Вторая мировая война и крах золотого стандарта

Когда в 1914 году началась Первая мировая война, страны нуждались в деньгах для оплаты военных действий. Во время войны экономическая нагрузка на страны была высокой, и, безусловно, один за другим они отказались от своего обещания обеспечить конвертируемость валюты в золото. Другими словами, они печатали деньги, чтобы заплатить за военные действия, что привело к чрезвычайно высокой инфляции, вызванной увеличением денежной массы. К концу войны экономика была в смятении, а общее состояние финансовой системы было очень нестабильным. Страны пытались вернуться к Золотому стандарту, но с треском провалились, поскольку глобальная инфляция и нестабильность были слишком высоки наряду с бременем Великой депрессии. Государства внедрили тарифы и протекционистскую политику из-за трудных времен, которые привели к ответным барьерам или политике «разори своего соседа», которая в конечном итоге привела ко Второй мировой войне. Это был конец Золотого стандарта; он не мог работать в критической среде, в которой находился мир.

Бреттон-Вудская эра или золотой обменный стандарт. Когда Вторая мировая война подошла к концу, стало ясно, что необходимо принять меры, новая денежная система была готова заменить Золотой стандарт, который был разрушен в межвоенный период. Эта система должна была эффективно справиться с послевоенной ситуацией. В Бреттон-Вудсе, штат Нью-Гемпшир, состоялась встреча союзных держав и было сделано два предложения. Первым было британское предложение Джона М. Кейнса, в котором предлагалось создать реальный всемирный банк под названием Международный клиринговый союз, который будет выпускать и управлять предлагаемой глобальной валютой под названием «Банкор». Вторым было

американское предложение, в котором предлагалось доллар США станет мировой резервной валютой (поскольку она была сильной и стабильной), которая будет основана на золоте (по 35 долларов США за унцию) и конвертируется в золото для целей центрального банка. Другие валюты будут устанавливать стоимость своей валюты по отношению к доллару США, фактически делая доллар США заменой золота и, следовательно, резервной валютой (международные деньги). Это предложение было простым, и поскольку США были сверхдержавой, в то время как они оставляли мало места для переговоров. Основным недостатком золотого стандарта было то, что золото не могло угнаться за растущим спросом на него, что привело к дефляционному давлению. С Золотым стандартом обмена, мировое предложение денег может быть расширено; Поскольку США расширили свою денежную массу, дефляционное давление было устранено. Однако, у этой системы была проблема, она дала статус американского сеньоража, который во время войны во Вьетнаме привел к проблемам доверия, поскольку у них было обещание остальному миру быть губернатором стабильной резервной валюты, хотя они печатали большое количество денег, чтобы заплатить за военные усилия, что приводит к высокой инфляции. Владельцы американских долларов во всем мире стали беспокоиться о его конвертируемости в будущем, что привело к росту торговли золотом. Это нарушило отметку в 35 долларов США, что привело к тому, что держатели долларов США по сути сделали «пробежку» по Федеральной резервной системе. В 1971 году президент Никсон разорвал связь между долларом США и золотом и предложил странам переоценить свою собственную валюту, базовые значения которой будут определяться свободным рынком (валютным рынком). Это был конец золотых стандартов и фиксированных обменных курсов и ознаменовал начало эры управляемых акций и целевой инфляции.

Плавающие курсы валют и целевая инфляция. Эта текущая система является небольшим изменением предыдущей. Вместо того чтобы

основывать резервный доллар на золоте и привязывать валюты к доллару США, стоимость каждой валюты определяется спросом и предложением этой валюты на валютном рынке, единственном крупнейшем рынке в мире. Поэтому обменные курсы являются номинально гибкими (за исключением отдельных случаев), но центральные банки внимательно следят за тем, чтобы убедиться, что они не вызывают нестабильности в экономике. Центральные банки, как правило, независимые учреждения от правительств, имеют методы, которые влияют на обменный курс, чтобы контролировать внутреннюю инфляцию (например, процентные ставки, коэффициенты резервирования, операции на открытом рынке и т. д.), Поэтому управляемая система плавающих обменных курсов является хорошим описанием текущего денежного порядка. Эта система позволяет каждой стране управлять инфляцией по своему усмотрению (находясь под наблюдением МВФ). Денежная система резко изменилась за последнее столетие, приспособившись к изменяющемуся политическому и экономическому состоянию мира. В условиях нашей постоянно растущей глобальной взаимосвязанности ведутся разговоры о еще одном изменении в денежной системе, в котором правит единая глобальная валюта. Эта идея будет объяснена в последнем разделе отчета.

Золотой стандарт как валюта в нашем мире сегодня. Здесь будет рассмотрен вопрос о действительности и преимуществах повторного введения Золотого стандарта в нашем мире сегодня, в основном на основе информации из соответствующих чтений. Почему мы не можем вернуться к золотому стандарту - пока что Полем Натаном и Что будет возвращением Золотого стандарта? Имею в виду? Кира Брехт, а также различные другие источники. Некоторыми причинами наличия Золотого стандарта может быть последовательная глобальная стабильность цен, которой 19-й век обладал так долго из-за фиксированного обменного курса, поскольку предложение золота остается относительно фиксированным. Это также вынудит страны проводить разумную налогово-бюджетную политику, поскольку они не

смогут влиять на денежную массу с помощью процентных ставок, что, по мнению большинства, может рассматриваться как преимущество; иметь фискально ответственные правительства. Это также потребовало бы свободного перемещения капитала, товаров и услуг между странами, чтобы оно функционировало должным образом, увеличивая международную торговлю. В современных финансах растут деньги. Денежная масса растет в ответ на рост реальной экономики. По мере роста экономики генерируется больше богатства. Постиндустриальный рост за последние 160 лет составлял в среднем 2-3 процента, и предложение золота не росло такими же темпами. Однако проблема, возникающая в этой системе, заключается в дисбалансе между ростом и предложением золота. Если золотой стандарт был возвращен, то валюта должна быть конвертирована в золото по требованию. В условиях постоянно растущих темпов мировой экономики предложение золота должно расти с соответствующей скоростью, чтобы иметь возможность поддерживать валюты, в противном случае может возникнуть дефляционное давление. Решением этой проблемы будет периодическая переоценка самого золота, чтобы уравновесить низкие темпы роста предложения золота. Это будет сдерживать инфляционное давление.

Предложение золотого стандарта является скорее академическим, чем практическим, потому что, попросту говоря, это практически нецелесообразно. Прежде чем мы сможем даже подумать о получении преимуществ Золотого стандарта, должно произойти множество реализаций по всему миру. Нации должны были бы сбалансировать свой бюджет - что для важного игрока США, который в настоящее время имеет государственный долг на сумму около 16 триллионов долларов, потребует десятилетий, - создать зоны свободной торговли и рекапитализировать банки в соответствии с нормативами золотого стандарта. Как утверждает Пол Натан в своей книге «Новый золотой стандарт»: «Если золотой стандарт вернется, он вернется на крыльях капитализма, а не раньше». Один Всемирный Банк, Одна Мировая Валюта. В этом последнем разделе отчета

будут обсуждаться преимущества и недостатки наличия единого мирового центрального банка, единой мировой валюты и ее реализации денежно-кредитной политики. Идея о мировом банке и валюте неоднократно предлагалась дальновидными экономистами, например, Джоном М. Кейнсом. Мы можем начать глубже понимать предложение центрального банка, наблюдая за тем, как работают нынешние центральные банки, а затем настраивать и применять эту модель в глобальных условиях.

Нынешняя роль центрального банка заключается в надзоре за финансовым благополучием и денежной системой страны. Они сосредоточены главным образом на стабильности цен посредством манипулирования национальной денежной массой посредством инъекций и изъятия денег в круговой поток доходов, они регистрируют и контролируют коммерческие банки, а также хранят свои резервы, выпускают валюту и выявляют расхождения, а также действуют как банк для правительства и держат валютные резервы. Мировой центральный банк мог бы взять на себя ту же роль, но в более широком масштабе. То есть он мог бы проводить денежно-кредитную политику для всего мира через единую валюту, он мог бы контролировать правительства или центральные банки всех стран в соответствии с их повесткой дня и направлением, ему не обязательно требовались бы валютные резервы, поскольку их была бы только одна валюта и, наконец, это будет эмитент этой единой валюты, возможно, через существующие центральные банки по всему миру. Быстрый анализ Европейского Союза и его создания поможет нам лучше понять, как может быть навязана система профсоюзов. До создания Европейского союза страны-члены должны были выполнить много условий, особенно в том, что касается экономического благосостояния каждой страны и ее стабильности в денежно-кредитной сфере. Например, государственный долг, процентные ставки и обменные курсы должны были находиться в определенном диапазоне, который основывался на экономических мощностях профсоюза, чтобы гарантировать, что все члены были на хорошем уровне стабильности и

не сломали систему, когда они присоединились. Всемирный центральный банк должен будет навязать множество аналогичных условий и требований, которых должен достичь мир, прежде чем сможет внедрить систему, которая останется надежной. Как только это будет сделано, может произойти выпуск единой мировой валюты. Единая валюта принесет много преимуществ и недостатков, мы рассмотрим их в следующих разделах: преимущества Единая валюта приведет к трансформации цены. Все эти преимущества представляют собой форму денежной интеграции между странами, которая будет стимулировать и значительно облегчать международную торговлю.

Наличие единой валюты не обойдется без ее недостатков. Давно говорят, что «контроль над деньгами и кредитами наносит удар в самом сердце национального суверенитета. Единая мировая валюта означает, что национальной денежно-кредитной политики не будет, так как Всемирный банк вносит все коррективы, что ставит вопрос о суверенитете над национальной экономикой. Общественный и политический суверенитет над мнением о направлении денежно-кредитной политики в их стране перестал бы существовать. Другим основным недостатком единой мировой валюты, которая связана с аспектом ее денежно-кредитной политики, является разница в силе экономики стран. Страны с противоположными экономическими ситуациями, такими как ситуация, испытывающая сильное движение активности, представляющее риск инфляции и получающая помощь в результате манипулирования денежной массой, могут подвергнуть огромный риск меньше экономики и привести их к рецессии и наоборот. Кроме того, нестабильные экономики, такие как многие африканские и южноамериканские страны, могут потянуть на себя весь остальной мир из-за денежной связи. Другие страны должны были бы помочь им просто держать мировую экономику в страхе, как кризис в ЕС из-за нестабильности Греции. Единый мировой банк и единый валютный союз обладают многими полезными преимуществами, такими как прозрачность и стабильность цен, а также снижение операционных издержек. Однако утрата суверенитета и

различий в экономической ситуации наций - слишком большой компромисс, с которым общества во всем мире еще не готовы смириться. С нашими растущими технологиями и связями во всех аспектах бизнеса и личной жизни движение за глобализацию кажется совершенно неудержимым и движется в направлении полного глобального объединения. Тем не менее, это время будет через много лет в будущем, и прежде чем задумываться о внедрении такой системы, необходимо решить многие вопросы развития экономики и более глубокие и более важные вопросы. В заключение, я считаю, что со временем мир достигнет не только валютного союза, но и полной социальной и культурной интеграции (даже несмотря на красоту разнообразия), когда один язык, одна культура, возможно, одна система убеждений будут случай и, надеюсь, зависимость друг от друга приведет к более мирному, гармоничному миру.

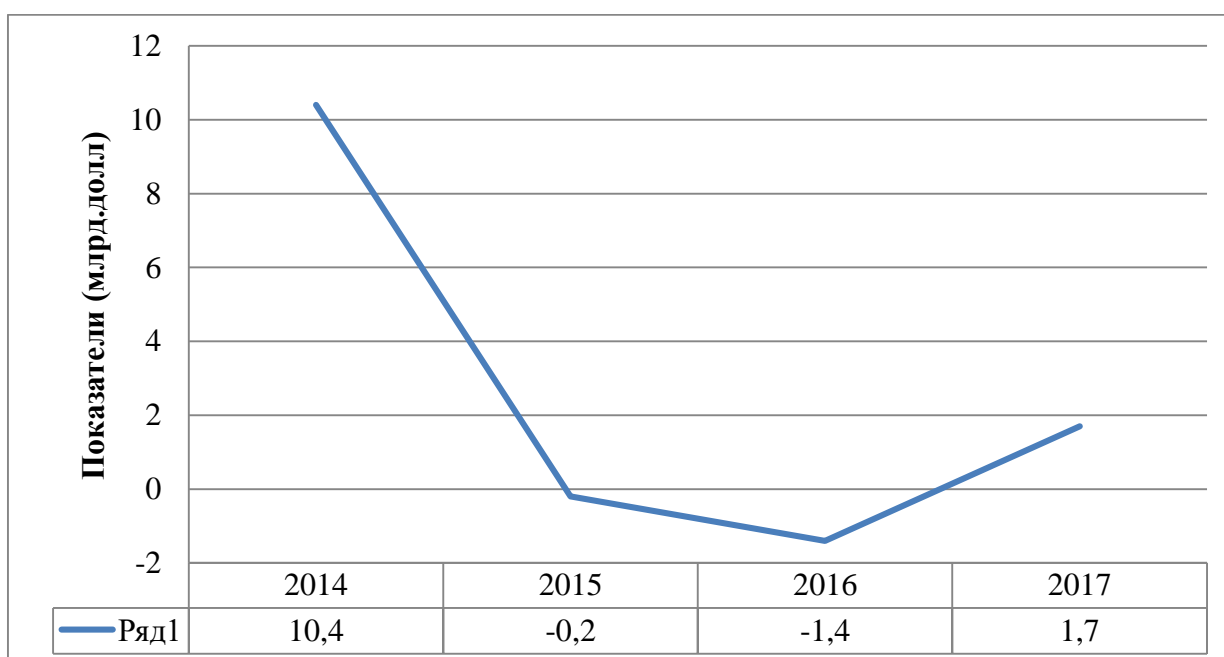
2.2 Валютная политика и валютное регулирование в Азербайджане

Денежно – кредитная политика Центрального банка Азербайджанской Республики в 2018 году обеспечила стабильность цен в народном хозяйстве, а также обеспечила низкий уровень инфляции. На основании этого появились доступные социально-экономические выгоды для населения и предпринимательской деятельности за счет предоставления услуг направлены на формирование окружающей экономической среды. Под руководством президента Ильхама Алиева в 2018 году в стране. Значительно повысилась устойчивость макроэкономической стабильности. Инфляция была стабильно низкой на одном уровне, экономический рост продолжается и по сей день, национальная валюта была и остается стабильной, стратегические валютные резервы страны продолжают расти. В первую очередь под макроэкономической стабильностью имеется в виду улучшения платежного баланса и инфляции.

На основе формализованного среднесрочного макроэкономического прогноза в 2019 году можно выяснить, что формировалась денежно-

кредитная политика на основе низкой и стабильной инфляции, стимулирующая ускоренный темп экономического роста. В то же время большое внимание уделяется политике оптимизации денежно-кредитной системы, в том числе улучшение операционной базы, снижение инфляционных ожиданий, повышение доверия к денежно-кредитной и кредитной политики, повышение информационной прозрачности.

График 1: Счет текущих операций (Азербайджан)

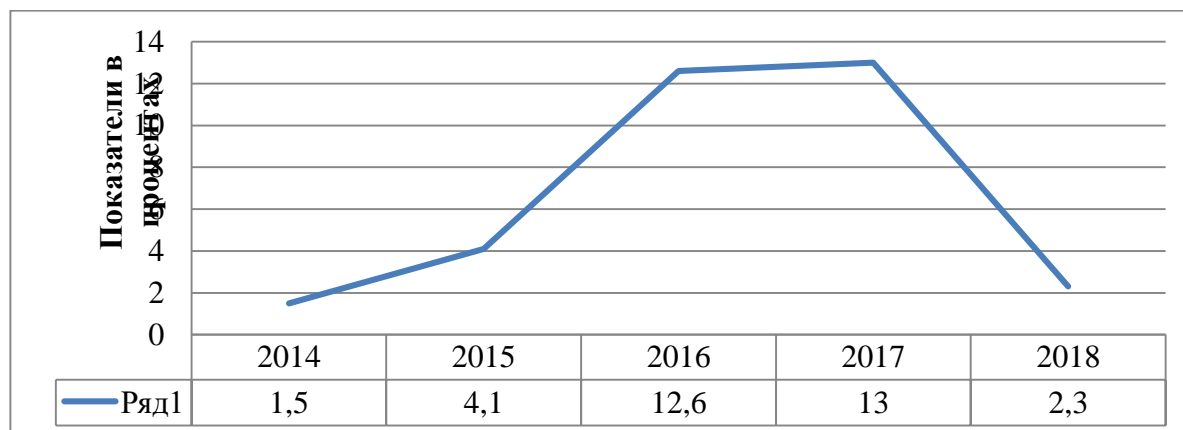


Источник: Центральный Банк Азербайджана, <https://www.cbar.az/>

Заявление ЦБ Азербайджана в связи с направлениями среднесрочной денежной политики на 2018 год были реализованы. Конечная цель денежно – кредитной политики заключалась в сдерживании уровня инфляции в пределах 6 – 8 %. Были приняты меры по смягчению денежно – кредитной политики в связи, с понижением инфляционных ожиданий и инфляции. В 2018 году инфляция неожиданно рухнула до 2,3 % и данный среднегодовой показатель держался стабильно до конца года. Имеет место рассмотреть инфляционные изменения на графике. Также надо отметить что на 2019 год по официальной информации валютный резерв доллара США в Азербайджане составляет 5789 млн.долл. Курс национальной валюты манат

образуется на основе тенденций платежного баланса, а также спроса и предложения .

График 2: Инфляция в Азербайджане



Источник: Центральный Банк Азербайджана , <https://www.cbar.az/>

Таблица 1: Торговый Баланс Азербайджана в млн.долл.США

Год	Экспорт	Импорт	Сальдо
2014	25537.50	15467.40	10070.10
2015	20552.80	18927.90	1624.90
2016	28054.00	26375.40	1678.60
2017	34147.50	29439.50	4708.00

Источник: Центральный Банк Азербайджана , <https://www.cbar.az/>

Таблица 2: Структура платежного баланса Азербайджана

	2016	2017
Текущие счета	15039	12305
Внешнеторговый баланс	19730	20621
Экспорт товаров	26476	31776
Нефтегазовый сектор	25108	30504
Другие сектора	1369	1272
Импорт товаров	-6746	-11156
Нефтегазовый сектор	-838	-1055
Другие сектора	-5908	-10101
Баланс услуг	-1733	-4189
Нефтегазовый сектор	-1241	-3569
Другие сектора	-492	-620

Источник: Центральный Банк Азербайджана, <https://www.cbar.az/>

С улучшением показателей внешне торговых отношений и применением макроэкономической политики, установилась стабильность маната по отношению к доллару. В 2018 году манат укреплялся, но предложение было больше чем спрос, в связи с тем, что вырос спрос иностранной валюты у наших партнеров. Официальный средний курс маната на 2018 год определялся на банковском рынке, а также на аукционах и на вне аукционных операциях. В течение года на основании банковских операций по продаже и покупке иностранной валюты установился курс маната.

Инфляционные ожидания и инфляция стабилизировались, данный факт повлиял и на установления минимальных инфляционных ожиданий в сферах бизнеса и домашнего хозяйства, с 2015 года данный показатель является минимальным для домашних хозяйств. Центральный банк учитывая прогнозы и нынешнюю ситуацию в экономике установил коридор процентных ставок, процент учетной ставки снизился с 15% до 9,75% , а коридор процентных ставок изменился таким образом, минимальная ставка спустилась с 10% до 7,75% а максимальная с 15% до 11,75%. В 2018 году были проведены ряд работ по установлению оптимального предложения денег на рынке с целью улучшить макроэкономическое состояние страны, удовлетворения спроса. В течение года база денег увеличилась на 5,2%, а агрегат денежной массы М2 на 13,3%. Шел процесс де-долларизации предложения. Вес иностранной валюты в депозитах уменьшился на 5% в агрегате денежной массы М3, а вклады физических лиц в долларах уменьшился на 3,9%. Для удовлетворения потребностей в денежной массе Центральный банк был вынужден активизировать разные операции на открытом рынке .

Для привлечения денежной массы ЦБ провел 55 депозитных аукционов и 51 операцию по размещению кредитных нот. Депозитные аукционы проводились в течение 14 дней, а аукционы по размещению нот в течение 28 дней. За этот период времени количество денежной массы уменьшилось на 9,7% , а к концу периода данная цифра составила 1,75 млрд. манат.

Таблица 2. Показатели агрегатов денежной массы

Млн.манат			
	2016	2017	2018
M0(ичные)	7158,2	9256,6	10458,7
M1	8824,8	11107,9	12736,9
M2	10997,2	13806,4	16434,8
M3	13903	16775,3	19359,8

Источник: Центральный Банк Азербайджана, <https://www.cbar.az/>

В связи с проведенными процедурами (изменения коридора процентных ставок, операции по стерилизации) спрос увеличился по отношению к предложению. Уменьшение давления инфляции на экономику страны привело к улучшению и стимулированию банковско – кредитного сектора, что в свою очередь предоставило возможность населению делать вклады в виде депозитов, вклады увеличились на 6,9% , не смотря на это способность выдачи кредитов у банков больше. (<https://uploads.cbar.az/assets/b8204b6da30e6b76600a36009.pdf> – 2019)

Проведенная в 2018 году денежно кредитная политика дала нам незаменимый опыт, и будет служить нам в виде примера. ЦБ АР провел 6 заседаний в связи с возникшими проблемами. Также уполномоченные лица ЦБ проводили прозрачные процедуры, тем самым предоставляя большое количество определенной информации, которая впоследствии записывалась и печаталась в различных изданиях. Прозрачность операций и коммуникация между звеньями банковской системы улучшили и оздоровили экономику страны, тем самым стабилизировав текущую экономическую ситуацию и ликвидировав краткосрочный проблемы в структуре банковско-кредитной системы.

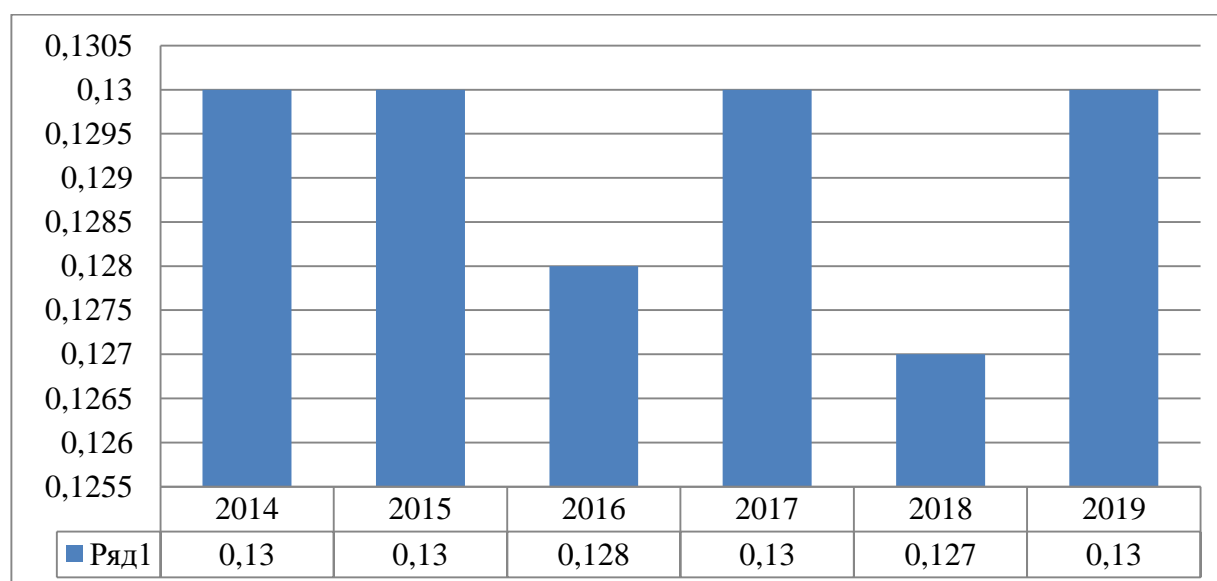
2.3 Зарубежный опыт валютного регулирования

Валютное управление Гонконга (НКМА) и Валютное управление Сингапура (MAS) были поразительно успешными в достижении своих целей денежно-кредитной политики. Гонконгский доллар (HKD) был жестко привязан к доллару США по курсу 7,8 гонконгского доллара за доллар США.

Хотя по общему признанию есть и другие моменты, в которых центральным банкам удалось сохранить фиксированный обменный курс более чем 20 лет, этот факт примечательный, учитывая открытость Гонконгской экономики, отсутствие каких-либо ограничений на потоки капитала и тот факт, что Азия в этот период испытала несколько крупных экономических потрясений, которые были связаны с интенсивным спекулятивным давлением на HKD. Примечательно, что эти потрясения включали финансовый кризис в Азии, который пришел на основе широкого пересмотра политики обменного курса в других странах Азии. Удачная экономическая политика Гонконга привела к постепенному снижению инфляции.

(<https://www.heritage.org/index/country/hongkong> – 2019)

График 3: Валютный курс Гонконгского доллара к доллару США



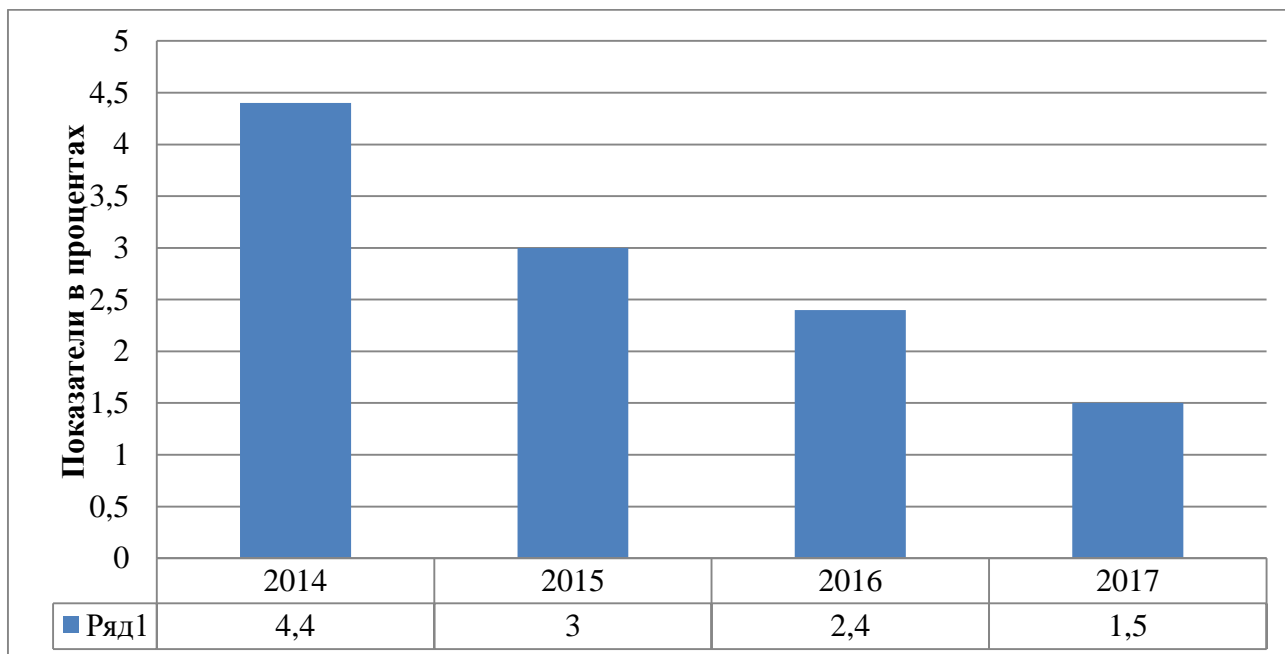
Источник: Центральный Банк Гонконга, <https://www.hkma.gov.hk/>

Аналогичным образом, после перехода в 1981 году к рамкам денежно-кредитной политики, сосредоточенной на управлении сингапурским долларом (SGD) по отношению к корзине валют с целью «Содействовать стабильности цен как прочной основе для устойчивого экономического роста», инфляция в Сингапуре в среднем составила 1,7% .

Кроме того, в отличие от многих, если не большинства, других экономик, инфляция в Сингапуре была сильно низкой, указывая на то, что

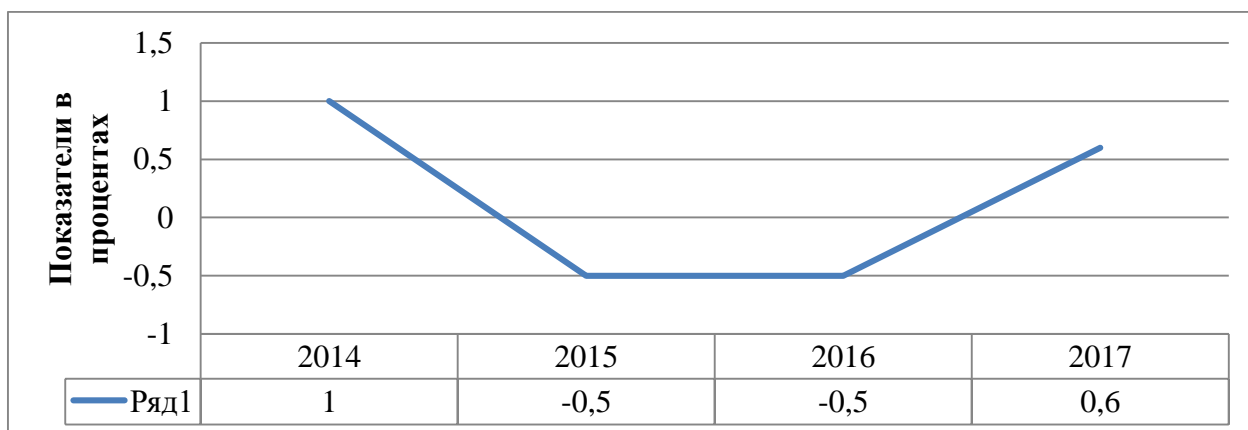
усилия производителей вернуть инфляцию к желаемому уровню, после потрясений, были успешными.

График 4: Инфляция в Гонконге



Источник: Центральный Банк Гонконга , <https://www.hkma.gov.hk/>

График 5: Инфляция в Сингапуре



Источник: Центральный Банк Сингапура, <http://www.mas.gov.sg/>

Кроме того, в отличие от многих, если не большинства, других экономик, инфляция в Сингапуре была сильно низкой, указывая на то, что усилия производителей вернуть инфляцию к желаемому уровню, после потрясений, были успешными. Этот рекорд впечатляет, так как экономика Сингапура, которая также чрезвычайно открыта, пережила те же потрясения,

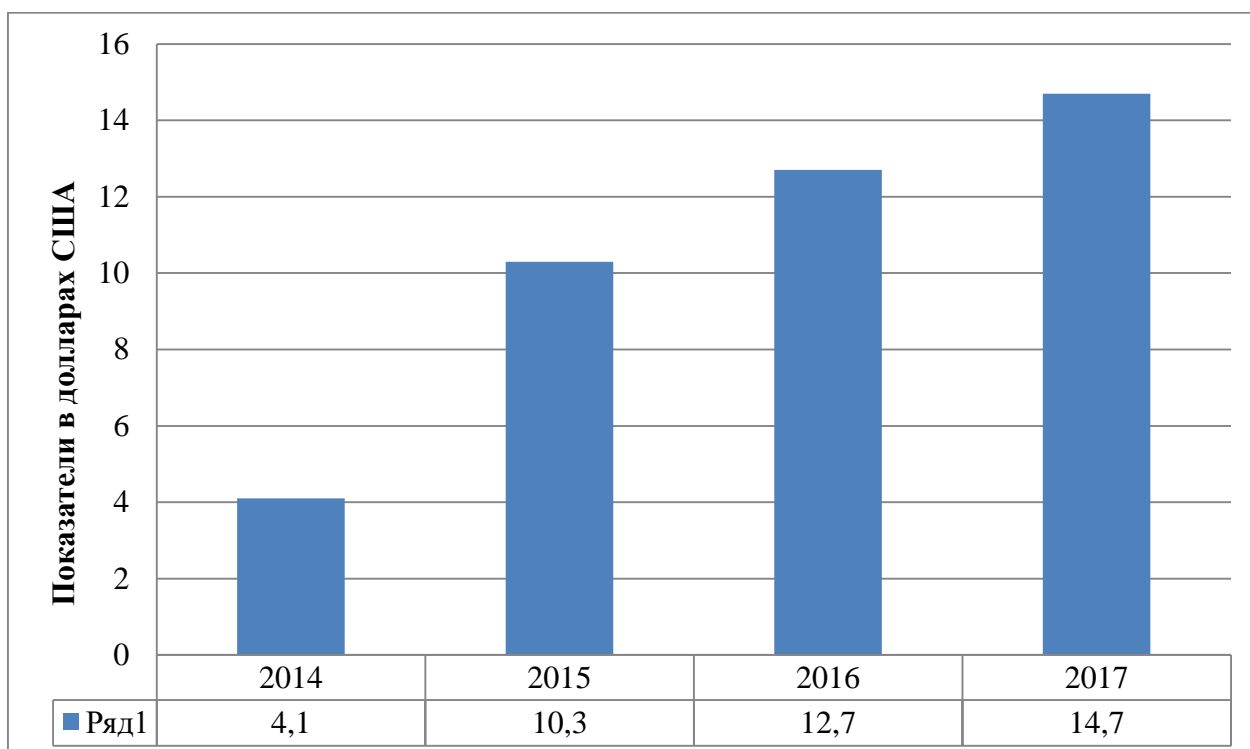
что и экономика Гонконга. Однако, несмотря на то, что лица, определяющие денежно-кредитную политику в обеих странах, имеют завидные достижения своих целей, макроэкономические результаты отличались и иногда были неблагоприятными. Поскольку целью НКМА была стабилизация номинального обменного курса по отношению к доллару США, в то время как MAS сосредоточился на контроле инфляции, инфляция была более переменной в Гонконге. Циклические движения на реальной стороне экономики, однако, были сопоставимы. Например, волатильность роста реального ВВП одинакова в двух экономиках. Кроме того, обе страны испытали неблагоприятные результаты в период больших внешних шоков. Таким образом, реальный рост ВВП рухнул во время азиатского финансового кризиса, после рецессии в США и во время тяжелого острого респираторного синдрома (ОРВИ). Также нужно рассмотреть, такой немаловажный показатель как счет текущих операций обеих стран и сделать сравнение насколько показатели этих счетов будут сопоставимы.

Нижестоящие графики дают нам представление о том как Сингапур и Гонконг в последние годы очень прибавили в таком показателе платежного баланса, как счет текущих операций.

Денежно-кредитная политика

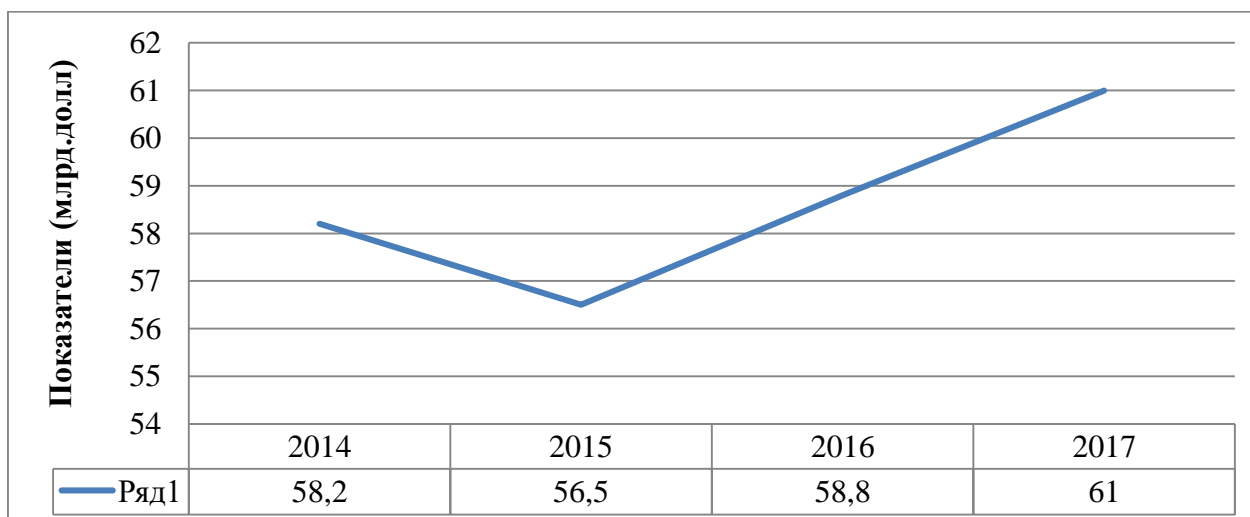
Процентная политика. FOMC продолжал постепенно увеличивать целевой диапазон ставки по федеральным фондам. После того, как Комитет дважды повысил его в первой половине 2017 года, в декабре Комитет снова поднял целевой диапазон ставки по федеральным фондам, доведя ее до нынешнего диапазона от $1\frac{1}{4}$ до $1\frac{1}{2}$ процента. Решение об увеличении целевого диапазона ставки по федеральным фондам отразило хорошие показатели экономики. Даже при таком повышении ставок позиция денежно-кредитной политики остается адаптивной, что поддерживает сильные условия на рынке труда и устойчивый возврат к 2-процентной инфляции. Балансовая политика.

График 6: Счет текущих операций (Гонконг)



Источник: Центральный Банк Гонконга , <https://www.hkma.gov.hk/>

График 7: Счет текущих операций (Сингапур)



Источник: Центральный Банк Сингапура, <http://www.mas.gov.sg/>

Во второй половине 2017 года Комитет инициировал программу нормализации баланса, которая описана в Дополнении к Принципам и планам нормализации политики, с которой Комитет выпустил первого июня. В частности, с октября Федеральная резервная система постепенно сокращает свои запасы Казначейских и агентских ценных бумаг за счет

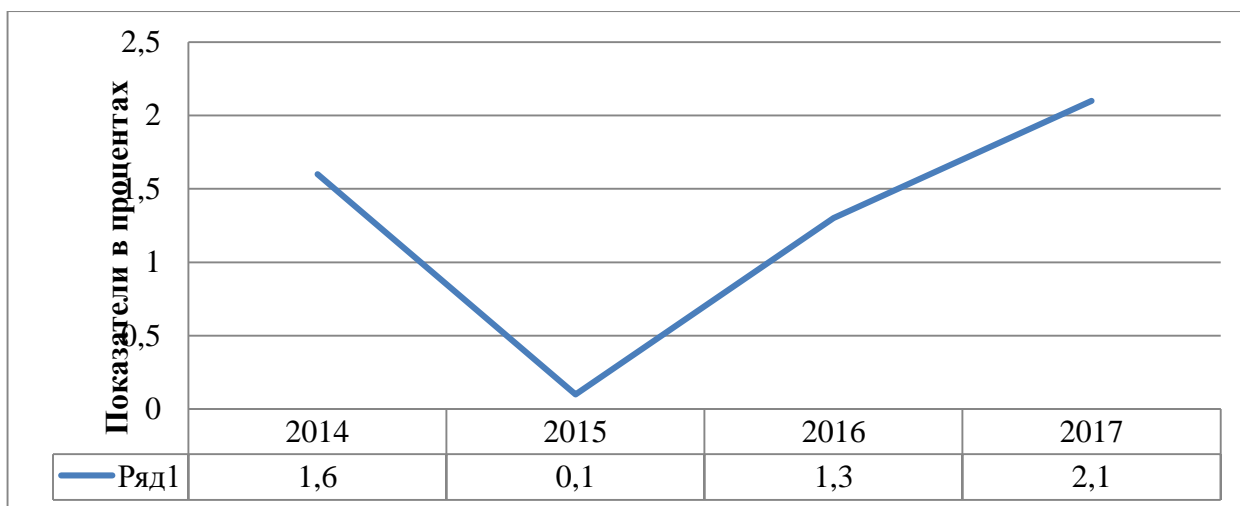
уменьшения реинвестирования основных платежей, которые он получает от этих ценных бумаг. Специальные темы. Насколько тесен рынок труда? Хотя точного способа узнать нет, в настоящее время рынок труда, по-видимому, близок или немного превышает полную занятость. Уровень безработицы несколько ниже большинства оценок его долгосрочного нормального уровня, а уровень участия в рабочей силе относительно близок к многим оценкам его тенденции.

Хотя работодатели сообщают, что им труднее найти квалифицированных работников, найм продолжается быстро, и серьезная нехватка рабочей силы, вероятно, привела бы к более значительному увеличению заработной платы, чем это было до настоящего времени. Низкая глобальная инфляция. Инфляция, как правило, уже несколько лет ниже целевых показателей центральных банков в странах с развитой экономикой. Нехватка ресурсов и цены на сырьевые товары - а также для Соединенных Штатов - изменения курса доллара США - по-видимому, достаточно хорошо объясняют поведение инфляции .
(<https://www.investopedia.com/terms/m/monetarypolicy.asp> – 2019).

Но наше понимание несовершенно, и другие, возможно, более стойкие, факторы могут работать. Нехватка ресурсов в стране и за рубежом может быть больше, чем кажется, или инфляционные ожидания могут быть ниже, чем предполагалось по имеющимся показателям. Более того, некоторые наблюдатели указали на усиление конкуренции со стороны интернет-магазинов или международных событий, таких как глобальный экономический спад или интеграция стран с развивающейся экономикой в мировую экономику, что способствует снижению инфляции. Политики по-прежнему внимательно относятся к возможности таких сил, ведущих к сохранению низкой инфляции; они также бдительны в отношении противоположного риска инфляции, движущейся нежелательно высоко. Правила денежно-кредитной политики. Директивные органы денежно-кредитной политики рассматривают широкий спектр информации о текущих

экономических условиях и перспективах, прежде чем принять решение о политической позиции, которую они считают наиболее вероятной для содействия уставному мандату FOMC в отношении максимальной занятости и стабильных цен.

График 8: Инфляция в США



Источник: Федеральная резервная система С.Ш.А, www.federalreserve.gov

Они также регулярно консультируются с правилами денежно-кредитной политики, которые связывают предписания для процентной ставки политики с переменными, связанными с двойным мандатом. Использование таких правил требует тщательного суждения о выборе и измерении входных данных для этих правил, а также последствий многих соображений, которые эти правила не принимают во внимание.

Заявление о долгосрочных целях и стратегии денежно-кредитной политики принято с 24 января 2012 г. ; с изменениями, вступившими в силу 30 января 2018 г. Федеральный комитет по открытым рынкам (FOMC) твердо привержен выполнению своего уставного мандата Конгресса по содействию максимальной занятости, стабильным и умеренным ценам.

Уровень инфляции в долгосрочной перспективе определяется, главным образом, денежно-кредитной политикой, и, следовательно, Комитет имеет возможность определить долгосрочную цель для инфляции. Комитет подтверждает свое суждение о том, что инфляция в размере 2 процентов,

измеряемая ежегодным изменением индекса цен на личные потребительские расходы, наиболее согласуется в более долгосрочной перспективе с уставным мандатом Федеральной резервной системы. Комитет будет обеспокоен, если инфляция будет постоянно выше или ниже этой цели. Четкое информирование общественности об этой симметричной цели инфляции помогает надежно закрепить долгосрочные инфляционные ожидания, тем самым способствуя стабильности цен и умеренным долгосрочным процентным ставкам, а также расширяя возможности Комитета по обеспечению максимальной занятости в условиях серьезных экономических потрясений. Максимальный уровень занятости во многом определяется немонетарными факторами, которые влияют на структуру и динамику рынка труда. Эти факторы могут изменяться с течением времени и не могут быть непосредственно измеримы.

Следовательно, было бы неуместно указывать фиксированную цель для трудоустройства; скорее политические решения Комитета должны основываться на оценках максимального уровня занятости, признавая, что такие оценки обязательно являются неопределенными и подлежат пересмотру. Комитет рассматривает широкий спектр показателей при проведении этих оценок. Информация об оценках участников Комитета относительно долгосрочных нормальных темпов роста производства и безработицы публикуется четыре раза в год в Сводке экономических прогнозов FOMC. Например, в самых последних прогнозах медиана оценок участников FOMC о долгосрочном нормальном уровне безработицы составляла 4,6 процента. При определении денежно-кредитной политики Комитет стремится смягчить отклонения инфляции от своей более долгосрочной цели и отклонения занятости от оценок Комитета по ее максимальному уровню. Эти цели, как правило, дополняют друг друга. Однако в условиях, когда Комитет считает, что цели не являются взаимодополняющими, он придерживается сбалансированного подхода к их продвижению с учетом величины отклонений и потенциально различных

временных горизонтов, в течение которых, по прогнозам, занятость и инфляция вернутся к уровням судить в соответствии с его мандатом. Комитет намерен подтвердить эти принципы и внести соответствующие изменения на своем ежегодном организационном совещании в январе каждого года.

Глава 3. Совершенствование валютной политики и валютного регулирования.

3.1. Уроки глобального кризиса в сфере валютных отношений

С начала 1990-х годов было много случаев валютных кризисов, воспринимаемых инвесторами, чьи взгляды приводят к широкомасштабным отступлениям и потере капитала. Кризис мексиканского песо, который также известен как кризис текилы, был одним из первых крупных валютных кризисов на южноамериканском континенте. Мексиканский песо почти рухнул в результате этого кризиса. Правительство было близко к дефолту по своему государственному долгу. Уровень иностранных резервов снижался до опасно низких уровней, и в итоге правительство Мексики потребовало финансовой помощи, чтобы остаться на плаву в финансовом отношении. Кроме того, иностранные инвесторы, которые инвестировали в мексиканские облигации, потеряли 15% стоимости своих инвестиций за один день и более 40% стоимости в долгосрочной перспективе. Эти ставки являются катастрофическими, учитывая, что облигации являются инвестициями с фиксированным доходом, и потеря денег по облигациям считается очень отдаленной возможностью. Причины мексиканского кризиса 1994 года.

Несоответствие валют: мексиканское правительство столкнулось с серьезным несоответствием валют в своем балансе. Это означало, что, хотя мексиканское правительство заработало все свои доходы в песо, они выпустили большую часть своего долга, который можно было конвертировать в доллары США. Таким образом, мексиканское правительство задолжало деньги в долларах США, а его поступления были в песо.

В идеале правительство может обменять песо на доллары на рынке и погасить свой долг. Тем не менее, мексиканское правительство поддерживало привязку курса валюты к Соединенным Штатам. Это означало, что мексиканский Центральный банк будет проводить операции на внешнем рынке, чтобы поддерживать стабильную стоимость своего долга по

сравнению с Соединенными Штатами. Следовательно, они нуждались в долларовых резервах для проведения этих операций и, следовательно, не имели долларов для погашения своих кредитов.

Переоцененный песо: мексиканское правительство поддержало валютную привязку с Соединенными Штатами. В результате стоимость песо плавает в паре с долларом США. Следовательно, если стоимость доллара снизится на 5%, правительство Мексики проведет операции на Форексе, чтобы стоимость песо также упала ровно на 5%.

Валютная привязка может быть опасной, если в любой стране наблюдается безудержная инфляция. Это имело место в Мексике, где правительство создавало кредиты в огромных количествах, стимулируя инфляцию. Если бы песо было свободно плавающей валютой, она подверглась бы серьезной девальвации. Однако, поскольку песо было привязано, его стоимость оставалась стабильной по отношению к доллару. Следовательно, он был чрезвычайно переоценен, что могло наблюдаться в результате роста импорта и сокращения экспорта.

Дефицит счета текущих операций. Правительство Мексики также столкнулось с серьезным дефицитом счета текущих операций из-за завышенного песо. Этот дефицит во многом финансировался за счет портфельных инвестиций на мексиканском фондовом рынке. В краткосрочной перспективе это оказалось безвредным. Однако портфельные инвестиции могут покинуть страны в считанные минуты. Следовательно, это нестабильная основа для финансирования чего-то столь же важного, как дефицит текущего счета. Мексиканское правительство заплатило цену этой ошибки позже, поскольку оно стало свидетелем массового бегства капитала и не имело никаких средств для финансирования своего дефицита.

Несоответствие сроков погашения: наряду с несоответствием валют, правительство Мексики также столкнулось с серьезным несоответствием сроков погашения своих долгов. Это означало, что большая сумма долга должна была наступить почти немедленно в 1994 году. Это было опасно,

учитывая, что не было резервов для погашения долга. Таким образом, в 1994 году правительство должно было выплатить проценты и основные платежи в размере 35 млрд. Долл. США, тогда как его резервы составляли всего 6 млрд. Долл. США, что заставило мексиканских чиновников содрогнуться. Кроме того, мексиканское правительство было так долго в долгах, что едва ли могло профинансировать больше дефицита, занимая больше денег.

Политическая ситуация в Мексике также начала пугать инвесторов. В то время было много громких похищений людей, что указывало на то, что ситуация с правопорядком в стране ухудшилась. Кроме того, произошло убийство кандидата в президенты, что вызвало дополнительные опасения среди инвесторов. Кроме того, мексиканский президент начал публично

обращаться за советом к своему министру иностранных дел, видным экономистам и профсоюзам. СМИ начали рассуждать о серьезности ситуации, и инвесторы на рынке Forex начали выходить из песо так быстро, как могли.

Повышение процентных ставок в США. Последним гвоздем в гроб для правительства Мексики стал тот факт, что процентные ставки в США выросли в то же время. Инвесторы получали лучшую прибыль, не сталкиваясь с рисками, которые несла мексиканская экономика. Таким образом, инвесторы начали сбрасывать мексиканский долг в долларах и покупать казначейские обязательства США. У мексиканского долга не было покупателей, и, учитывая быструю девальвацию песо, Мексика приближалась к смутным временам. Все это привело к быстрой девальвации песо и вызвало значительные экономические, политические и социальные потрясения в Мексике. Правительство Соединенных Штатов должно было прийти на помощь мексиканскому правительству. Это потому, что Мексика была основным импортером американских товаров. Кроме того, Мексика имеет большую границу с Соединенными Штатами, и политические беспорядки в конечном итоге окажутся в Америке. Таким образом, американское правительство каким-то образом спасло ситуацию в Мексике

на 51 миллиард долларов. Взамен Мексике пришлось предоставить свои запасы нефти в качестве залога. Кроме того, Мексика была обязана инвесторами следовать строгой денежно-кредитной и кредитной политике расширения, пока их долг не был погашен. Таким образом, мексиканский долговой кризис является примером того, что может пойти не так, когда страны пытаются поддерживать искусственно высокие ставки Форекс с помощью операций на открытом рынке своих центральных банков.

Пример 2: Азиатский кризис 1997 года.

2 июля 1997 года Таиланд обесценил свою валюту по отношению к доллару США. Это развитие событий, которое последовало за месяцами спекулятивного давления, которое существенно истощило официальные валютные резервы Таиланда, ознаменовало начало глубокого финансового кризиса в большей части Восточной Азии. В последующие месяцы валютный рынок, рынок акций и недвижимость Таиланда еще более ослабли, поскольку его трудности превратились в двойной платежный баланс и банковский кризис. Малайзия, Филиппины и Индонезия также позволили своим валютам существенно ослабеть в условиях рыночного давления, когда Индонезия постепенно впала в многоплановый финансовый и политический кризис. Гонконг столкнулся с несколькими крупными, но безуспешными спекулятивными атаками на привязку своей валюты к доллару, первая из которых вызвала краткосрочные распродажи на фондовом рынке по всему миру. А серьезное давление на платежный баланс в Южной Корее поставило страну на грань дефолта. По всей Восточной Азии приток капитала замедлился или изменил направление, а рост резко замедлился. Банки подверглись значительному давлению, инвестиционные ставки упали, и некоторые азиатские страны вступили в глубокий спад, создавая важные побочные эффекты для торговых партнеров по всему миру. События, которые стали известны как азиатский финансовый кризис, в целом застали участников рынка и политиков врасплох. Хотя некоторые уязвимые места были хорошо известны до того, как разразился кризис, особенно в Таиланде,

экономика этих стран также рассматривалась как имеющая много сильных сторон. Действительно, наиболее пострадавшие экономики были одними из самых успешных в мире в течение десятилетия, предшествующего кризису. Благоприятная для бизнеса политика и осторожное финансовое и денежно-кредитное управление привели к высоким сбережениям и инвестициям, поддерживая темпы роста ВВП, превышающие 5 процентов и часто приближающиеся к 10 процентам. Однако по мере того, как разворачивался кризис, стало ясно, что высокие показатели роста в этих странах скрывают важные факторы уязвимости. В частности, годы быстрого роста внутренних кредитов и неадекватный надзорный надзор привели к значительному наращиванию финансового рычага и сомнительных ссуд. Перегрев отечественной экономики и рынков недвижимости усугубил риски и привел к увеличению зависимости от иностранных сбережений, что нашло отражение в росте дефицита счета текущих операций и наращивании внешнего долга. Тяжелые внешние заимствования, часто с короткими сроками погашения, также подвергали корпорации и банки значительным валютным курсам и рискам фондирования - рискам, которые маскировались давними привязками валюты. Когда привязки оказались неустойчивыми, фирмы увидели резкое увеличение стоимости своих внешних долгов в местной валюте, что привело многих к бедствию и даже к несостоятельности. Разворачивающийся кризис в Таиланде продемонстрировал, как проблемы в банковском секторе могут привести к откату со стороны иностранных инвесторов, вызвав спираль обесценивания, рецессии и усилившейся слабости банковского сектора. Результатом стало заражение, поскольку иностранные кредиторы, выходящие из других стран региона, считались имеющими аналогичные уязвимости. Ухудшающаяся экономическая и финансовая ситуация в Японии также сыграла свою роль: японские банки, которые ранее были важным источником кредита, отказались от кредитной деятельности в регионе. Перед лицом такого давления валютные интервенции часто оказывались контрпродуктивными, поскольку некоторые

страны истощали основную часть своих официальных резервов и страдали от еще большей амортизации. В ответ на растущий кризис международное сообщество мобилизовало крупные займы на общую сумму 118 млрд. Долл. США для Таиланда, Индонезии и Южной Кореи и приняло другие меры для стабилизации наиболее пострадавших стран. Финансовая поддержка была оказана Международным валютным фондом, Всемирным банком, Азиатским банком развития, а также правительствами стран Азиатско-Тихоокеанского региона, Европы и США. Основная стратегия заключалась в том, чтобы помочь странам, находящимся в кризисе, восстановить официальные резервные подушки и выиграть время для корректировки политики, чтобы восстановить доверие и стабилизировать экономику, а также свести к минимуму длительные нарушения отношений стран со своими внешними кредиторами.

Чтобы устранить структурные недостатки, выявленные кризисом, помощь зависела от существенных реформ внутренней политики. Комбинация политик варьировалась в зависимости от страны, но, как правило, включала меры по сокращению использования, очистке и укреплению слабых финансовых систем, а также по повышению конкурентоспособности и гибкости их экономики. Что касается макроэкономики, страны повысили процентные ставки, чтобы помочь стабилизировать валюты и ужесточить фискальную политику, чтобы ускорить внешнюю корректировку и покрыть расходы на очистку банков. Однако со временем, когда рынки начали стабилизироваться, состав макрополитики эволюционировал и включил некоторое ослабление налогово-бюджетной политики и политики в отношении процентных ставок для поддержки роста.

Федеральная резервная система играла активную роль в информировании и поддержке ответных мер США и мировой политики. За кулисами Федеральная резервная система своевременно анализировала основные проблемы, связанные с корректировкой, и тщательно отслеживала

риски, связанные с кризисом для банков США, а также состояние и профили финансирования азиатских банковских отделений в США, координируя политику с другими банковскими надзорными органами в США и на международном уровне. ФРС также действовала в качестве агента казначейства США, в том числе помогая оформить промежуточный кредит для Таиланда на ранних стадиях кризиса. Возможно, наиболее заметно, что Федеральная резервная система сыграла каталитическую роль в усилиях официального сектора, чтобы побудить банки действовать в своих общих интересах, помогая Южной Корее избежать беспорядочного дефолта. После совещания, состоявшегося 24 декабря 1997 г. в Федеральном резервном банке Нью-Йорка, банки США, которые в наибольшей степени подвержены риску южнокорейских банков, добровольно обязались пролонгировать свои краткосрочные кредиты и сотрудничать с властями Южной Кореи для их реструктуризации. в среднесрочные кредиты. Подобные встречи и другие формы охвата имели место в других странах G-10. В последующие месяцы Федеральный резерв и другие центральные банки контролировали сотрудничество банков с их обязательствами по пролонгации до завершения реструктуризации в апреле 1998 года. Сочетание решительных политических мер со стороны пострадавших стран и внешней поддержки со стороны международного сообщества в конечном итоге сдержало кризис и создало основу для последующего сильного восстановления. Для Соединенных Штатов отрицательное влияние прямой торговли, вызванное азиатским кризисом, оказалось управляемым и было частично компенсировано некоторыми другими, более позитивными побочными эффектами, включая снижение инфляционного давления (из-за более дешевого азиатского импорта и более низких мировых цен на сырьевые товары) и более низкую доходность облигаций (из-за полета на долларовые активы). Неблагоприятные последствия для некоторых других стран были более существенными. В частности, ряд стран с формирующейся рыночной экономикой в Латинской Америке и Восточной Европе, включая Бразилию и Россию, столкнулись со

значительным давлением платежного баланса в 1998 году, что отражает вторичный эффект от азиатского кризиса, а также уязвимость, возникшую в стране, некоторые из которых были весьма отличаются от тех, что в основе азиатского кризиса. Валютные кризисы могут принимать различные формы, но в основном они формируются, когда настроения и ожидания инвесторов не соответствуют экономическим перспективам страны. Хотя рост в развивающихся странах, как правило, является позитивным фактором для мировой экономики, история показывает нам, что слишком быстрые темпы роста могут создать нестабильность и более высокие шансы на бегство капитала, что будет зависеть от национальной валюты. Хотя эффективное управление центральным банком может помочь, предугадать путь, по которому экономика в конечном итоге пойдет, трудно предвидеть, тем самым способствуя устойчивому валютному кризису.

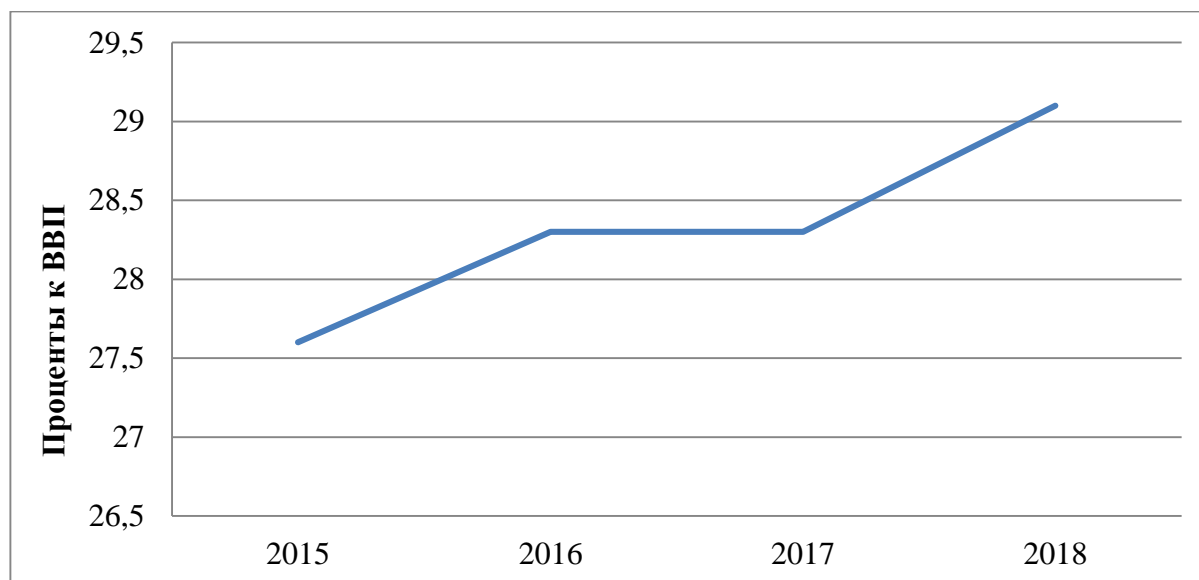
Но Турция не одна. Ряд валют стран с формирующимся рынком, которые уже упали в течение года, начали циркулировать, когда начали распространяться новости о кончине лиры. Самым резким падением стали аргентинский песо, стоимость которого по отношению к доллару упала на 9,5 процента всего за неделю, и южноафриканский рэнд, который упал примерно на 8 процентов. Были затронуты и другие валюты - например, чилийский песо упал на 3,4 процента, в то время как индийская рупия достигла рекордного минимума по доллару во время торгов 14 августа.

Сегодня наблюдается ситуация когда валютный кризис может вновь стать реальной проблемой. Так как многие страны имеют большие долги, и эти долги имеют большую долю в резервах стран должников.

Турции, которая особенно подвержена капризам обесценивания валюты. При почти 200 миллиардах долларов почти 50 процентов валового внешнего долга Турции выражено в валюте США долларах. (Главное управление государственных финансов Турции, которое, в отличие от BIS, отвечает за финансовых заемщиков, оценивает эту цифру почти в 60 процентов.) Ситуация становилась все более ужасной из-за сочетания политической

неопределенности, неортодоксальной денежно-кредитной политики. Долговые обязательства Турции в долларах сейчас почти в два раза превышают ее общие валютные резервы.

График 9: Государственный долг Турции к ВВП в процентах



Источник: Центральный Банк Турции, <https://www.tcmb.gov.tr/>

Общим для этих стран является то, что все они включены в список из 13 стран, который был опубликован Банком международных расчетов. Вместе они составляют 62 процента от всех долларовых долговых обязательств стран с формирующейся рыночной экономикой. Турция была одной из самых уязвимых в списке, но есть еще четыре страны, сталкивающиеся с аналогичными проблемами: Аргентина, Мексика, Чили и Индонезия.

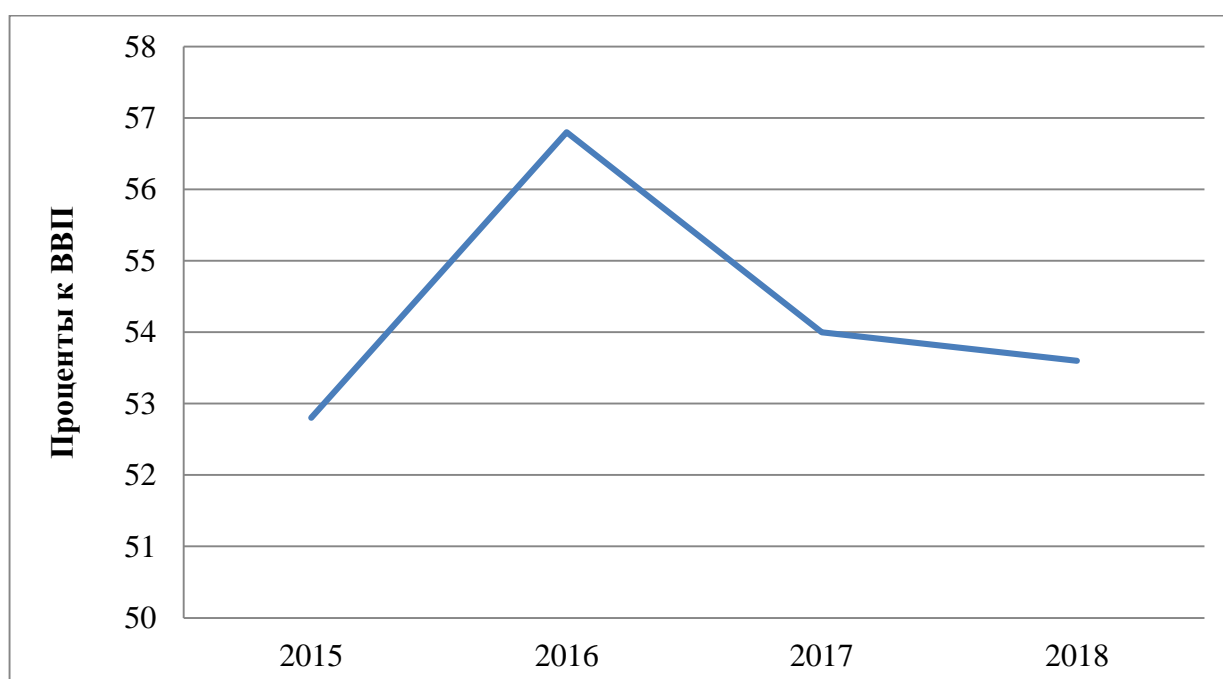
Кроме того, существует Мексика, которая имеет 271 млрд. Долл. США и держит больше долларовых долгов, чем любая другая страна в списке, кроме Китая. Это намного превышает официальные запасы Мексики. Как и в случае с Турцией, долги в долларах составляют непропорционально большую долю валового внешнего долга Мексики, примерно 60 процентов. (С точки зрения перспективы, общий внешний долг Мексики к ВВП составляет 39 процентов, поэтому влияние доллара на Мексику особенно сильно.) До сих пор мексиканский песо оставался стабильным; он немного вырос по сравнению с

прошлым годом и снизился всего на 0,3 процента. Но если мексиканский песо начнет ослабевать на фоне более жестких, чем ожидалось, переговоров по НАФТА, политической нестабильности вокруг нового президента или любых других непредвиденных обстоятельств, Мексика может оказаться столь же плохом состоянии, как и Турция.

История похожа на Индонезийскую и Чилийскую. Индонезия находится в немного лучшей форме. Ее валовой внешний долг составляет 35 процентов от ВВП, а 47 процентов от этого выражены в долларах.

. Но Индонезия не имеет много резервов, и ее валюта демонстрирует признаки слабости, снизившись почти на 10 процентов по отношению к доллару в этом году. Процентная доля долга в долларах в Чили в процентном отношении к ВВП является самой высокой среди всех стран, представивших отчеты в BIS, - колоссальные 36 процентов. Валовой внешний долг Чили по отношению к ВВП составляет 66 процентов. Однако наибольшую обеспокоенность вызывает то, что чилийские резервы в июне 2018 года составили всего 37 млрд. Долл. США, что составляет примерно треть от общего долга в долларах США в размере 100 млрд. Долл. США.

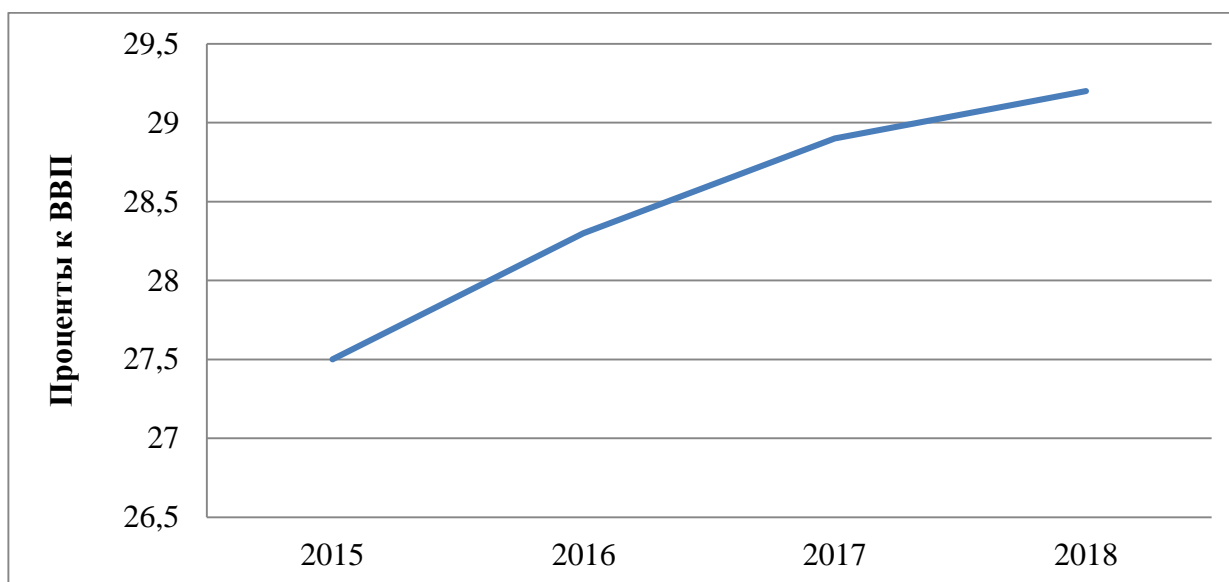
График 10: Государственный долг Мексики к ВВП в процентах



Источник: Международный Валютный Фонд, www.imf.org

Но Индонезия не имеет много резервов, и ее валюта демонстрирует признаки слабости, снизившись почти на 10 процентов по отношению к доллару в этом году.

График 11: Государственный долг Индонезии к ВВП в процентах



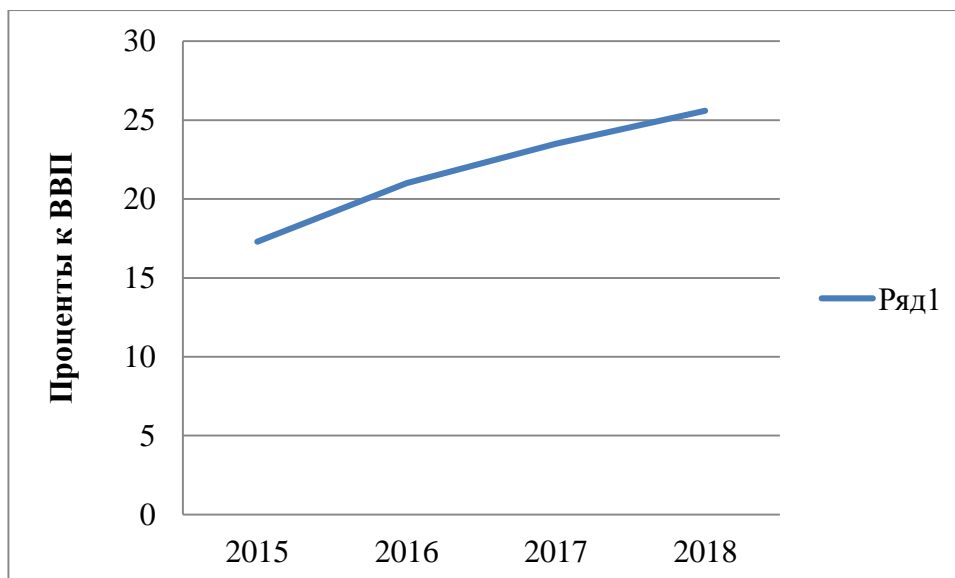
Источник: Центральный Банк Индонезии, www.bi.gov.id

Процентная доля долга в долларах в Чили в процентном отношении к ВВП является самой высокой среди всех стран, представивших отчеты в BIS, - колоссальные 36 процентов. Валовой внешний долг Чили по отношению к ВВП составляет 66 процентов. Однако наибольшую обеспокоенность вызывает то, что чилийские резервы в июне 2018 года составили всего 37 млрд. Долл. США, что составляет примерно треть от общего долга в долларах США в размере 100 млрд. Долл. США.

Хотя эти страны наиболее уязвимы для более сильного доллара, шесть других - Бразилия, Индия, Южная Корея, Малайзия, Россия и Южная Африка - сталкиваются с различными, но связанными проблемами. Южная Африка, например, имеет долг. Правительство настаивает на том, что оно не будет вмешиваться, чтобы остановить падение ранда, но это только потому, что у него почти нет достаточных резервов для покрытия того, что у него есть.

(Его резервы в размере 50,6 миллиардов долларов могут погасить только 28 процентов валового внешнего долга.)

График 12: Государственный долг Чили к ВВП в процентах



Источник: Международный Валютный Фонд, www.imf.org

Пять других стран находятся в лучшем положении, когда дело доходит до резервов. Хотя они держат большие суммы в долларах, у них много резервов. Проблема для этих стран заключается в увеличении внешнего долга. Сильный доллар США не нанесет ущерба этим экономикам, но может оказать на них достаточное давление, чтобы провести монетарную интервенцию.

Особенно хорошо защищены от надвигающегося валютного кризиса Китай и Саудовская Аравия. Китайская валюта находилась под давлением, но до сих пор Китай решил не допускать слишком глубокого падения юаня. У Китая 548 миллиардов долларов долга в долларах, но это составляет всего 4 процента ВВП Китая, а валовой внешний долг Китая по отношению к ВВП - 14 процентов - самая низкая из стран в этом списке. У Китая также есть портфель с иностранными резервами в размере 3,2 трлн. (Денис Сергеевич Лебедев 2010)

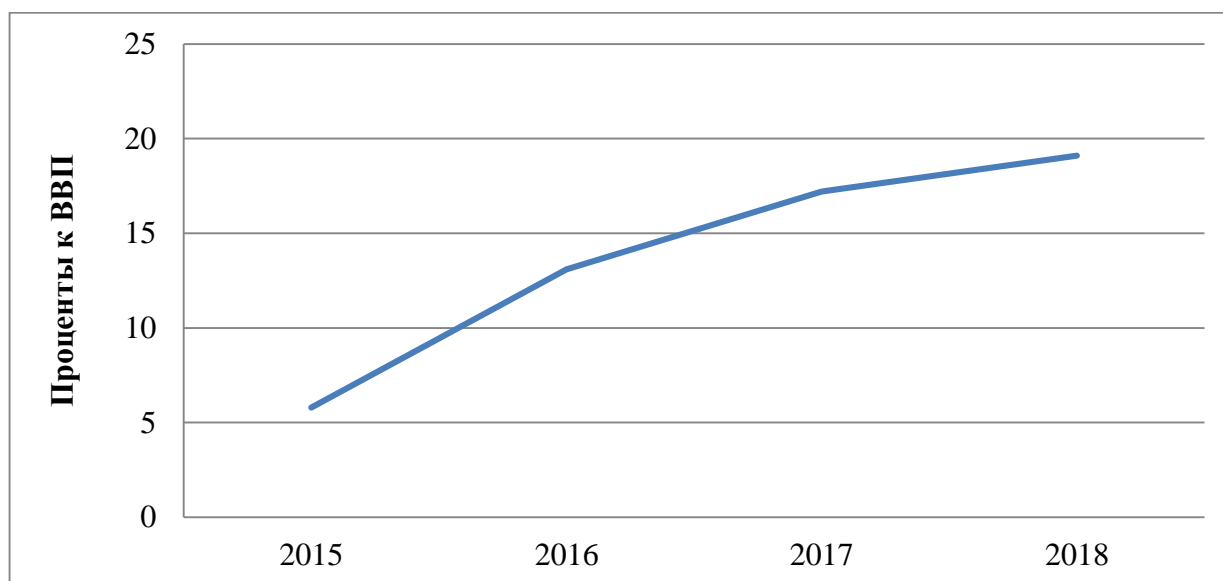
Саудовская Аравия также обладает значительным запасом иностранных резервов, и ей, безусловно, придется их использовать.

Саудовский риал привязан к доллару. Это обеспечивает стабильность, но имеет свою цену: Саудовская Аравия вынуждена покупать и продавать запасы, чтобы поддерживать привязку. Хотя у Саудовской Аравии больше, чем достаточно денег для проведения операций. Действительно, в последние годы Саудовская Аравия тратит свои резервы - 233 миллиарда долларов с 2014 года - для финансирования за рубежом и дефицита государственного бюджета. У Эр-Рияда есть некоторые проблемы, которые он должен решить. Но валютный кризис, вероятно, не является одним из них.

Это вряд ли исчерпывающий список. Экономике, опрошенные BIS, составляют всего 37 процентов от общего долга, деноминированного в долларах во всем мире, что означает, что в глобальной системе таких долгов должно быть еще 7,2 триллиона долларов. То, что началось в Турции, вполне может распространиться на другие страны, исключенные из отчета BIS. Опять же, Турция была уникально восприимчива к такого рода вещам. В стране низкие нормы сбережений и высокие темпы инфляции, и они почти отказались принять политически непопулярное решение повысить процентные ставки, пока не стало слишком поздно. Должно исследоваться то, имеют ли другие страны, указанные в отчете BIS, аналогичные структурные проблемы, которые могут усугубить их подверженность более сильному доллару США.

Что касается Турции, большинство решений в валютной сфере, которые создали ее экономические проблемы, все еще на месте, хотя инвесторы были несколько обнадежены обещанием центрального банка накачать столько ликвидности в систему, сколько необходимо. Экономика Турции ухудшится, прежде чем станет лучше. Более важный вопрос сейчас заключается в том, распространится ли это на другие уязвимые страны. Наибольшую тревогу вызывают Аргентина, Мексика, Индонезия и Чили. Слишком рано называть полномасштабный глобальный финансовый кризис, но еще не слишком рано задумываться о том, является ли то, что происходит в Турции, просто вопросом Турции.

График 13: Государственный долг Саудовской Аравии к ВВП в процентах



Источник: Международный Валютный Фонд , www.imf.org

Также стоит отметить валютный кризис 1998 года в России и кризис 2014 года.

Россия, являющаяся наследником Советского Союза, унаследовала весь советский долг. Большая часть этого долга была в иностранной валюте. Следовательно, российская экономика по сути сталкивалась с долговым кризисом с того дня, когда она появилась. Русские сделали попытки погасить долг. Однако ущерб был причинен задолго до того, как проблема попала в их руки.

Российская экономика, возможно, стала капиталистической по природе после того, как она откололась от Советского Союза. Однако советский социалистический дух все еще присутствовал. В результате распада империи многие частные предприятия находились в зачаточном состоянии и в результате не получали прибыли. По некоторым статистическим данным, после того, как правительство отказалось от найма на работу всех, только 40% работников получали своевременную заработную плату от частных предприятий, которые изо всех сил пытались получить какую-либо прибыль.

Таким образом, российское правительство вмешалось и начало предоставлять субсидии российским предприятиям, на которых работало много работников, если они платили своим работникам вовремя. Проблема

заключалась в том, что российское правительство уже обанкротилось. Уже обанкротившееся правительство было вынуждено периодически привлекать больше долгов для предоставления субсидий. Таким образом, российский долг рос непомерно высокими темпами.

Чтобы добавить к этому, правительство России также привыкло тратить деньги так же, как в социалистическом Советском Союзе. Поэтому русские не обращали внимания на тот факт, что их налоговые сборы сокращались, а правительство не приносило значительных доходов. Они продолжали тратить деньги бывшего Советского Союза. Это привело к увеличению долга, который накапливался за счет обслуживания старого долга Советского Союза, и долга, который должен был быть взят из-за субсидий.

Чтобы сократить свои долги, российское правительство пытается приватизировать свои ресурсы, так как это создаст дополнительный доход в виде налогообложения, а также поступлений от продажи. Однако попытка приватизации в России была омрачена коррупцией, так как олигархи использовали свои правительственные контакты для получения ресурсов по заниженным ценам в подвале и зарабатывания денег для себя в этом процессе. Таким образом, надежда российского правительства на возможность мобилизовать наличные путем продажи своих ресурсов не оправдалась.

Последний удар по российской экономике был нанесен после азиатского кризиса 1997 года. Этот кризис привел к падению цен на нефть и металлы в нескольких странах, что стало серьезным ударом по российской экономике. Российская экономика во многом зависела от экспорта нефти. Однако азиатский кризис привел к падению цен на активы во всем мире, что также привело к снижению цен на нефть. Следовательно, Россия, которая уже столкнулась с трудностями при погашении своего существующего долга, не только наращивала задолженность в результате субсидий, но и столкнулась с уменьшением доходов. Это было, когда валютные спекулянты

вступили во владение и начали рубить рубль. Волна за волной панических распродаж ударила по рынку, и российский центральный банк не смог сравниться с негативными настроениями валютных спекулянтов. Резервы Форекс, отведенные российским центральным банком, были истощены спекулянтами в течение нескольких часов из-за их неустанных продаж.

Рубль потерял 40% своей стоимости в течение нескольких дней. Это привело к тому, что финансы российского правительства оказались напряженными, и одна из самых могущественных стран мира в итоге не выполнила своих долговых обязательств на рынке облигаций. У российского дефолта было несколько жертв. Одним из крупнейших был фонд под названием «Управление долгосрочным капиталом», который в итоге уничтожил почти триллион долларов.

У России не было достаточно иностранной валюты для выполнения своих долговых обязательств. Валютные спекулянты знали об этом дефиците, и поэтому в 1998 году, после азиатского кризиса, русские стали следующей жертвой, которая упала на валютную атаку со стороны могущественных спекулянтов.

Падение цен на нефть

Экономика России сильно зависит от нефти и природного газа, особенно когда речь идет о государственных гигантах, таких как Газпром. В период с середины 2014 года по начало 2016 года цены на сырую нефть упали с примерно 100 долларов за баррель до примерно 30 долларов за баррель, глубоко проникнув в основной источник доходов страны. Инвесторы отреагировали продажей нефтяных акций, в то время как правительство обеспокоено способностью пережить шторм.

Увеличение добычи нефти и газа на основе сланца в США может оказать давление на цены в долгосрочной перспективе в диапазоне от 75 до 80 долларов за баррель. В то время как на Ближнем Востоке производство изначально поддерживалось на высоком уровне, чтобы попытаться остановить сланцевые операции, лидеры ОПЕК с тех пор повернули вспять и

стали рассчитывать на сокращение добычи для повышения цен. Эта динамика помогла ценам на сырую нефть отскочить от своих минимумов, достигнутых в начале 2016 года, до более чем 50 долларов к 2017 году.

Результатом для России является то, что цены на сырую нефть испытывают давление, поскольку мировая экономика продолжает демонстрировать признаки восстановления, а ОПЕК взяла на себя обязательство придерживаться сокращения добычи. Хотя цены остаются значительно ниже своих максимумов, достигнутых несколько лет назад, они также намного выше своих минимумов, достигнутых в начале 2016 года, и, похоже, будут расти в течение всего 2017 года.

Экономические санкции

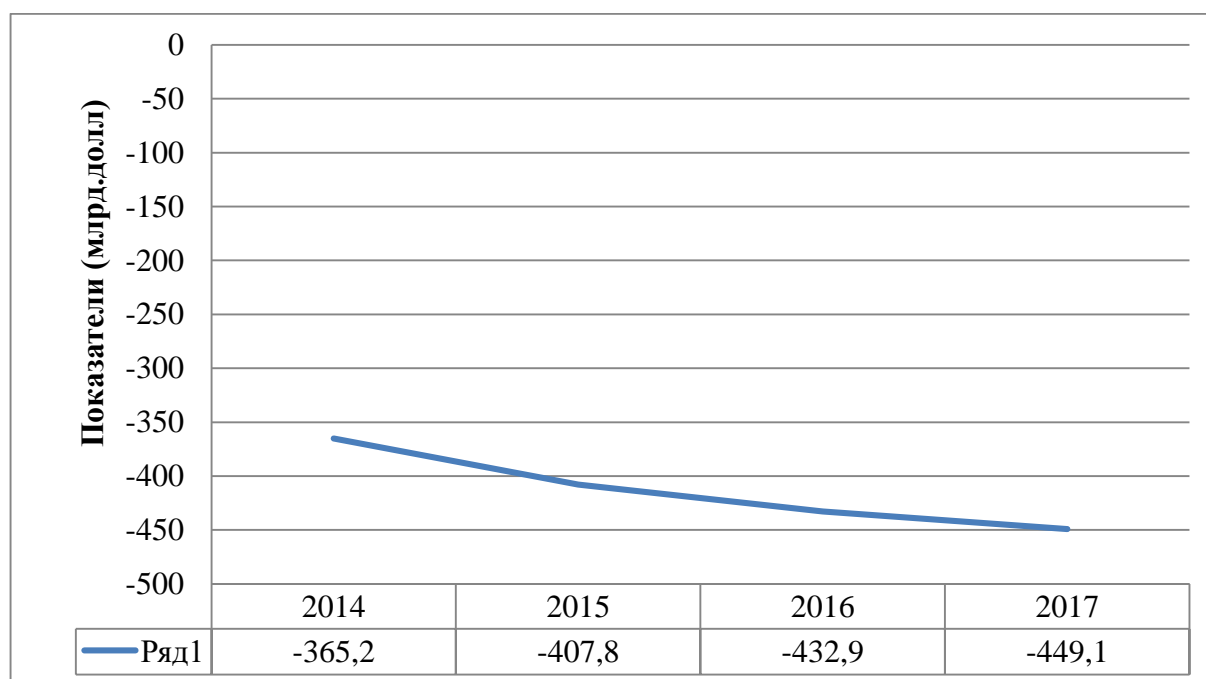
Решение России о вторжении в Украину в середине 2014 года привело к ряду экономических санкций против страны со стороны США и ее союзников. Западные санкции обошлись стране в 26,7 млрд долларов в 2014 году, и эти расходы увеличились до 80 млрд долларов в 2015 году. Стоимость внешней торговли страны упала примерно на 30 процентов только за первые два месяца 2015 года, предполагая, что все может ухудшиться, прежде чем улучшится. По оценкам Международного валютного фонда (МВФ), санкции против России, которые оставались в силе по состоянию на ноябрь 2017 года, обходятся экономике в 1,5 процента ВВП с поправкой на инфляцию. Хотя эти цифры могут показаться небольшими на поверхности, они важны в то время, когда экономика пытается избежать рецессии. Экономические санкции также оказали непосредственное влияние на девальвацию рубля, поскольку российские компании, не позволяющие пролонгировать долги, были вынуждены обменять рубли на доллары США или другие валюты, чтобы выполнить свои обязательства по выплате процентов по существующему долгу. Многие российские граждане даже прибегали к приобретению товаров длительного пользования, чтобы уменьшить подверженность валютному риску - что сложнее сделать с экономическими санкциями.

3.2. Перспективы совершенствования валютного регулирования в условиях глобализации мировой экономики

Прежде чем рассматривать перспективы совершенствования валютного регулирования, хотелось бы уделить внимание нескольким передовым экономически развитым странам мира. Рассмотрим такой важный макроэкономический показатель, как счет текущих операций.

Китай по-прежнему имеет чрезвычайно большой и постоянный сальдо торгового баланса с США, безусловно, самый большой из всех основных торговых партнеров с положительным сальдо торгового баланса в течение четырех кварталов на уровне 390 млрд. долл. США до июня 2019 года. Как обсуждалось выше, недавнее снижение курса юаня, скорее всего ухудшит большое сальдо торгового баланса Китая с Соединенными Штатами, а также его общий торговый профицит.

График 14: Счет текущих операций (США)



Источник: Федеральная резервная система США, www.federalreserve.gov

Также уделяется большое внимание девальвации юаня, так как это приводит к нарушению чистой конкуренции, G-20 советует воздерживаться от участия в конкурентной девальвации Китая. Китай может преследовать

больше 5 рыночных экономических реформ, которые укрепят доверие к юаню. Казначейство продолжает призывать Китай повысить прозрачность обменного курса Китая и операции по управлению запасами и целями. Американское казначейство глубоко разочаровано тем, что Китай продолжает воздерживаться от раскрытия своей валютной интервенции. Наконец, чтобы повысить устойчивость как китайского, так и глобального роста, Китаю необходимо агрессивно продвигать реформы, которые способствуют росту потребления домашних хозяйств и перебалансировать экономику от инвестиций.

Что касается пяти других стран, включенных в регулированиеный список: Япония сохраняет третий по величине профицит двусторонней торговли товарами с США, с положительным сальдо в размере 70 млрд. долл. США за четыре квартала до июня 2018 года.

Таблица 3: Сальдо торгового баланса США с Китаем

	Экспорт	Импорт	Баланс
2018	120,341.40	539,503.40	-419,162.00
2017	129,893.60	505,470.00	-375,576.40
2016	115,545.50	462,542.00	-346,996.50
2015	115,873.40	483,201.70	-367,328.30

Источник: Бюро С.Ш.А, <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

Профицит счета текущих операций за четыре квартала до июня 2018 года составил 4,0 процента, ВВП приблизился к своему максимальному уровню за десятилетие. Япония не вмешивалась в чужие биржевые рынки почти в течение семи лет. Казначейство ожидает, что на крупных свободно торгуемых биржевых рынках вмешательство должно быть зарезервировано только для исключительных обстоятельств с соответствующими предварительными консультациями. Япония должна воспользоваться в текущее окно устойчивого роста для принятия важных структурных реформ, которые могут поддержать устойчивое ускорение расширения внутренней деятельности, создание более устойчивого пути для долгосрочного роста и

содействие снижению бремени государственного долга Японии и торговых дисбалансов.

Таблица 4: Сальдо торгового баланса США с Японией

	Экспорт	Импорт	Баланс
2018	74,966.70	142,596.20	-67,629.50
2017	67,605.10	136,480.80	-68,875.70
2016	63,226.10	132,030.30	-68,804.30
2015	62,387.80	131,445.50	-69,057.70

Источник: Бюро С.Ш.А, <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

Корея в течение многих лет сохраняла чрезмерно сильную внешнюю позицию, хотя в последнее время произошло некоторое смягчение ее внешних дисбалансов. Корейское сальдо торгового баланса с Соединенными Штатами продолжало сокращаться до 21 миллиарда долларов за четыре квартала до июня 2018 года, сократившись на 7 миллиардов долларов с пикового уровня в 2015 году. Профицит счета текущих операций Кореи также несколько сократился за четыре квартала. 6 Июнь 2018 года до 4,6 процента ВВП. Вон укрепился на 7 процентов по отношению к доллару за вторую половину 2017 года, но большая часть этого шага полностью изменилась в 2018 году.

Интересно, что Корея увеличила валютную интервенцию в ноябре 2017 года по январь 2018 года, которая, как представляется была с целью укрепление вона по отношению к доллару.

Интересно, что Корея увеличила валютную интервенцию в ноябре 2017 года по январь 2018 года, которая, как представляется была с целью укрепление вона по отношению к доллару.

Покупки были частично отменены через сеть продаж иностранной валюты в первой половине 2018 года, поскольку вона обесценилась по отношению к доллару. МВФ продолжает описывать профицит счета текущих операций Кореи как большой, и его обменный курс как более слабый, чем оправдано среднесрочными экономическими показателями. Кроме того, несмотря на

реальное эффективное укрепление в течение четырех кварталов по июнь 2018 года из 2 процентов, выигрыш не особенно сильный по сравнению с уровнями, которые он был за последнюю пару десятилетий. Важно, чтобы корейские власти действовали, чтобы усилить внутреннюю потребность; недавние предложения по налогово-бюджетной политике были бы шагом в правильном направлении, но Корея поддерживает достаточное политическое пространство для более активной поддержки роста спроса. Казначейство будет продолжать внимательно следить за валютной практикой Кореи, в том числе властями недавно объявлено о планах по повышению прозрачности валютных интервенций.

Таблица 5: Сальдо торгового баланса США с Кореей

	Экспорт	Импорт	Баланс
2018	56,344.30	74,290.70	-17,946.40
2017	48,326.40	71,444.20	-23,117.80
2016	42,312.70	69,895.30	-27,582.70
2015	43,484.00	71,775.30	-28,291.30

Источник: Бюро С.Ш.А., <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

Ситуация в Индии заметно изменилась, поскольку продажи иностранной валюты центральным банком за первые шесть месяцев 2018 года привели к тому, что покупки за четыре квартала до июня 2018 года упали до 4 миллиардов долларов, или 0,2 процента ВВП. Это представляет собой заметное изменение с 2017 года, когда покупки в течение первых трех кварталов года подтолкнули покупки иностранной валюты выше 2 процентов ВВП. Недавние продажи произошли на фоне изменения потоков иностранного портфеля, поскольку иностранные инвесторы вывозили портфельный капитал из Индии (и многих других развивающихся рынков) в течение первой половины года. Рупия обесценилась примерно на 7 процентов по отношению к доллару и более чем на 4 процента в реальном эффективном исчислении в первой половине 2018 года. Индия имеет значительный положительный сальдо двусторонней торговли товарами с Соединенными Штатами, составив 23 миллиарда долларов США за четыре

квартала до июня 2018, но текущий счет Индии находится в дефиците в 1,9 процента ВВП. Германия имеет самый большой в мире профицит счета текущих операций в номинальном долларовом выражении, 329 миллиардов долларов за четыре квартала до июня 2018 года, что является самым высоким номинальным уровнем за всю историю наблюдений. Германия также поддерживает значительный профицит двусторонней торговли товарами с Соединенными Штатами, в размере 67 млрд. долл. США за четыре квартала до июня 2018 года. По сути, не было никакого продвижения в сокращении огромного профицита счета текущих операций, или большого двустороннего торгового дисбаланса с Соединенными Штатами в последние годы, отчасти потому, что внутренний спрос в Германии не был достаточно сильным, чтобы способствовать внешнему восстановлению равновесия, и потому, что низкий уровень инфляции в Германии способствовал слабый реальный эффективный обменный курс. В настоящее время эти излишки представляют собой значительное превышение доходов над расходами, что приводит к более слабому импорту со стороны Германии, чем могло бы быть, и, таким образом, к очень значительному оттоку капитала. Германия должна сделать политические шаги, чтобы развязать внутренние инвестиции и потребление - включая значимые налоговые реформы, чтобы минимизировать бремя от повышенных налогов на труд и добавленную стоимость – которые сократят разрыв между внутренними доходами и расходами и поможет уменьшить большие внешние дисбалансы. Европейский центральный банк (ЕЦБ) не вмешивался в одностороннем порядке на валютных рынках более 15 лет.

Из вышенаписанного можно выделить то, что на сегодняшний день развитые страны с мощной экономикой в основном экспортируют свою продукцию, тем самым ухудшается внутренний спрос, эти страны в какой то степени становятся зависимыми от экспорта, в перспективе можно увидеть, что экспорт продукции не уменьшится, так как появилась новая тенденция по возврату промышленных мощностей на родину.

Это может усугубить положение внутреннего спроса и увеличить зависимость от экспорта. Слаборазвитые же страны столкнутся с обратной ситуацией.

Таблица 6: Сальдо торгового баланса США с Германией

	Экспорт	Импорт	Баланс
2018	57,653.80	125,904.10	-68,250.30
2017	53,896.80	117,575.20	-63,678.50
2016	49,432.10	114,107.10	-64,675.00
2015	49,978.80	124,887.80	-74,909.00

Источник: Бюро С.Ш.А, <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

Выводы и рекомендации

Валютное регулирование представляет собой совокупность мер для обеспечения валютной системы нужными инструментами, с помощью которых регулируется сама валютная система. Как показывает практика валютное регулирование, в зависимости от использования валютной политики, может улучшить, также и ухудшить состояние экономики страны, например Финансово-экономический кризис и драматическая ситуация в еврозоне показали ограничения либерализованных рынков в обеспечении - по собственному желанию - своего рода последовательного порядка.

На протяжении более тридцати лет экономисты опирались на теорию эффективных рынков, то есть на общее устранение торговых барьеров, либерализацию финансовых рынков и открытие и повышение гибкости рынков труда. Валютный кризис почти полностью разрушил иллюзии, связанные с этой теорией. Без государственных спасательных мер рынок погрузил бы большую часть человечества в глубокий кризис. Валютный кризис лишил мировые рынки их авторитета. На мировых рынках отсутствуют институты, которые на национальном уровне обеспечивают надлежащее функционирование рынков. На глобальном уровне отсутствуют денежно-кредитная основа, законодательная среда, социально-политическое обеспечение справедливости распределения и политический авторитет с международной легитимностью. Только когда мы признаем, что рынки неэффективны, то есть они не работают оптимально в собственной экономике, мы можем применять другую стратегию: нам нужен подход, включающий политический регулирование и руководство рыночными силами. Поэтому международные политические власти должны - используя подходящие правила, институты и политические меры - дать рынкам благоприятное направление.

Обменные курсы и движение капитала не отражают торговые потоки и экономическое развитие рассматриваемых валютных зон. Они отделены от событий в реальной экономике. Поэтому компании и участники рынка

обязаны защищать себя от колебаний обменного курса, прибегая к валютным фьючерсным рынкам. В таких обстоятельствах валютные спекуляции обязательно произойдут. Более того, движение капитала на все более либерализованных международных финансовых рынках, например, для приобретения новых акций или облигаций в другой валютной зоне, всегда требует операций с иностранной валютой. Таким образом, сильная турбулентность на рынках акций и облигаций может привести к значительным нарушениям курсов соответствующих валют.

Валютные рынки характеризуются доминированием нескольких валют, таких как доллар США, евро, японская иена, британский фунт и швейцарский франк. Эти рынки не отражают многополярную систему мировой экономики. Он характеризуется тремя центрами роста: Китаем, Северной Америкой и Европой с их региональными странами. Если это доминирование сохранится, оно будет означать, что оно уступит неэффективным валютным рынкам и, в свою очередь, приведет к дальнейшим кризисам и валютным войнам.

Учитывая уже описанные условия и проблемы, было бы целесообразно сначала создать новую систему фиксированного, но регулируемого обменного курса. В качестве образца для подражания можно рассматривать Европейскую валютную систему. Существует необходимость в определенности обменного курса, достигаемой за счет фиксированных обменных курсов, но также должна быть возможность для политически контролируемых корректировок, когда этого требует ситуация с платежным балансом. Такая международная валютная система не была всеобъемлющей, и ей не нужно включать все валюты и экономики с их радикально отличающимися структурами. Гораздо важнее создать систему, которая может проложить путь для других стран. Лидерство будет обеспечиваться наиболее важными центральными банками промышленно развитых и пороговых стран с целью создания стабильной валютной основы для мировой экономики. Помимо пяти наиболее значительных лидирующих и

резервных валют (юань, йена, доллар США, евро, швейцарский франк и фунт стерлингов), система должна включать валюты наиболее значимых пороговых стран, таких как Индия, Бразилия и другие, такие как Россия. Затем он будет охватывать наиболее важные центры экономического роста. Основная валюта может быть искусственно созданной расчетной единицей, обменные курсы между валютами могут находиться в пределах диапазона $\pm 2,5\%$. Значение такой «Мировой валютной единицы» (WCU) можно определить с помощью корзины, состоящей из взвешенных долей отдельных национальных валют. Относительная важность каждого из них будет рассчитываться в соответствии с различными общими экономическими критериями, такими как доля страны в мировом валовом внутреннем продукте или значение валюты для международной торговли. WCU станет ключевой точкой, ключевой для установления обменных курсов между валютами, участвующими в новой мировой валютной системе. Все обменные курсы первоначально будут установлены по отношению к WCU. Обменные курсы между отдельными валютами в системе будут формироваться только косвенно, используя их курсы по отношению к WCU. Это предотвратит прямые и изолированные двусторонние колебания обменного курса и создание новых двусторонних обменных курсов. Поэтому ставки между участвующей валютой и WCU могут варьироваться до $\pm 2,5\%$. Если бы существовал какой-либо риск более значительных колебаний за пределами $\pm 2,5\%$, вовлеченные центральные банки обязались бы вмешаться вместе, чтобы вернуть обменный курс в допустимые пределы. С этой целью участвующие центральные банки обязуются предоставлять неограниченный кредит на интервенционных условиях на взаимной основе. Кроме того, роль МВФ (Международного валютного фонда) должна быть усилена. Если в стране возникли трудности с платежным балансом, МВФ мог бы предоставлять краткосрочные и среднесрочные кредиты, а также резервные кредиты, чтобы поддерживать обменные курсы в согласованных пределах.

Таким образом, МВФ возьмет на себя функцию «кредитора последней инстанции» в новой глобальной валютной системе. Прогнозируется, что международная финансовая система в следующем десятилетии существенно изменится, поскольку доллар США потеряет статус резервной валюты.

Гибкие системы обменных курсов не привели ни к повышению эффективности использования ресурсов, ни к стабильности денежного обращения. Настало время для политики более строгого регулирования и радикального институционального поворота. Нерегулируемые рынки по своей природе неэффективны и могут правильно функционировать только в политическом направлении. Если оставить их, то это может привести к катастрофе. В области денежно-кредитной политики мы больше не должны полагать, что гибкий обменный курс и валютные рынки являются наилучшим вариантом. Тогда мы будем открыты для идей новой системы фиксированного обменного курса для мировой экономики.

Еще одна причина, почему доллар уже теряет свою былую позицию в виде мировой валюты. Долларовый долг вырос. В своем последнем ежеквартальном отчете Банк международных расчетов обнаружил, что сумма долга США перед небанковскими заемщиками в марте 2018 года достигла 11,5 трлн. Между тем, доллар укрепился на фоне быстрого восстановления мировой экономики после финансового кризиса 2008 года. Поскольку валюты стран-должников ослабевают по отношению к доллару, некоторым странам становится все труднее расплачиваться по своим долгам. Это может быть пузырь, ожидающий всплеска, особенно если уязвимые страны не имеют вариантов денежно-кредитной политики, чтобы защитить себя.

Список использованной литературы

Законодательные акты

1. Закон Азербайджанской Республики о Центральном Банке 2004
2. Закон Азербайджанской Республики о Валютном регулировании от 21.10.1994 года
3. Правила о режиме Валютных операций резидентов и нерезидентов в Азербайджанской Республике от 27.05.2002 года

На азербайджанском языке

1. Z.F.Məmmədov. (2012) *Beynəlxalq valyuta-kredit münasibətləri*, 375 s.
2. İ.Kərimli (2006) *Dünya İqtisadiyyatı*, ADİU nəşriyyatı 178 s.
3. F.R. Mirişli (2015) «*Dünya İqtisadiyyatı*», Moskva, *İzvestiya*– 640 səh.

На русском языке

1. Международные валютно – кредитные отношения - Л.Н.Красавиной 4 издание 2014, 101 – 115 стр
2. Валютные отношения – Ю.Ф.Симонов, Б.П.Носко 2015, 45 – 51 стр
3. Глобализирующаяся экономика в условиях финансовой нестабильности – Санкт Петербург 2017, 34 – 40 стр
4. Валютное регулирование и валютный контроль – В.Е.Пономоренко 2013, 26 - 30
5. Европейская валютная интеграция – В.Я.Пищик 2013, 35- 39 стр
6. Валютные риски – Т.В.Струченкова 2009 , 56 – 60 стр
7. Валютные операции – Н.Г.Щеголева 2005, 27 стр
8. Основы международных валютно – финансовых и кредитных отношений – М.В.Сафронова 2016 , 34 – 36 стр
9. Международные Валютно – кредитные и финансовые отношения – Л.Н.Красавина 1 издание 2005, 52 -58 стр
10. Международные Валютно – кредитные отношения – Е.А.Звонова 2014, 34 – 36 стр
11. Международные валютно-финансовые отношения. Учебное пособие - Н. Н. Щебарова 2016, 44 – 49 стр
12. Б.А Путько 2014 Модель волатильность обменного курса валют Внешнеэкономическая деятельность Виталий Викторович Семенихин 2012, 31 – 33 стр
13. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения 5-е изд. Красавина Л. Н. Год: 2019, 61 – 64 стр
14. Интернационализация валют стран БРИКС. Михаил Вячеславович Жариков 2016, 12 – 16 стр
15. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: в схемах и таблицах. Учебное пособие Денис Сергеевич Лебедев 2010, 23 – 41 стр
16. Валютное право. Курс лекций Н.Н.Косаренко 2016, 56 – 74 стр

17. Учет внешнеэкономической деятельности и валютных операций Ж.Г.Леонтьева 2004, 34 – 43 стр
18. Мировая экономика. Международные экономические отношения. Глобалистика Александр Суэтин 2008, 61 -91 стр
19. Правовое регулирование экономической деятельности. Наталия Федоровна Попова 2016, 33 – 71 стр
20. Международные валютно-кредитные отношения. Игорь Анатольевич Максимцев 2016, 17 – 44 стр
21. На волне валютного тренда. Грег Михаловски 201, 45 – 52 стр
22. Международные валютно-кредитные отношения. Елизавета Валентиновна Оглоблина 2016, 61 -78 стр
23. Финансовое право Л.Г.Вострикова 2009, 87 – 91 стр
24. Бреттон-Вудс: ключевое событие новейшей финансовой истории Валентин Катасонов 2014, 101 – 113 стр
25. Монетарная экономика. Теория денег и кредита в 2 т. Н.М.Розанова 2016, 115 – 134 стр
26. Финансы, денежное обращение и кредит 3-е изд. С.Ю.Янова 2015, 23 -44 стр
27. Международный финансовый рынок. Е.А.Звонова 2017, 49 – 75 стр
28. Международные экономические отношения. Н.С.Носова 2011, 12 – 50 стр
29. Анатомия Глобального Экономического кризиса Алекперов А.А, Кулиев Т.А, Издательство «Экономика»,2019, стр 150 – 154

Интернет ресурсы

1. <https://www.cbar.az>
2. fimsa.az
3. imf.org
4. worldbank.org
5. <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>
6. www.federalreserve.gov
7. <https://www.investopedia.com/terms/m/monetarypolicy.asp> – 2019
8. <https://www.heritage.org/index/country/hongkong> – 2019
9. <https://uploads.cbar.az/assets/b8204b6da30e6b76600a36009.pdf> – 2019
10. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap31.htm> - 2006