



СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В МИРОВОЙ ПРАКТИКЕ

PhD Гулямова Анора

*Ташкентский филиал Российского экономического
университета имени Георгия Валентиновича Плеханова*

ORCID: 0009-0007-1738-8450

anoragulyamova7@gmail.com

Аннотация. Статья посвящена исследованию мирового валютного рынка, его структуры, основных участников и современных тенденций развития в условиях глобализации финансовых процессов. Особое внимание уделено механизмам функционирования валютного рынка, роли ведущих финансовых институтов, а также влиянию макроэкономических факторов и международных интеграционных процессов на динамику валютных операций. На основе проведённого анализа выявлены основные тенденции развития валютного рынка и определены факторы, оказывающие наибольшее влияние на его устойчивость. Сделан вывод о возрастающей роли международного сотрудничества и интеграционных процессов в обеспечении стабильности валютных отношений.

Ключевые слова: мировой валютный рынок, валютные операции, валютный курс, финансовые институты, глобализация, международные расчёты, валютное регулирование, цифровизация финансов, ликвидность рынка, центральные банки.

JAHON AMALIYOTIDA VALYUTA TARTIBGA SOLISH VOSITALARINING QIYOSIY TAHLILI

PhD G'ulomova Anora

*Georgiy Valentinovich Plexanov nomidagi
Rossiya iqtisodiyot universiteti Toshkent filiali*

Аннотация. Ushbu maqola jahon valyuta bozori, uning tuzilishi, asosiy ishtirokchilari va moliyaviy jarayonlarning globallashuvi sharoitidagi zamonaviy rivojlanish tendensiyalarini o'rganishga bag'ishlangan. Valyuta bozorining faoliyat mexanizmi, yetakchi moliyaviy institutlarning roli, shuningdek, makroiqtisodiy omillar va xalqaro integratsiya jarayonlarining valyuta operatsiyalari dinamikasiga ta'siri alohida tahlil qilingan. O'tkazilgan tahlil asosida valyuta bozorining asosiy rivojlanish tendensiyalari aniqlangan hamda uning barqarorligiga eng kuchli ta'sir ko'rsatuvchi omillar belgilangan. Valyuta munosabatlari barqarorligini ta'minlashda xalqaro hamkorlik va integratsiya jarayonlarining ortib borayotgan ahamiyati haqida xulosa qilingan.

Калит so'zlar: jahon valyuta bozori, valyuta operatsiyalari, valyuta kursi, moliyaviy institutlar, globallashuv, xalqaro hisob-kitoblar, valyuta tartibga solish, moliyani raqamlashtirish, bozor likvidligi, markaziy banklar.

COMPARATIVE ANALYSIS OF FOREIGN EXCHANGE REGULATION INSTRUMENTS IN GLOBAL PRACTICE

*PhD Gulyamova Anora
Tashkent Branch of Plekhanov
Russian University of Economics*

Abstract. *This article is devoted to the study of the global foreign exchange market, its structure, main participants, and modern development trends under the conditions of financial globalization. Special attention is paid to the mechanisms of foreign exchange market functioning, the role of leading financial institutions, as well as the impact of macroeconomic factors and international integration processes on the dynamics of foreign exchange operations. Based on the conducted analysis, the main trends in the development of the foreign exchange market are identified, and the factors that most strongly influence its stability are determined. The study concludes that the role of international cooperation and integration processes in ensuring the stability of currency relations is increasing.*

Keywords: *global foreign exchange market, foreign exchange operations, exchange rate, financial institutions, globalization, international settlements, foreign exchange regulation, financial digitalization, market liquidity, central banks.*

Введение.

Современный мировой валютный рынок является одной из ключевых составляющих глобальной финансовой системы, обеспечивающей движение капитала и проведение международных расчётов. В условиях усиления процессов глобализации и цифровизации его роль значительно возрастает, что приводит к усложнению структуры рынка и появлению новых инструментов валютного регулирования.

Актуальность исследования обусловлена необходимостью анализа современных подходов к регулированию валютных отношений и сравнительной оценки применяемых в мировой практике инструментов. Это позволяет выявить наиболее эффективные механизмы обеспечения стабильности валютных рынков и определить направления их дальнейшего развития в условиях меняющейся мировой экономики.

Обзор литературы.

Проблематика валютного регулирования и функционирования мирового валютного рынка рассматривается в трудах ряда ведущих экономистов и международных организаций.

М. Обстфельд и К. Рогофф (*Obstfeld, 1996*) в своих исследованиях подчёркивают, что валютные курсы и интервенции центральных банков играют ключевую роль в обеспечении макроэкономической стабильности, особенно в условиях высокой мобильности капитала.

Работы М. Кругмана (1989) акцентируют внимание на ограниченной эффективности валютных интервенций в долгосрочной перспективе, особенно в условиях свободного движения капитала и глобальной интеграции финансовых рынков.

В трудах Н.Х. Джумаева анализируются механизмы регулирования валютных отношений в Узбекистане и подчёркивается необходимость совершенствования инструментов валютной политики в условиях переходной экономики. Т.И. Бобокулов и У.А. Абдуллаев рассматривают функционирование валютного рынка и валютных операций коммерческих банков, отмечая важную роль банковской системы в обеспечении стабильности национальной валюты и развитии внешнеэкономических связей.

Методология исследования.

В работе использованы общенаучные и специальные методы исследования. К основным относятся: системный и сравнительный анализ, позволяющие рассмотреть инструменты валютного регулирования в мировой и национальной практике; экономико-статистический метод — для оценки динамики валютного рынка; а также метод обобщения и логического анализа для выявления ключевых тенденций развития валютных операций.

Информационной базой исследования выступили научные публикации отечественных и зарубежных авторов, данные международных организаций (МВФ, BIS), а также нормативно-правовые акты Республики Узбекистан в сфере валютного регулирования.

Анализ и обсуждение результатов.

Современный мировой валютный рынок сформировался как результат углубляющейся интеграции национальных экономик и их одновременной относительной обособленности в условиях глобализации. Развитие информационно-коммуникационных технологий и финансовых инноваций обеспечило возможность мгновенного осуществления международных платежей и расчетов, существенно ускорило движение капитала и расширило масштабы валютных операций до глобального уровня.

Валютный рынок тесно взаимосвязан с товарными, финансовыми и фондовыми рынками. При этом он выступает как составная часть и одновременно производное звено глобальной финансовой системы, обеспечивая перераспределение валютных ресурсов между участниками мировой экономики.

В мировой практике выделяются ключевые финансовые центры, формирующие основной объем валютной торговли. К ним относятся в Европе — Лондон, Франкфурт-на-Майне, Цюрих и Париж; в Северной Америке — Нью-Йорк; в Азии — Токио, Сингапур и Гонконг. Эти центры обеспечивают непрерывность и высокую ликвидность мирового валютного рынка.

Согласно данным Банка международных расчетов (BIS), среднечасовой объем глобальных валютных операций демонстрирует устойчивый рост: в 1989 году он составлял около 0,9 трлн долл. США, в 1998 году превысил 1,4 трлн долл., а в 2022 году достиг примерно 7,5 трлн долл. США. По оценкам экспертов и на основе текущих тенденций развития электронных торговых платформ, к 2024–2025 годам этот показатель уже превышает 8 трлн долл. США в сутки, продолжая расти вследствие расширения алгоритмической торговли и усиления роли небанковских финансовых институтов.

Глобализация валютного рынка проявляется также в высокой концентрации операций в крупнейших международных банках и финансовых центрах. При этом структура участников постепенно меняется: увеличивается доля небанковских финансовых организаций (инвестиционные фонды, хедж-фонды, страховые компании), а также растет влияние электронных торговых систем и автоматизированных платформ, которые сокращают роль традиционных посредников.

По данным BIS, на современном этапе значительная часть операций концентрируется в Великобритании (прежде всего в Лондоне), на которую приходится около трети мирового валютного оборота. Существенную долю сохраняют США, где активно работают крупнейшие финансовые институты. В то же время доля отдельных традиционных центров, таких как Япония, остается относительно стабильной или демонстрирует умеренное снижение на фоне перераспределения глобальной ликвидности.

Отдельной тенденцией последних лет является изменение структуры участников валютного рынка. Сокращается доля классических межбанковских операций и сделок через брокерские компании, что связано с развитием электронных торговых систем и прямого доступа к рынку (ECN-платформ). Одновременно возрастает объем операций между банками и небанковскими финансовыми институтами, что отражает усиление роли институциональных инвесторов и глобальных управляющих активами.

Современный мировой валютный рынок характеризуется высокой степенью глобализации, технологической трансформацией и ростом совокупного оборота, который в 2025 году оценивается на уровне более 8 трлн долл. США в сутки. При этом его объем многократно превышает показатели мировой торговли товарами и услугами и в несколько раз — совокупный мировой ВВП, что подчеркивает ведущую роль валютного рынка в системе глобальных финансов.

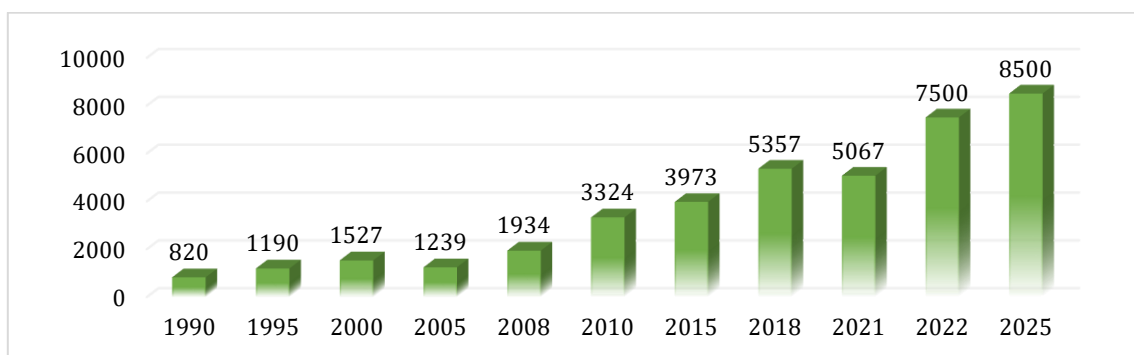


Рис. 1. Дневной оборот МВР в 1990 - 2025 гг., (млрд. долл. США).

Мировой валютный рынок характеризуется устойчивой тенденцией к географической концентрации операций в ограниченном числе ключевых финансовых центров. При общем росте мирового оборота валютного рынка с 2,1 трлн долл. в 2000 г. до 6,5 трлн долл. в 2021 г., распределение активности остается крайне неравномерным.

Наиболее выраженная концентрация наблюдается в Великобритании, прежде всего в Лондоне, который укрепил позиции крупнейшего мирового валютного центра. Его доля выросла с 32,6% до 36,9%, что отражает усиление роли британской финансовой инфраструктуры и высокой ликвидности рынка.

США сохраняют второе место с умеренным ростом доли (с 18,3% до 19,5%), что связано с устойчивым развитием финансовых рынков Нью-Йорка и высокой ролью доллара США как основной мировой резервной валюты. В международных экономических отношениях, а, следовательно, в торговле валютой участвуют все страны мира, однако объемы операций распределены весьма неравномерно. Растет концентрация объемов в небольшом числе финансовых центров, что видно из рисунка 2.

Лидирующие позиции в структуре мирового валютного оборота сохраняют крупнейшие международные финансовые центры. Безусловным лидером остается Великобритания, на долю которой приходится 36,9% мирового валютного рынка, что соответствует первому месту в глобальной иерархии. Далее следуют США — 19,5% (2-е место), Сингапур — 7,9% (3-е место), Гонконг — 6,7% (4-е место) и Япония — 6,1% (5-е место). В совокупности указанные центры формируют около 77% мирового валютного оборота, что подтверждает высокую степень концентрации валютных операций в ограниченном числе развитых финансовых юрисдикций.

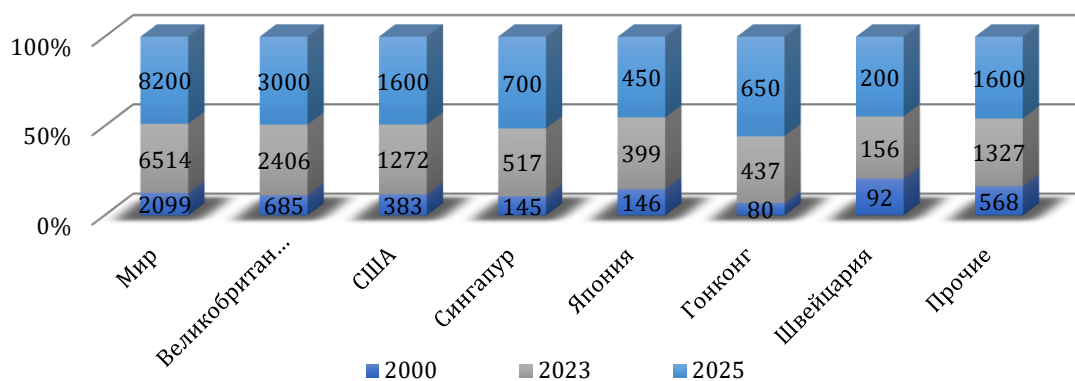


Рис. 2. Оборот мирового валютного рынка в географическом разрезе (млрд. долл. США, %)

Несмотря на сохранение доминирующего положения Великобритании на мировом валютном рынке, в динамике наблюдается определённая волатильность показателей. Так, в отдельные периоды фиксировалось снижение среднего объема валютных операций с 2,7 трлн долл. до примерно 2,4–2,5 трлн долл., что связано с перераспределением ликвидности между глобальными центрами и изменением структуры торговых потоков. При этом удельный вес Великобритании в мировом обороте также демонстрировал колебания, снижаясь с уровней около 40% до диапазона 36–37%. Тем не менее Лондон сохраняет статус крупнейшего валютного центра благодаря развитой инфраструктуре, высокой ликвидности и концентрации международных банков.

Британский фунт стерлингов традиционно рассматривается как одна из стабильных резервных валют, обладающая относительно низкими рисками. Однако по ключевой функции международной валюты — обеспечению глобальной ликвидности и выступлению в качестве основного средства накопления стоимости — он уступает доллару США.

США сохраняют системообразующую роль на мировом валютном рынке. Это обусловлено тем, что доллар США выполняет функции основной резервной и расчетной валюты в международной торговле и финансовых операциях. Участники американского финансового рынка обладают конкурентным преимуществом, связанным с универсальностью долларовых расчетов, высокой ликвидностью и глубиной финансовых инструментов. В результате долларские операции обеспечивают наибольшую скорость оборота капитала и возможность проведения максимального числа транзакций.

Если в 2015 году объем валютных операций США составлял около 1,26 трлн долл., то к 2021 году он увеличился до 1,27 трлн долл., а доля страны в мировом обороте возросла до 19,5%. К 2025 году, по оценкам на основе данных BIS и текущих тенденций развития финансовых рынков, объем валютных операций США продолжает расти и приближается к 1,6 трлн долл. в среднем выражении, при сохранении доли на уровне около 19–20%.

Сингапур демонстрирует устойчивую положительную динамику и укрепляет свои позиции как один из ключевых азиатских финансовых центров. В 2015–2021 гг. среднесуточный оборот валютных операций в Сингапуре увеличился более чем на треть, а его доля выросла до 7,9%. К 2025 году данный показатель оценивается уже на уровне около 8–9%, что связано с развитием региональных финансовых потоков, активным присутствием международных банков и расширением цифровых торговых платформ.

Гонконг также демонстрирует ускоренный рост, увеличивая свою долю с 3,8% до 6,7% в 2021 году. В последующий период наблюдается дальнейшее укрепление его позиций до 7–8% к 2025 году. Это объясняется усилением роли азиатских рынков капитала, ростом трансграничных операций с Китаем и развитием офшорных валютных операций.

Япония, напротив, демонстрирует более умеренные темпы роста. Несмотря на увеличение абсолютного объема операций, её доля в мировом валютном рынке постепенно снижается, что отражает относительное ослабление позиций японского финансового центра на фоне усиления конкуренции со стороны других азиатских площадок. К 2025 году её доля оценивается на уровне 5–6%.

В странах с переходной экономикой развитие валютных рынков и производных финансовых инструментов началось относительно поздно — в конце 1990-х годов и начале 2000-х. Этот процесс сопровождался структурными экономическими реформами, либерализацией финансовых систем и высокой инфляционной нестабильностью. В ряде стран Центральной и Восточной Европы в середине 1990-х годов уровень инфляции оставался крайне высоким, что требовало поэтапного и контролируемого перехода к рыночным механизмам валютного регулирования.

Важнейшим элементом стабилизации стало внедрение режимов фиксированного или управляемого валютного курса. Например, в Польше с 1991 года применялась система привязки злотого к немецкой марке, а затем к евро, с последующим введением валютного коридора. В Венгрии аналогичные механизмы также использовались для обеспечения макроэкономической стабильности и снижения валютных рисков.

На ранних этапах развития валютных рынков в этих странах преобладали операции в долларах США, что ограничивало диверсификацию валютной структуры. Однако с развитием интеграции с Европейским союзом постепенно усилилась роль евро, который стал второй по значимости валютой после доллара США.

Современный мировой валютный рынок характеризуется высокой степенью технологической трансформации. Участники рынка активно переходят на электронные торговые системы, включая дилинговые и брокерские платформы. Широкое распространение получили информационно-расчетные системы, такие как SWIFT и TARGET, обеспечивающие мгновенные межбанковские расчеты и передачу финансовой информации.

В настоящее время более половины валютных операций осуществляется через электронные торговые платформы и автоматизированные системы, около 40% — через телефонные каналы связи, и лишь небольшая доля приходится на традиционные формы взаимодействия. К 2025 году наблюдается дальнейшая цифровизация валютного рынка, рост алгоритмической торговли и снижение роли классических посредников, что усиливает скорость и масштаб глобальных валютных операций.

Сделки на мировом валютном рынке могут совершаться как партнерами внутри страны, то есть на локальных рынках, так и партнерами, находящимися в разных странах, иными словами, на зарубежных рынках. Анализ валютных операций в разрезе такой локализации представлен в таблице 1.

В мире сформировались следующие структурные особенности:

- доминирование трансграничных операций (более 60%);
- усиление роли глобальных финансовых центров;
- рост значимости электронных и внебиржевых (ОТС) операций;
- снижение относительной роли локальных валютных рынков.

Таблица 1.

Оборот мирового валютного рынка с точки зрения локализации операций, в 2000-2025 гг.

Показатель	2000	2004	2007	2010	2015	2021	2025
Оборот мирового валютного рынка, млрд долл.	1239	1934	3324	3971	5345	5067	8000
в т.ч. на местных рынках	525	743	1274	1393	2259	1798	2560
на зарубежных рынках	713	1185	2051	2578	3086	3269	5440
Доля местных рынков, %	42,4	38,4	38,3	35,1	42,3	35,5	32,0
Доля зарубежных рынков, %	57,5	61,2	61,7	64,9	57,7	64,5	68,0

Данная динамика обусловлена развитием глобальных банковских сетей, дерегулированием финансовых рынков и цифровизацией валютной торговли.

К 2025 году эти тенденции усиливаются: расширяется доля автоматизированных операций, алгоритмической торговли и платформ прямого доступа (ECN), что дополнительно увеличивает значение зарубежного сегмента.

Современный мировой валютный рынок характеризуется сложной многоуровневой структурой участников, деятельность которых определяется степенью их вовлечённости в торговлю валютой и функциями, выполняемыми на финансовых рынках. В условиях цифровизации и глобализации усиливается диверсификация участников и трансформация традиционных каналов валютной торговли.

Во-первых, ключевую роль на мировом валютном рынке продолжают играть так называемые «дилеры, предоставляющие отчётность». К данной категории относятся крупнейшие коммерческие и инвестиционные банки, а также ведущие финансовые институты, участвующие как в межбанковских операциях, так и в обслуживании крупных корпоративных клиентов, государственных структур и международных организаций. Несмотря на сохранение их системообразующей роли, их относительная доля постепенно снижается на фоне роста активности небанковских участников и автоматизированных торговых систем.

Таблица 2.

Оборот и структура мирового валютного рынка по категориям участников (2000–2025 гг.)

Показатель	2000	2005	2010	2013	2015	2021	2025
Оборот мирового валютного рынка, млрд долл.	1527	1239	3324	3971	5345	5067	8000
Дилеры (банки и маркет-мейкеры)	961	719	1392	1544	2070	2121	3000
Прочие финансовые институты	299	346	1339	1896	2809	2564	4400
Клиенты нефинансового сектора	265	173	593	532	465	382	600

Во-вторых, значительную и быстрорастущую группу составляют прочие финансовые институты, не являющиеся первичными дилерами. Они выступают основными конечными потребителями валютной ликвидности и включают центральные банки, суверенные фонды, международные финансовые организации, инвестиционные и пенсионные фонды, хедж-фонды, страховые компании, а также различные формы коллективных инвестиций. В последние годы именно эта категория демонстрирует наиболее динамичный рост за счёт расширения глобальных инвестиционных потоков и активного использования производных финансовых инструментов. К 2025 году на их долю приходится уже более половины операций мирового валютного рынка.

В-третьих, выделяется группа клиентов нефинансового сектора, включающая промышленные корпорации, торговые компании и другие нефинансовые организации,

осуществляющие валютные операции преимущественно в целях обслуживания внешнеэкономической деятельности. Их доля в структуре рынка постепенно сокращается, что связано с ростом хеджирования валютных рисков и централизованным управлением валютными потоками через финансовые институты.

Важную роль в развитии валютного рынка играют транснациональные корпорации (ТНК), которые в условиях мультивалютной среды формируют собственные финансовые экосистемы, включая дочерние банки и кэптивные финансовые компании. Эти структуры, как правило, относятся ко второй категории участников и активно участвуют в управлении валютными рисками и оптимизации международных расчетов.

В период 2000–2025 гг. наблюдается устойчивый тренд перераспределения валютных операций:

- снижение доли традиционных дилеров,
- рост влияния институциональных инвесторов и хедж-фондов,
- сокращение роли нефинансовых клиентов.



Рис. 3. Динамика структуры участников мирового валютного рынка в 2000–2025 гг., %

Особенно заметным является рост операций в сегментах валютных свопов, форвардов и опционов, что отражает усиление хеджирования и спекулятивной активности.

С технологической точки зрения мировая валютная торговля претерпела значительную трансформацию. Если в начале 2000-х годов значительная часть операций осуществлялась через голосовые брокерские системы, то к 2025 году доминирующее положение занимают электронные торговые платформы, алгоритмические системы и ECN-сети. Это существенно повысило скорость заключения сделок, снизило транзакционные издержки и увеличило прозрачность рынка.

К 2025 году мировая валютная система демонстрирует устойчивую трансформацию структуры участников и методов торговли. Основной тренд заключается в:

- усилении роли институциональных инвесторов и небанковских финансовых организаций;
- сокращении доли традиционных банков-дилеров;
- доминировании электронных и алгоритмических торговых систем;
- снижении роли нефинансового сектора в структуре операций.

Таким образом, современный валютный рынок становится более технологичным, институционально диверсифицированным и глобально интегрированным, при этом основная ликвидность концентрируется в финансовых центрах и цифровых торговых платформах.

Выводы и предложения.

В целом проведённый анализ мирового валютного рынка показывает, что его

развитие в 2000–2025 гг. характеризуется устойчивым ростом масштабов операций и глубокими структурными изменениями. Наблюдается значительное расширение совокупного оборота валютного рынка, что отражает усиление глобализации, рост трансграничных потоков капитала и повышение роли валютных операций в мировой финансовой системе. Одновременно происходит концентрация торговой активности в крупнейших финансовых центрах — прежде всего в Великобритании, США и ведущих азиатских юрисдикциях, что подтверждает формирование устойчивой системы глобальных валютных хабов. Существенное влияние на динамику рынка оказывают цифровизация, развитие электронных торговых платформ и рост автоматизированных (алгоритмических) операций, которые радикально ускорили процессы заключения сделок и повысили ликвидность рынка.

Структурные изменения также проявляются в трансформации состава участников мирового валютного рынка. Постепенно снижается относительная доля традиционных банков-дилеров, при этом усиливается роль прочих финансовых институтов, включая инвестиционные фонды, хедж-фонды, страховые и пенсионные организации. Нефинансовый сектор, напротив, демонстрирует тенденцию к сокращению своей доли, что связано с развитием инструментов хеджирования и централизацией валютного управления через финансовые посредники. В совокупности эти процессы свидетельствуют о переходе мирового валютного рынка к более институционально диверсифицированной и технологически развитой модели, где ключевыми факторами становятся скорость операций, цифровая инфраструктура и глобальная интеграция финансовых потоков.

Литература/ Adabiyotlar /References:

Bank for International Settlements(2025) (BIS). Triennial Central Bank Survey: Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity in 2021. – Basel: BIS, September– 24 p.

Krugman P. (1989) Exchange-Rate Instability. – Cambridge, MA: MIT Press..

Obstfeld M., Rogoff K. (1996).Foundations of International Macroeconomics. – Cambridge, MA: MIT Press..

UNCTAD. UNCTAD Handbook of Statistics (2025). – New York; Geneva: United Nations, 2025. – pp. 2, 274, 344.

Абдуллаев У.А. (2019) Развитие банковской системы и валютные операции в Узбекистане. – Ташкент: O‘zbekiston,

Бобокулов Т.И. (2020) Валютный рынок и операции коммерческих банков. – Ташкент: Iqtisod-Moliya.

Гулямова А.Л., Гулямова Г.С. (2023) Использование инновационных услуг в развитии розничной торговли банковской системы. Парадигмы управления, экономики и права. № 4 (10). С. 58-68.

Джумаев Н.Х. (2018) Валютная политика и регулирование валютных отношений в условиях переходной экономики Узбекистана. – Ташкент: Fan va texnologiya,

Талипова Н.Т., Алиев У.М. (2025) Особенности развития финтех-индустрии в ведущих экономиках мира. В сборнике: Актуальные проблемы экономической деятельности и образования в современных условиях. Сборник научных трудов XX Международной научно-практической конференции. Москва, С. 124-129.