

Сагторова Дилноза Сарваржон кизи

Студент-магистрант Ташкентского государственного экономического  
университета

E-mail: [dilnozasattorova1001@gmail.com](mailto:dilnozasattorova1001@gmail.com)

Научный руководитель: PhD Муродов Б.Х.

**Аннотация.** Согласно традициям, практике, экономической теории и законодательству, главной задачей современных центральных банков является контроль и регулирование денежных и финансовых потоков в экономике для обеспечения стабильности национальной валюты, что подразумевает низкий и стабильный уровень инфляции. Эта задача наилучшим образом соответствует интересам экономики и возможностям самих денежных властей. Во многих случаях центральные банки также отвечают за валютную политику, которая заключается в установлении или влиянии на курс национальной валюты по отношению к иностранным. Кроме того, они могут выполнять ряд дополнительных функций. В первом разделе работы представлены четкие определения термина «валютная политика», а также раскрыта информация о валютном регулировании, определены его роль и инструменты. Во втором разделе акцентируется внимание на влияние валютной политики на экономическое развитие страны, методах оценки эффективности валютного контроля, включая анализ статистических данных, оценку соблюдения законодательства и выявление правонарушений. В заключении выдвигаются рекомендации по улучшению системы валютного контроля с целью повышения её эффективности и адаптации к современным вызовам.

**Annotation.** According to traditions, practice, economic theory and legislation, the main task of modern central banks is to control and regulate money and financial flows in the economy to ensure the stability of the national currency, which implies a low and stable level of inflation. This task is best suited to the interests of the economy and the capabilities of the monetary authorities themselves. In many cases, central banks are also responsible for monetary policy, which consists of setting or influencing the exchange rate of a national currency against foreign currencies. In addition, they can perform a number of additional functions. The first section of the work presents clear definitions of the term "monetary policy", as well as discloses information on currency regulation, defines its role and tools. The second section focuses on the impact of currency policy on the economic development of the country, methods for assessing the effectiveness of currency control, including the analysis of statistical data, assessment of compliance with legislation and detection of offenses. In conclusion, recommendations are put forward to improve the currency control system in order to increase its efficiency and adapt to modern challenges.

**Ключевые слова:** валютная политика, валютное регулирование, Центральный банк, органы валютного контроля, международные резервы, валютные интервенции и т.д.

**Keywords:** currency policy, currency regulation, Central Bank, currency control bodies, international reserves, currency interventions, etc.

Не все задачи, которые должны решать центральные банки, имеют одинаковую важность: некоторые из них имеют приоритет над другими, и эти приоритеты могут изменяться со временем. Более того, цели не всегда согласуются друг с другом, что ставит перед денежными

властями задачу нахождения компромисса. С данной проблемой сталкиваются все центральные банки: антиинфляционная политика может конфликтовать с попытками обеспечить низкий уровень безработицы, поддержать банковскую систему или повысить конкурентоспособность отечественной продукции на внешних и внутренних рынках за счет искусственного занижения реального курса национальной валюты.

Валютная политика государства отражает как внутренние, так и внешние экономические интересы страны. Необходимость комплексного анализа валютного регулирования и контроля обусловлена тем, что нормативные акты, регулирующие валютный контроль, охватывают различные отрасли законодательства. Большинство из этих актов имеют подзаконный характер и были приняты на разных этапах рыночных реформ, что приводит к их внутренним противоречиям и множеству. Поэтому всестороннее исследование вопросов, связанных с применением и совершенствованием валютного законодательства, способствует разработке подходов к эффективному развитию современного валютного законодательства.

На совещании, посвященном вопросам оптимизации и улучшения валютной политики, Президент Республики Узбекистан Шавкат Мирзиёев обозначил основные механизмы, направленные на увеличение финансовых резервов, которые должны способствовать развитию производства и привлечению новых инвестиций. Глава государства отметил, что "Узбекистан должен эффективно использовать существующие валютные резервы и увеличивать их объемы благодаря разумной финансово-инвестиционной политике". Государственное регулирование валютных отношений отражает валютную политику государства и является частью его экономической деятельности.

Валютное регулирование является законодательной основой для реализации валютной политики государства. Эта политика, в свою очередь, является частью общей экономической, включая денежно-кредитную, стратегии страны, направленной на укрепление валютно-финансового положения, поддержание высокой платежеспособности и кредитоспособности, обеспечение притока иностранной валюты через внешнеэкономическую деятельность, предотвращение утечки капитала за границу, привлечение иностранных инвестиций и укрепление узбекского сума. Быстрые изменения в экономической ситуации страны в сфере внешней торговли и валютно-финансовых отношений с другими государствами, новые задачи валютного регулирования и недостаток практического опыта в решении возникающих вопросов подчеркивают важность изучения темы валютного регулирования и контроля.

В Узбекистане валютное регулирование устанавливает принципы проведения валютных операций на территории республики, а также определяет права и обязанности юридических и физических лиц в отношении владения, использования и распоряжения валютными ценностями, а также ответственность за нарушения валютного законодательства.

Валютное регулирование представляет собой как процесс, так и систему государственного управления валютной сферой экономики. Оно является важной частью валютной политики и включает в себя принципы, методы и формы, установленные государством для проведения валютных операций в стране. Целью валютного регулирования является повышение экономической эффективности и обеспечение финансовой и бюджетной безопасности.

Валютный контроль является компонентом единой государственной системы финансового контроля. Его работа связана как с национальными, так и с международными валютными системами, валютными рынками, а также с внутренними и трансграничными потоками валюты и капитала. Этот аспект финансового контроля имеет решающее значение для

стабильности валютного курса и денежного обращения в стране, состояния золотовалютных резервов, внешнеэкономического потенциала и, в определенной степени, инвестиционного потенциала экономики.

Вопросы сущности и общие принципы функционирования международного валютного рынка, а также деятельность его отдельных участников были исследованы в работах таких авторов, как М. Фридман, К. Лука, Д. Пул, Ф. Вернер, Р.Н. Мак Каулей и Р. Брэдшоу.(2) Среди ученых-экономистов стран СНГ, которые анализировали особенности функционирования валютного рынка и работу коммерческих банков в области валютных отношений, особенно выделяются исследования М. Гилберта, О.И. Лаврушина, Л.Н. Красавиной, И.Т. Балабанова, И.Я. Носковой и Ю.Ф. Симионова. Некоторые теоретические и практические аспекты, касающиеся проведения валютных операций в коммерческих банках, освещены в работах Т.С. Расулова, Н.Х. Жумаева, Ф.Ф. Каримова, С.Э. Ширинова, Ж.М. Кудайбергенова и Э.А. Хошимова.

Валютный рынок и валютные отношения в современном виде начали формироваться относительно недавно, поэтому вопросы их регулирования и контроля с юридической точки зрения остаются недостаточно исследованными. При анализе правовой природы валютных отношений важно сначала определить, что подразумевается под правоотношением. В теории права нет единого мнения по этому вопросу. Некоторые ученые считают, что правоотношение представляет собой общественное отношение, регулируемое правовыми нормами. Сторонники этого взгляда подчеркивают, что любое правоотношение существует только как взаимосвязь между людьми и является специфическим видом общественного отношения, поведение участников которого закреплено юридически и обеспечивается силой государственного принуждения. Как показывает международный опыт, только страны с развитым экономическим и финансовым потенциалом способны решать серьезные финансовые проблемы без введения строгого валютного контроля за международными платежами и движением капитала. Несмотря на глобальную тенденцию к снятию валютных ограничений, текущее состояние экономики и финансов Республики Узбекистан, во многом подорванное неконтролируемым вывозом национальных ресурсов, не позволяет полностью отказаться от государственных мер валютного регулирования и контроля в настоящее время.

Валютный контроль – это меры, направленные на управление движением капитала и регулирование валютных операций. Страны вводят валютный контроль для предотвращения оттока капитала или защиты национальной валюты в условиях кризисов. Такие меры могут включать ограничения на вывоз капитала, обязательное лицензирование валютных операций и лимиты на доступ к иностранной валюте. В период экономической нестабильности, например, в 2019 году, Аргентина ввела строгие меры валютного контроля для предотвращения дальнейшего обесценивания песо и истощения валютных резервов.

В краткосрочной перспективе валютный контроль может быть эффективен для стабилизации валютного рынка и предотвращения финансового кризиса. Однако в долгосрочной перспективе жёсткие меры валютного контроля могут отпугнуть иностранных инвесторов и создать чёрный рынок для валютных операций. Кроме того, чрезмерный контроль может привести к снижению инвестиционной привлекательности страны, что ограничивает возможности для экономического роста.

В Республике Узбекистан валютный контроль и регулирование осуществляются Правительством страны, а также органами и агентами валютного контроля в соответствии с законодательством Республики Узбекистан и Министерством финансов. К органам валютного

контроля относятся Центральный банк Республики Узбекистан и исполнительные власти, назначенные Правительством. Агентами валютного контроля выступают Таможенная служба, Налоговая служба, уполномоченные банки, находящиеся под контролем Центрального банка, а также профессиональные участники рынка ценных бумаг, не являющиеся банками, включая регистраторов, подотчетные органам исполнительной власти в сфере рынка ценных бумаг. Правительство Республики Узбекистан координирует деятельность органов исполнительной власти, отвечающих за валютный контроль, и их взаимодействие с Центральным банком страны. Валютный контроль является составной частью единой государственной системы финансового контроля. Его работа связана как с национальными, так и международными валютными системами, валютными рынками, а также внутренними и трансграничными потоками валюты и капиталов. Этот аспект финансового контроля играет ключевую роль в стабильности валютного курса и денежного обращения, состоянии золотовалютных резервов, внешнеэкономическом и инвестиционном потенциале экономики.

Валютный контроль представляет собой специфическую форму государственного контроля, направленную на обеспечение соблюдения валютного законодательства. К основным элементам валютного законодательства Республики Узбекистан относятся:

- 1) Закон Республики Узбекистан от 11 декабря 2003 года № 556-II "О валютном регулировании (новая редакция)";
- 2) Нормативные акты валютного законодательства;
- 3) Нормативные правовые акты, издаваемые органами валютного регулирования (Правительством и Центральным банком);
- 4) Международные договоры, подписанные Республикой Узбекистан.

Основные принципы валютного контроля в стране включают:

- приоритет экономических мер в государственной валютной политике;
- исключение необоснованного вмешательства государственных органов в валютные операции резидентов и нерезидентов;
- единство внутренней и внешней валютной политики;
- согласованность систем валютного регулирования и контроля;
- защиту прав и экономических интересов резидентов и нерезидентов при проведении валютных операций.

Органы валютного контроля (таможенные, налоговые органы и казначейство) наделены полномочиями:

- проводить проверки соблюдения валютного законодательства резидентами и нерезидентами;
- проверять достоверность учета и отчетности по валютным операциям;
- запрашивать документы и информацию, касающиеся валютных операций и ведения валютных счетов, с обязательным сроком предоставления не менее семи рабочих дней;
- выдавать предписания об устранении нарушений валютного законодательства после их выявления;
- применять меры ответственности к нарушителям валютного законодательства и несоблюдающим акты органов валютного регулирования.

Основная цель валютного контроля заключается в обеспечении соблюдения валютного законодательства при проведении валютных операций. В настоящее время наиболее распространены внешнеэкономические отношения, и валютное регулирование в этой сфере способствует:

- защите экономического суверенитета;
- стимулированию роста национальной экономики;
- обеспечению экономической безопасности;
- эффективной интеграции экономики Республики Узбекистан в мировую экономику.

Валютное регулирование внешнеэкономической деятельности является одним из ключевых аспектов валютного контроля. Валютные расчеты резидентов осуществляются через специальные валютные счета в банках. В зависимости от их назначения валютные счета делятся на три типа. На транзитный счет поступает валютная выручка от экспорта, на специальный транзитный счет — валютные средства от импорта, а на текущий счет — денежные средства общего назначения. Каждый из этих счетов имеет свои правила валютного режима, что позволяет Центральному банку осуществлять валютное регулирование. Валютные счета нерезидентов могут открываться как в зарубежных, так и в местных банках, что не влияет на общую ситуацию. Расчеты с нерезидентами могут проводиться через их счета в соответствии с режимами конвертируемых и неконвертируемых счетов.

Таким образом, валютный контроль представляет собой часть более широкого контроля в области внешней торговли, который осуществляется государством комплексно. Этот вид контроля не может функционировать независимо от других видов контроля, таких как таможенный. Следовательно, особенности внешнеэкономического контроля определяются спецификой объектов, подлежащих контролю. Валютное регулирование в Республике Узбекистан является мощным инструментом, который может вывести экономику страны на новый уровень и, как следствие, улучшить благосостояние граждан.

Современная система обмена ценностями на первый взгляд является запутанной и довольно странной. Валютная политика страны определяет благополучие населения, приносит стабильность обществу, а также является средством реализации государственной деятельности через взаимодействие инструментов валютной системы. Её влияние распространяется через валютные операции, денежный курс, девальвацию и другие механизмы воздействия на национальные банкноты.

Следует отметить, что международные резервы также играют ключевую роль в поддержании стабильности экономики. Центральные банки накапливают резервы для использования в случае валютных колебаний или экономических кризисов. Международные резервы обеспечивают ликвидность и позволяют правительствам оперативно реагировать на внешние шоки. Например, Китай активно накапливает валютные резервы, что позволяет ему смягчать влияние внешних кризисов на свою экономику и поддерживать стабильный курс юаня на мировых рынках.

Тем не менее, накопление резервов также сопряжено с экономическими затратами. Замороженные резервы не участвуют в активной экономике, что снижает их полезность для краткосрочного стимулирования экономического роста. Поэтому управление резервами требует взвешенного подхода, при котором страна стремится к сбалансированному использованию активов для защиты своего платежного баланса и макроэкономической стабильности.

Регулирование движения капитала играет важную роль в поддержании стабильности финансового счета платежного баланса. В периоды экономической нестабильности страны могут вводить ограничения на вывоз капитала, чтобы предотвратить резкие колебания валютного курса и сохранить ликвидность в стране. Например, в 2018 году Турция ввела меры

**THE MULTIDISCIPLINARY JOURNAL OF SCIENCE AND TECHNOLOGY****VOLUME-5, ISSUE-4**

по контролю за движением капитала, чтобы стабилизировать курс лиры на фоне финансового кризиса. Эти меры помогли предотвратить дальнейшее падение валюты и защитить внутреннюю экономику от разрушительных последствий.

Однако ограничения на движение капитала могут иметь негативные последствия в долгосрочной перспективе. Инвесторы могут потерять доверие к экономике страны, что приведёт к сокращению потоков прямых иностранных инвестиций (FDI). Страны стремятся использовать более гибкие механизмы регулирования капитала, которые позволяют привлекать инвестиции, сохраняя при этом контроль над финансовыми потоками.

Таблица 1: Основные инструменты финансового регулирования

№	Инструмент	Описание	Пример применения
1.	Валютные интервенции	Купля-продажа валюты для стабилизации национального курса	Узбекистан, 2018 год
2.	Изменение процентных ставок	Повышение/понижение ставок для управления движением капитала	Бразилия, 2021 год
3.	Регулирование импорта/экспорта	Тарифы и субсидии для управления торговыми потоками	ЕС, США и Китай, 2019 год
4.	Валютный контроль	Ограничение на движение капитала для предотвращения оттока валютных резервов	Аргентина, 2019 год
5.	Управление резервами	Накопление международных резервов для стабилизации валютного курса и предотвращения кризисов	Китай, стратегия накопления резервов
6.	Регулирование движения капитала	Ограничение оттока капитала для предотвращения колебаний курса и кризисов	Турция, 2018 год

В практике валютного регулирования применяются такие инструменты, как девальвация и ревальвация валюты, валютная интервенция, коррекция учетных ставок национального банка, валютные ограничения, средства регулирования платежного баланса страны, режим конвертируемости валют. Эти инструменты позволяют странам эффективно управлять своими внешнеэкономическими операциями, поддерживать стабильность валютного курса и предотвращать экономические кризисы. Однако для успешного применения этих инструментов необходимо учитывать не только внутренние, но и внешние факторы, такие как международные финансовые условия, глобальные торговые отношения и динамика потоков капитала.

Применение инструментов должно быть сбалансированным, чтобы избежать чрезмерного давления на экономику. Например, слишком жёсткие меры валютного контроля могут отпугнуть инвесторов, а чрезмерное использование валютных интервенций может истощить валютные резервы. Таким образом, страны должны искать оптимальные пути для поддержания стабильности платежного баланса, которые будут учитывать их уникальные экономические и финансовые условия.

Для стран с переходной экономикой, таких как Узбекистан, использование данных инструментов особенно важно, так как они позволяют поддерживать макроэкономическую стабильность в условиях глобальной неопределённости и повышенной волатильности международных рынков. Гибкость и готовность к адаптации экономической политики позволяют таким странам избегать резких колебаний платежного баланса и обеспечивать устойчивый экономический рост.

Девальвация валюты. Девальвация валюты предусматривает целенаправленные действия соответствующих институциональных структур, которые предполагают снизить обменные курсы валюты собственной страны. Такое снижение используется, с одной стороны, для стимулирования потребительского спроса на внутреннем рынке, а с другого – для повышения конкурентоспособности и улучшения торговых позиций страны на мировом рынке.

Ревальвация валюты. Ревальвация валюты имеет противоположное содержание. Она связана с соответствующими действиями, направленными на повышение курса национальной валюты. Здесь преследуется цель удержать на внутреннем рынке потребительский спрос и стимулировать товарный импорт и прилив инвестиций.

Валютная интервенция. Рядом с девальвацией и ревальвацией, что являются достаточно жесткими, по существу, «хирургическими» средствами государственного вмешательства в сферу валютных отношений, широко используются и другие инструменты валютной политики. Одним из наиболее действенных из них выступает валютная интервенция. Активно употребляемый в мировой практике механизм валютной интервенции, санкционирован МВФ как норма межгосударственных валютных отношения, связан с операциями покупки и продажи собственной валюты или конкурентной валюты своей страны. Такие операции влияют на соотношение на валютном рынке спроса и предложения определенной денежной единицы и вызывают корреляцию ее обменного курса.

Валютная интервенция может осуществляться: - за счет использования собственных резервов валюты; - с помощью свопа-соглашения – договора с определенной страной по поводу получения кредита в валюте этой же страны, необходимой для проведения валютной интервенции; - за счет продажи ценных бумаг, размещенных в иностранной валюте. Коррекция учетных ставок Национального банка. Достаточно распространенным средством влияния на курсовые соотношения является соответствующая коррекция учетных ставок Национального банка, повышение которых ведет к росту (благодаря повышению спроса) курсов валюты, а сокращение к снижению этого курса.

Механизм воздействия учетной процентной ставки Национального банка на валютный курс осуществляется через операции Национального банка с коммерческими банками и другими кредитными учреждениями, учитывая краткосрочные государственные обязательства, такие как казначейские векселя, а также переучет коммерческих векселей. Учетные процентные ставки служат показателем доходности капитала в разных странах, которые имеют различные

уровни инфляции. Для точного определения доходности вычисляются реальные процентные ставки с учетом «эффекта Фишера».

Таким образом, при наличии надежной гарантии возврата капитала и процентов свободные средства будут инвестированы в страну с более высокой реальной процентной ставкой, что приведет к большему доходу и, соответственно, повысит привлекательность и стоимость этой валюты. Зависимость валютного курса от реальных процентных ставок объясняется объемами и степенью свободы капиталов, надежностью новых активов по сравнению со старыми, а также перспективами изменения процентных ставок.

Валютные ограничения. Рассмотренные инструменты валютной политики служат средством экономического воздействия государства на динамику курсового соотношения своей валюты. В дополнение к этому в практике валютных отношений активно применяются методы прямого вмешательства в формирование обменных курсов. Это касается валютных ограничений, представляющих собой систему нормативных правил, регулирующих права граждан и юридических лиц на обмен национальной валюты на иностранную и проведение других валютных операций. Валютные ограничения могут использоваться для контроля за движением капитала, блокировки валютной выручки, а также для регламентации вывоза валюты гражданами в туристических поездках и т.д.

Механизм регулирования платежного баланса. Влияние на валютные курсы также осуществляют составные элементы механизма регулирования платежного баланса страны, включая экспортные субсидии, таможенные тарифы, налоговые льготы, страхование от потерь, вызванных колебаниями валютных курсов и прочее.

Конвертируемость валют. В системе валютного регулирования важное место занимает комплекс мер, обеспечивающих конвертируемость валют. Конвертируемость означает возможность свободного обмена национальной денежной единицы на другие валюты и предполагает возможность покупки и продажи иностранной валюты за национальную. Это понятие выходит за рамки только валютных отношений и охватывает широкий круг экономических проблем. Конвертируемость является неотъемлемым атрибутом рыночной экономики. Без нее невозможно обеспечить свободу выбора, что является основой рыночных отношений. Отсутствие конвертируемости национальной валюты лишает товаропроизводителей возможности участвовать в мировом рынке и международном разделении труда, а покупателей — возможности удовлетворять свои платежеспособные потребности.

Только так становится очевидным, что конвертируемость подразумевает открытость экономики, либерализацию внешней торговли и свободное движение капитала. В этом контексте сбалансированность экспортных и импортных операций достигается с помощью экономических методов, среди которых ключевыми инструментами являются валютный курс и процентные ставки банков. Таким образом, конвертируемость глубоко укоренена в системных взаимосвязях, формирующихся в основах рыночной экономики.

Режим конвертируемости кредитно-денежных единиц определяется институциональными нормами и является важным элементом валютной политики, проводимой государством. Кроме того, существуют общепринятые требования Международного валютного фонда относительно содержания режима конвертируемости.

В настоящее время лишь ограниченное число валют функционирует в режиме полной конвертируемости. Такой уровень свободы могут позволить себе только экономики,

конкурентоспособные на мировом рынке, обладающие сильной экспортной базой и развитыми внутренними денежными и инвестиционными рынками. При частичной конвертируемости на операции купли-продажи накладываются определенные ограничения. Согласно требованиям МВФ, эти ограничения не должны касаться платежей по текущим международным операциям, включая расчеты по внешней торговле, краткосрочные банковские операции, выплаты по займам и процентам, переводы прибыли от инвестиций и денежные переводы некоммерческого характера. Поскольку выполнение этих операций является характерным признаком конвертируемости, их ограничение не допускается в соответствии с требованиями Устава МВФ.

При внешней конвертируемости полная свобода валютных операций для расчетов с зарубежными партнерами предоставляется только иностранным физическим и юридическим лицам, которые могут свободно обменивать заработанную в одной стране валюту на любую другую иностранную и осуществлять переводы этой валюты за границу. В случае внутренней конвертируемости право на обмен национальной валюты на иностранную имеют только физические и юридические лица.

Центральный банк Республики Узбекистан (ЦБУ) играет ключевую роль в поддержании стабильности национальной валюты, сома (UZS), и в целом в экономическом развитии страны. Основные функции ЦБУ включают в себя:

- Регулирование денежной массы и процентных ставок
- Управление валютными резервами
- Осуществление валютного контроля
- Предоставление кредитов коммерческим банкам
- Надзор за финансовым сектором

Валютная и денежно-кредитная политика являются важными инструментами в поддержании макроэкономической стабильности страны.

Валютная политика ЦБУ оказывает значительное влияние на экономическое развитие Узбекистана. Она способствует:

стабилизации макроэкономической ситуации, сдерживанию инфляции, повышению инвестиционной привлекательности страны, росту экспорта, развитию финансового сектора.

Однако, валютная политика также может иметь и негативные последствия, такие как снижение конкурентоспособности национальных производителей, удорожание импортных товаров, рост цен на товары и услуги, повышение стоимости внешних заимствований.

В Узбекистане на протяжении последних лет активно проводятся реформы, направленные на улучшение внешнеэкономической ситуации. Эти меры включают как изменения в валютной политике (свободное плавание курса сумов), так и в денежно-кредитной политике, направленные на регулирование инфляции и укрепление финансовой системы страны.

Валютная политика Узбекистана в последние годы претерпела значительные изменения. До 2017 года страна придерживалась фиксированного валютного курса, что в долгосрочной перспективе создавало дисбалансы на рынке. Это сдерживало рост экспорта, а также ограничивало приток иностранных инвестиций. В 2017 году правительство Узбекистана, под руководством Президента Шавката Мирзиёева, приняло решение о переходе к свободному плаванию курса национальной валюты. Этот шаг способствовал росту гибкости экономики и увеличению конкурентоспособности узбекских товаров на международных рынках.

Переход к плавающему курсу сумов оказал непосредственное влияние на баланс внешней торговли страны. Девальвация валюты сделала узбекские товары более конкурентоспособными на международных рынках, что привело к увеличению экспортных доходов. В то же время, рост цен на импортные товары способствовал снижению спроса на них внутри страны, что в конечном итоге положительно сказалось на сальдо текущего счёта.

Однако плавающий курс создал новые вызовы для финансовой системы. Волатильность сумов привела к необходимости проведения регулярных валютных интервенций для предотвращения резких колебаний курса. Денежно-кредитная политика также оказывает значительное влияние на экономическое состояние страны через регулирование процентных ставок и контроль денежной массы в экономике. В Узбекистане целью денежно-кредитной политики является сдерживание инфляции и поддержание устойчивого экономического роста. Центральный банк Узбекистана использует изменения процентных ставок для управления движением капитала и поддержания стабильности национальной валюты.

Сдерживание инфляции через повышение процентных ставок способствует привлечению иностранного капитала в страну. В 2021 году Центральный банк Узбекистана повысил ключевую процентную ставку с целью борьбы с инфляцией, что привело к увеличению притока прямых иностранных инвестиций (FDI). Это положительно сказалось на финансовом счёте платёжного баланса. Повышение процентных ставок делает страну более привлекательной для иностранных инвесторов, так как они получают более высокие доходы на свои инвестиции в узбекские активы.

Однако чрезмерное повышение процентных ставок может оказывать негативное воздействие на внутреннюю экономику, сдерживая рост потребления и снижая инвестиции в реальный сектор. Это, в свою очередь, может негативно сказаться на состоянии текущего счёта, так как снижение внутреннего спроса приводит к уменьшению объёмов производства и экспорта.

Рост инфляции оказывает давление на текущий счёт платёжного баланса через увеличение цен на товары и услуги внутри страны. В условиях высокой инфляции национальные товары могут становиться менее конкурентоспособными на мировых рынках, что приводит к снижению экспортных доходов.

Валютные интервенции представляют собой один из основных инструментов, используемых Центральным банком Узбекистана для поддержания стабильности курса национальной валюты и смягчения внешнеэкономических шоков. В условиях нестабильности на мировых

рынках или в случае резких колебаний валютного курса центральный банк проводит интервенции, покупая или продавая иностранную валюту для стабилизации курса сумов.

Валютные интервенции могут оказывать как краткосрочный, так и долгосрочный эффект на платежный баланс. В краткосрочной перспективе интервенции помогают предотвратить резкие колебания курса, что способствует стабильности торговли и движения капитала. Однако длительное использование интервенций может привести к истощению международных резервов страны. Например, в 2020 году, на фоне пандемии, Центральный банк Узбекистана провёл серию интервенций для поддержания стабильности сумов, что потребовало использования значительной части международных резервов страны. Это временно стабилизировало курс, однако повысило риск истощения резервов в долгосрочной перспективе.

Центральный банк Узбекистана активно использует меры по регулированию денежной массы в экономике для сдерживания инфляции и обеспечения стабильности внутреннего рынка. Управление денежной массой включает контроль за объёмом денежных средств в обращении, что влияет на уровень инфляции, процентные ставки и движение капитала. Политика по управлению денежной массой напрямую влияет на приток и отток капитала, а также на баланс экспорта и импорта.

Снижение денежной массы может способствовать сдерживанию инфляции, однако при этом снижает внутренний спрос и объёмы производства. В 2021 году Центральный банк сократил объём денежной массы, что привело к снижению инфляции с 11,5% до 10,3%. Это оказало положительное влияние на финансовый счёт платежного баланса, так как стабилизация инфляции привлекла новых иностранных инвесторов.

Таблица 2: Влияние денежной массы на инфляцию и движение капитала в Узбекистане

№	Год	Денежная масса (сум)	Инфляция (%)	Приток капитала
1.	2020	20 трлн	11.5%	\$3.5 млрд
2.	2021	18 трлн	10.3%	\$4.2 млрд
3.	2022	17 трлн	10.0%	\$4.0 млрд

Центральный Банк Узбекистана предпринимает ряд мер по укреплению доверия к национальной валюте. К ним относятся:

- Прозрачная и предсказуемая валютная политика
- Сдерживание инфляции
- Увеличение валютных резервов
- Стимулирование экспорта
- Сокращение дефицита платежного баланса
- Проведение информационно-просветительской работы по вопросам валютной политики

Одним из ключевых факторов доверия к национальной валюте является ее стабильность. ЦБУ стремится обеспечить стабильность национальной валюты, чтобы защитить ее от резких колебаний и обеспечить ее покупательную способность.

Получение экспертной поддержки и консультаций

Привлечение инвестиций и кредитов

Укрепление финансовой системы страны

Согласование валютной политики с международными стандартами

Международное сотрудничество играет важную роль в укреплении доверия к национальной валюте и в целом в развитии финансового сектора страны.

Центральный Банк планирует и далее совершенствовать валютную политику, чтобы обеспечить стабильность национальной валюты, стимулировать экономический рост, повысить конкурентоспособность национальной экономики, создать благоприятные условия для международной торговли.

В будущем ЦБУ планирует внедрять новые инструменты валютного регулирования, такие как валютные свопы, репо-операции, инструменты управления рисками.

Также ЦБУ будет продолжать сотрудничать с международными финансовыми организациями и проводить информационно-просветительскую работу по вопросам валютной политики.

Перспективы дальнейшего совершенствования валютной политики могут включать несколько ключевых направлений, учитывающих современные экономические реалии и вызовы. Вот некоторые из них:

- Интеграция цифровых валют

С появлением цифровых валют центральных банков (CBDC) открываются новые горизонты для валютной политики. CBDC могут обеспечить более эффективные и безопасные платежные системы, снизить транзакционные издержки и повысить финансовую инклюзивность. Например, внедрение цифрового рубля в России или цифрового юаня в Китае демонстрирует, как центральные банки могут адаптироваться к новым экономическим реалиям. Цифровые валюты также могут помочь в борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма благодаря более прозрачным транзакциям.

- Учет криптовалют

С ростом популярности криптовалют центральные банки сталкиваются с необходимостью разработки стратегий для управления их влиянием на финансовые рынки. Регулирование криптовалют может включать налогообложение, создание правил для их использования и

интеграцию в существующую финансовую систему. Это поможет снизить риски, связанные с волатильностью криптовалют, и защитить инвесторов.

- Гибкая валютная политика

Гибкость валютной политики становится особенно актуальной в условиях глобальных экономических неопределенностей. Страны могут переходить к более свободным режимам валютного регулирования, позволяя курсам валют колебаться в ответ на рыночные условия. Это может способствовать смягчению внешних шоков и улучшению конкурентоспособности национальной экономики.

- Устойчивость к внешним шокам

Разработка механизмов для повышения устойчивости к внешним шокам — еще одна важная перспектива. Это может включать создание валютных резервов, поддержку национальной валюты в кризисные моменты и разработку стратегий для быстрого реагирования на изменения в мировой экономике.

- Улучшение коммуникации и прозрачности

Прозрачность и предсказуемость действий центральных банков играют важную роль в повышении доверия к их политике. Открытое общение о целях и инструментах валютной политики может снизить волатильность на финансовых рынках и улучшить экономические прогнозы.

- Синхронизация с фискальной политикой

Тесное сотрудничество между монетарными и фискальными властями может способствовать более комплексному подходу к экономической стабилизации. Например, совместные меры по стимулированию экономики могут оказать более значительное влияние на рост, чем отдельные действия.

- Устойчивое развитие и экология

Включение экологических факторов в валютную политику становится все более актуальным. Центральные банки могут поддерживать зеленые инвестиции и устойчивое развитие, разрабатывая программы, направленные на снижение углеродного следа и поддержку экологически чистых технологий.

- Международное сотрудничество

Углубление сотрудничества между центральными банками разных стран может помочь в управлении глобальными экономическими рисками. Совместные действия могут повысить финансовую стабильность на международном уровне и способствовать более эффективному реагированию на глобальные кризисы.

- Анализ больших данных и искусственный интеллект

Использование современных технологий, таких как анализ больших данных и искусственный интеллект, может значительно улучшить процесс принятия решений в области валютной политики. Эти инструменты позволяют более точно прогнозировать экономические тренды и оперативно реагировать на изменения.

Перспективы дальнейшего совершенствования валютной политики связаны с интеграцией новых технологий, учетом современных вызовов и необходимостью повышения устойчивости к внешним шокам. Гибкость, прозрачность и международное сотрудничество станут ключевыми факторами успешной реализации валютной политики в будущем. Центральные банки должны адаптироваться к быстро меняющемуся миру, чтобы обеспечить стабильность и устойчивый рост своих экономик.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Значение валютной политики меняется в зависимости от принятого режима денежно-кредитной политики. Так, например, в случае таргетирования обменного курса валютная политика становится доминантой деятельности регулятора, тогда как при таргетировании денежной массы или инфляции роль валютной политики уменьшается.

Составной частью валютной политики является валютное регулирование, которое является частью деятельности государства по регламентированию обращение валюты и юридическое закрепление валютной политики в виде валютного законодательства.

Валютная политика должна способствовать созданию в стране благоприятного инвестиционного климата и положительному приращению основных макроэкономических показателей и в первую очередь таких, как рост ВВП, снижение инфляции, минимизация нелегального оттока капитала за границу и формированию притока иностранных инвестиций страну.

Она направлена на достижение стабильности национальной валюты, сдерживание инфляции, повышение инвестиционной привлекательности страны и развитие финансового сектора. ЦБУ активно использует различные инструменты валютного регулирования, такие как установление официального курса национальной валюты, интервенции на валютном рынке, изменение учетной ставки и другие. В последние годы Узбекистан проводит политику либерализации валютного рынка, которая направлена на создание свободной конвертируемости национальной валюты. ЦБУ предпринимает ряд мер по укреплению доверия к национальной валюте, включая прозрачную и предсказуемую валютную политику, сдерживание инфляции, увеличение валютных резервов и другие.

ЦБУ активно сотрудничает с международными финансовыми организациями, чтобы получить экспертную поддержку и консультации, привлечь инвестиции и кредиты, а также согласовать валютную политику с международными стандартами. В будущем ЦБУ планирует и далее совершенствовать валютную политику, чтобы обеспечить стабильность национальной валюты, стимулировать экономический рост, повысить конкурентоспособность национальной экономики и создать благоприятные условия для международной торговли.

В заключении следует отметить, что валютная политика рассматривается как элемент макроэкономической системы, тогда как существует она и на микроуровне, а именно в коммерческих банках. В целом, основная роль валютной политики, является макроэкономическая роль, поскольку от состояния и стабильности валютной политики зависят многие экономические показатели.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Республики Узбекистан «О валютном регулировании». – Ташкент, 2004. -40 с
2. Закон «О внешнеэкономической деятельности» (новая редакция, принятая на второй сессии Олий Мажлиса второго созыва 26.05.2000г.).
3. Расулов Т.С. Валютные операции: теория и практика. -Т: Молия, 2001. -120 с.; Жумаев Н.Х. Международные финансовые отношения: Валютный курс и пути их регулирования. Учебное пособие/ Н.Х.Жумаев, Ж.М.Кудайбергенов. -Т: "Iqtisod-Moliya", 2006. -132 с.; Каримов Ф.Ф. Валютные операции коммерческих банков. -Т: "Укитувчи", 1996. -100 с.; Ширинов С.Э. Развитие международных расчетов предприятий и фирм РУзб. : 08.00.07.: Автореферат дис... канд.экономич.наук. -Т, 1998. -24 с.
4. Friedman M. Capitalism and Freedom, Chicago. 1962/ Cornelius Luka. Trading in the Global currency markets. – N.Y., 2005. -716 p.; David Poole. FX in 2009 – Has the world really changed? - London, 2009. -p. 7; Вернер Ф. Международное валютное право. - М., 1997. -С. 37; Robert N. McCauley The Euro and the Dollar / Bank for International Settlements. -Basle, 1997. -p. 74; Robert C. Bradshaw Foreign exchange operations of U.S. banks // Eleventh Annual Conference on Bank Structure and Competition. –Chicago, 1975. -P 18-36.
5. Наговицин, А. Г. Валютная политика / А. Г. Наговицин. - М.: Экзамен, 2017. - 510 с.
6. Исмаилов, М. Х. «Роль Центрального банка в стабилизации валютного курса». Журнал «Экономика Узбекистана», 2021.
7. Джумаев, Ш. «Финансовая политика Узбекистана: вызовы и решения». Журнал «Финансы и кредит», 2020.
8. Ахмедов, А. Ш. «Регулирование валютных операций в Республике Узбекистан». Ташкент, 2020.
9. Официальный сайт Центрального банка Республики Узбекистан. [cbu.uz](http://cbu.uz)