

[WWW.AGEOFBOOK.COM](http://WWW.AGEOFBOOK.COM)

!

Internet

.

.

.

.

,

.

,

.

, ,

,

.

!

,

.

00.000  
00

:  
· · · · · , · · · · · , · · · · ·  
· · · · · , · · · · · , · · · · ·  
:

00/00.0-0000 00.000.00

00 : / . . . -  
, · · · · · , · · · · · ;  
· · · · · , · · · · · . — : , 2005. —  
000 .  
ISBN 000-000-000-0

00.000

SBN 000-000-000-0

© · · · · · , 2005  
© · · · · · , 2005



- .....
- 1. ....
  - 1.1. ....
  - 1.2. ....
  - 1.3. ....
  - 1.4. ....
  - 1.5. ....
  - 1.6. ....
  - 1.7. ....
  - 2. ....
  - 2.1. ....
  - 2.2. ....
  - 2.3. ....
  - 2.4. ....
  - 2.5. ....
  - 2.6. ....
  - 2.7. ....
  - 2.8. ....
  - 2.9. ....
  - 2.10. ....
  - 2.11. ....
  - 2.12. ....
  - 2.13. ....
  - 2.14. ....
  - 3. ....

- 3.1. ....
- 3.2. ....
- 3.3. ....
- 3.4. ....
- 3.5. ....
- 3.6. ....
- 3.7. ....
- 3.8. ( ) , -
- 3.9. ....
- 4. ....
- 4.1. ....
- 4.2. ....
- 4.3. ....
- 4.4. ....
- 4.5. ....
- 4.6. ....
- 4.7. ....
- 4.8. -
- 4.9. ....
- 4.10. ....
- 4.11. ,
- 4.12. ....
- 4.13. ....
- 4.14. ....
- 5. ....
- 5.1. ....
- 5.2. ....
- 5.3. ....
- 5.4. ....

5.5. - .....  
5.6. .....  
5.7. - .....  
5.8. .....  
5.9. .....  
5.10. .....  
5.11. , .....  
6. .....  
6.1. .....  
6.2. .....  
6.3. .....  
6.4. .....  
6.5. .....  
6.6. , .....  
6.7. , .....  
6.8. .....  
6.9. .....  
6.10. .....  
6.11. .....  
6.12. .....  
6.13. .....  
7. .....  
7.1. . . - .....  
7.2. . . - .....  
7.3. . . - .....  
7.4. .....  
8. .....  
8.1. - .....  
8.2. .....  
8.3. , .....  
8.4. , .....  
8.5. .....  
8.6. .....  
8.7. - .....  
8.8. .....  
8.9. .....  
8.10. .....  
8.11. .....  
9. .....  
9.1. , .....  
9.2. , .....  
9.3. .....  
9.4. .....  
9.5. : , .....  
9.6. , .....  
9.7. , .....  
9.8. , .....  
9.9. - .....  
9.10. , - .....  
9.11. .....  
9.12. : , , , - .....  
9.13. : , , , .....  
9.14. : , , , .....  
10. .....  
10.1. .....  
10.2. - .....  
10.3. , .....  
10.4. , .....  
10.5. - .....  
10.6. , .....  
10.7. . . - .....  
10.8. .....  
5

8.6. .....  
8.7. - .....  
8.8. .....  
8.9. .....  
8.10. .....  
8.11. .....  
9. .....  
9.1. , .....  
9.2. , .....  
9.3. .....  
9.4. .....  
9.5. : , .....  
9.6. , .....  
9.7. , .....  
9.8. , .....  
9.9. - .....  
9.10. , - .....  
9.11. .....  
9.12. : , , , - .....  
9.13. : , , , .....  
9.14. : , , , .....  
10. .....  
10.1. .....  
10.2. - .....  
10.3. , .....  
10.4. , .....  
10.5. - .....  
10.6. , .....  
10.7. . . - .....  
10.8. .....  
6

10.9. ....

10.10. -

.....

10.11. , .....

10.12. ....

10.13. ....

*11.* - .....

11.1. ....

11.2. -

.....

11.3. . -

.....

11.4. . .....

11.5. ....

*12.* .....

12.1. ....

12.2. ....

12.3. ....

12.4. ....

12.5. ....

12.6. ....

.....

12.7. , .....

12.8. ....

12.9. ....

12.10. ....

12.11. ....

.....

*13.* .....

13.1. ....

13.2. ....

13.3. ....

13.4. ....

13.5. ....

.....

13.6. ....

13.7. -

.....

13.8. -

« , ».....

13.9. ....

,  
 ,  
 ,  
 ( ,  
 ).  
 » —  
 ,  
 :  
 — ;  
 — ;  
 — ;  
 — ;  
 — ;  
 — ;  
 ,  
 ,

,  
 .  
 ,  
 ,  
 .  
 ,  
 ,  
 ,  
 .  
 ,  
 ,  
 .  
 ,  
 ,  
 ,  
 ,  
 .  
 ,  
 ,  
 .

**I**

**1.1.**

2)

« »: 1)  
; 3)

( )

- 
- 
- 
- 

—  
—

( )

[4, . 11].

[4, . 11].

« ).

(

- ; , -
- ; -

**1.2.**

*(function)*

1. ; -

• ; : -

— ;

— ;

• ; ( ) ,

, ( ) ,

2. ; ( -

, ) .

• ; : -

— ;

— ; -

• ; -

— ;

— ; ;

- ; -
- ;

**1.3.**

- , , ; - , , ; -

- , , ; - , , ; -

• ; -

— ;

• ; ; , , -

• ; ;

• ; ; -

• ; ; ( -

• ; ) ; ( ) .

**1.4.**

, ;

. ;



- 1)
- 2)
- 3)
- 4)

[5, . 3].

1914 . — , 1950- —

30-

1913 .  
1950—1970-

1980—1990- — (20 % (24 % (7 %).

10 % . — 90- —

» . « « » » , «

128 — 50 90 303 80- 90-  
3447 192 ; 1981 . 2000  
1982 2002 . 1991 .  
3,47 % , — 6,02 % , 64,6 %

44 % . , 10 %  
, 186 % 17 %

126 %

XX .  
64 . , — 870 .  
25 %

— 12,7  
( ),

- 5—6 %;
- ;

1980—1990-  
27 %;

1960- — 1970-  
1990- 1

***1.5.***

1997  
« : »  
«

».

2000 .  
800  
7,5  
— 6,7  
— 1,5

- ;
- ;
- ;
- ;
- ;
- ;

• « ) » ( , -

1980 .

1979 .. 1986 .

1980- , 1986 .

« » ,

1) « »

1.6.

• ) ;

• ( ) .

( )

(Designated Order Turnaround (DOT) System).

1) « »

2)

3)

(, )

( )

« » 1991 .

« » « » .

1.7.

- 
- 
- 
- 
- 
- 
- 
-

— , , -  
; , , -  
; ; -  
; , : , -  
( ; , -  
, ); , -  
— , -  
, , -  
( , ( -  
( , - ( 55 % ), -  
, ), -  
, -  
, -  
, -  
• ; -  
• ; ( ); -  
• - , -  
• - , -

, - : -  
, ( - ), -  
, , -  
; ; , -  
, , -  
, -  
, -  
• -  
• -  
, - ( -  
, - ) — , -  
-  
: ( ), -  
( ( ), ), - , ( ), -  
( ), ( ),

1) ; - ;  
 2) ; - ;  
 3) ; - ;  
 • , : -  
 • ( ) ;  
 • , - ;  
 , , , ; -  
 , , , ;  
 ; -  
 ;  
 - , -  
 , , ( ) -  
 « ( ) . » « -  
 ».

— international finance  
 — world financial environment  
 — globalization of financial market

— financial revolution  
 — financial innovation  
 — financial instrument  
 — financial technology  
 — financial engineering  
 — agents of international finance  
 — the bank central  
 — international  
 monetary and financial organization

1. « ».  
 2. ? ?  
 3. ?  
 4. ?  
 5. « »  
 6. ?  
 7. ?  
 8. « »?  
 9. « ».  
 10. -

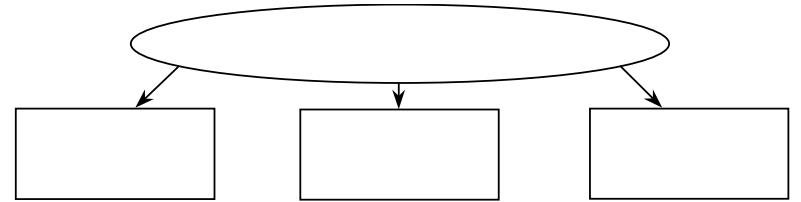
1. , , ?  
 2. ? , -  
 3. ? ?

1. — ∴ , 1993 / — .287.  
 2. — ∴ : — 2- „ /  
 3. — ∴ : , 2002. — 672 .  
 ∴ , 2000. — .509—554.

4. . . . . — 311 .
5. : . . . . — . . . . , 1998. — 768 .
6. - , 1998. — . 32—48, 692—735.
7. / . . . . — 2- . . . . — . . . . :  
 , 2000. — 608 .
8. . . . . — : . . . . , 2003. — 247 . / .
9. . . . . — . . . . ; 1992. — . 5—16.
10. : . . . . / . . . . , . . . . — . . . .  
 . . . . , 2000. — 432 .
11. . . . . — . . . . , 2003. — . 14—15.
12. . . . . — . . . . , 2002. — . 10—15
- ( . 304).
13. . . . . — . . . . , 2001. — 119 .
14. . . . . — . . . . / . . . . , . . . . — . . . . , 1999. — 288 .
15. — . . . . , 1996. — . 153.
16. . . . . — . . . . , 1992. — 240 .
17. — . . . . , 2001. — 784 . / . . . . -
18. . . . . — . . . . / . . . . -
19. — . . . . , 1997. — . 63. / . . . . -
20. — . . . . — . . . . , 2000. — 336 .
20. - . . . . — . . . . : . . . . , 2001. — 272 .

c

2.1.









1)

2)

3)

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

:

;

-

;

:

,

;

-

;

;

;

;

-

:

;

;

;

;

:

»

(

)

1979 .

1989 .

1 = 0,6242

+ 0,2198

+ 0,1976

+ 151,8

+ 1,44

+ 6,885

+ 1,332

+ 0,13

+ 0,008552

+ 1,393

+ 3,301

+ 0,08784

,

,

•

:

•

;

•

•

—

,

1

2002 .,

2.5.

,

1 2002 .

1999 .

«

»

1:1.

(

),

8  
 (hard),  
 (soft),  
 (

2.6.

1.  
 •  
 parity — PPP) —  
 « », ( )  
 20 2 400 100 24  
 •

•

2. ' ' : ,

3. , « ».

« » , —

« »

2.7.

1) : ;

— ;

— ;

2) SPOT (TOD i TOM);

— ;

— ;

— ( )

2.8.

1929—1933 .

1. — (pegged rate). ( 1 % )

100- ( )

1998 .

2. (limited flexibility).

3. 1995—1997 (more flexibility).

(freely fluctuating);  
 (managed fluctuating);

( ), ( ), ( )

2.9.

1)  
 2)  
 3)

2.10.

( );



$$\frac{\sum P_1 Q_1^{\text{DEM}} / \sum P_1 Q_1^{\text{USD}}}{\sum P_0 Q_0^{\text{DEM}} / \sum P_0 Q_0^{\text{USD}}} = \frac{S_1}{S_0}, \quad (2.1)$$

$$\frac{\sum P_0 Q_0^{\text{DEM}}}{\sum P_1 Q_1^{\text{DEM}}} = \frac{\sum P_0 Q_0^{\text{USD}}}{\sum P_1 Q_1^{\text{USD}}} \cdot Q$$

$$P_t^{\text{USD}} = P_0^{\text{USD}} (1 + r_t^{\text{USD}}) \quad P_t^{\text{DEM}} = P_0^{\text{DEM}} (1 + r_t^{\text{DEM}})$$

$$\frac{1 + r_t^{\text{USD}}}{1 + r_t^{\text{DEM}}} = \frac{S_1}{S_0} \quad (2.2)$$

) (Power Purchasing Parity).

10 % ( 1500 1650 DEM  
USD/DEM (1000 USD/ ).  
1,5 1,65.

[7, .565].  
1970—1975 . : — 160 %.  
38,5 %,  
0,202 1970 . 0,108 1975 .  
1975 . 0,110 [12, .377].  
2 %  
9,3 % . 1973 .



[7, . 569].

( ),

(+)

(-)

USD,

A

$$I = A(1 + i_{\text{USD}}). \quad (2.3)$$

$$I = A/R(1 + i_{\text{EUR}})F, \quad (2.4)$$

$\frac{R}{F}$

EUR/USD;

EUR/USD.

$$A(1 + i_{\text{USD}}) > A/R(1 + i_{\text{EUR}})F,$$

$$< A/R(1 + i_{\text{EUR}})$$

$$A(1 + i_{\text{USD}}) <$$

$$A = 100\,000 \text{ USD};$$

$$i_{\text{USD}} = 5,5\%;$$

$$i_{\text{EUR}} = 3,5\%;$$

$$R(\text{EUR}/\text{USD}) = 1,205;$$

$$F = 1,228.$$

$$100\,000 (1 + 0,055) = 105\,500 \text{ USD.}$$

$$100\,000/1,205 \cdot (1 + 0,035) \cdot 1,228 = 105\,475,52 \text{ USD.}$$

$$A(1 + i_{\text{USD}}) = A / R(1 + i_{\text{EUR}})F,$$

$F$  —

$$F = R + R(i_{\text{USD}} - i_{\text{EUR}}). \quad (2.5)$$

$- 0,035) = 1,22956.$

$$F = 1,205 + 1,228(0,055 -$$

[12, . 367].

**2.12.**

(12, . 172).

[12, . 170].

XIX

1867 ..

1. 1875 .., — 1878 . 1816 .. — 1837 .. — 1803 .

2.

3.

4.

5.

— 1/4

1/20

1. 5 (1/4 : 1/20 = 5).

6. 5 .

1. ) (

2.

3. 1850 1880 100 1850 1914 :  
370 1880 ., 1000 — 1913 .  
— 1914 .  
1922 . 30  
« » — 1929—1933 .

1931 ., 1933 . -  
 , , 1936 . -  
 - . -  
 , , , . -  
 , , , . -  
 70- , , -  
 35—45 % , -  
 , 1929 . -  
 41 %, — 60, — -  
 100 %. 1937 . -  
 122 %, 74 230 %. -  
 . -  
 , , 215 , [12, .175]. -  
 , , -  
 , , -  
 . -  
 , , -  
 , - , -  
 , -

30- -  
 : -  
 , , , -  
 , -  
 2.13. — -  
 , , -  
 , . -  
 10 -  
 (1913—1922), — 10 (1967—1976). -  
 (1929—1936), -  
 , -  
 — -  
 . ( -  
 .) , , -  
 : -  
 (1929—1936 .): -  
 1. , - -  
 2. , - -  
 3. : 1929 . 1936 . -  
 4. : -  
 50—84 %; -  
 , , -

5. « » , , -  
 -  
 1. 1929—1930 . (1929 — 1936 .) -  
 — 50—70 % . -  
 25—54 % , — 80 % . -  
 2. 1931 . -  
 , , -  
 3. 1924 . , -  
 1931 . , -  
 , , -  
 « » . -  
 21 1931 . 30,5 % . -  
 , -  
 ( ) , , -  
 , . -  
 , -  
 , -  
 4. 1933 . -  
 ( — 40 % , — -  
 55 % , — 75 % , — 20 % ) . -  
 (40 % -  
 5. 1934 . 40 % ( (

1929 .) 41 % , -  
 , 20,67 35 . -  
 , , , -  
 1933—1935 . 20 % . -  
 6. 1936 . -  
 7. -  
 : , , -  
 , , -  
 4 . 1929 — 1936 . — 36 % . 1 -  
 1936 . — , -  
 25 % . -  
 (0,038—0,044 1937 . ) , « -  
 » . , -  
 , , -  
 . -  
**2.14.** -  
 1929—1933 . -  
 — -  
 : -  
 , — , -  
 , , -  
 , , -  
 , -  
 : -  
 ; , -

• , - ;

• 1931 . : ( ) ;

• 1933 . : ,

• 1933 . : ,

1937 . 25

1937 . : 1938 . 41 % 1929 . 60 % , 43 % , 31 % .

1944 .

1970-

1. : ( IV, « , 1944 .» .

2. « — — » .

3. 1 % 0,888 ; (31,1 ) — 35 .

4. ( ) — 35 .

(±1 %),

... ( ) 10 %

« — — »

( - )

( 70 % 1949 )  
24,6 ,, 3,15

60- — 70-

1971 . 11,1 . 6

: — 35

, 15 1971 .

70- — , 60- —

, -

1976 .

1978 .

1. :

( )

2. 1969 .

( )

« — — », —

: — : ,

, ,

1981 . ( ) — 42 %, ( ) — 19 %, ( ) — 13 %.

, , 1981 .

2/3

( ),

3.

« »

« », « »

, , , , .

4.

: , ( ), ( )

( ).

(European Currency Unit),

« »

50-

18 1951 .



( , ) . 1957 .  
 1958 . , , , , , , .  
 60- .  
 1970- . 1 1973 . 1979 .  
 ( ) .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 . 80- . 1987 .  
 1988 . . 13  
 1 1990 .  
 , , , , , , , , , , .

( 1989 ) .  
 .  
 .  
 . 1 1990 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 1 1994 . 31 1998 .  
 ( , ) , 1993 . ( )—  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .  
 .

— 60 % , 3 % , : -

1,5 - , -

2 - , -

1997 . —

1 1998 . - -

( ).

».

1 1999 ., -

1:1. —

TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlements Express Transfer).

2002 ., 1 -

300 — -

25 : ,

10 , , 2004 . — , -

12 -

2004 . - , -

( , ),

UBS , 10- 300

5 %

1 %.

( )

.

-

25

1960-

1970-

1970-

( ),

( )

« »,

.

.

.

.

.

.

.

.

.

.

.

.

.

,

,

— International monetary system

— currency

— national currency

— foreign currency

— reserve currency

— hard currency

— current account

— capital account

convertibility

convertibility

— full convertibility

— internal convertibility

— external convertibility

— dollarization

— gold standart

— gold exchange standard

— European Monetary system

1.

2.

3.

4. ?

5.

6. ?

7.

8. ?

9.

10. ?

11.

12.

- 13.
- 14.
- 15.
- 16.
- 17.
- 18.

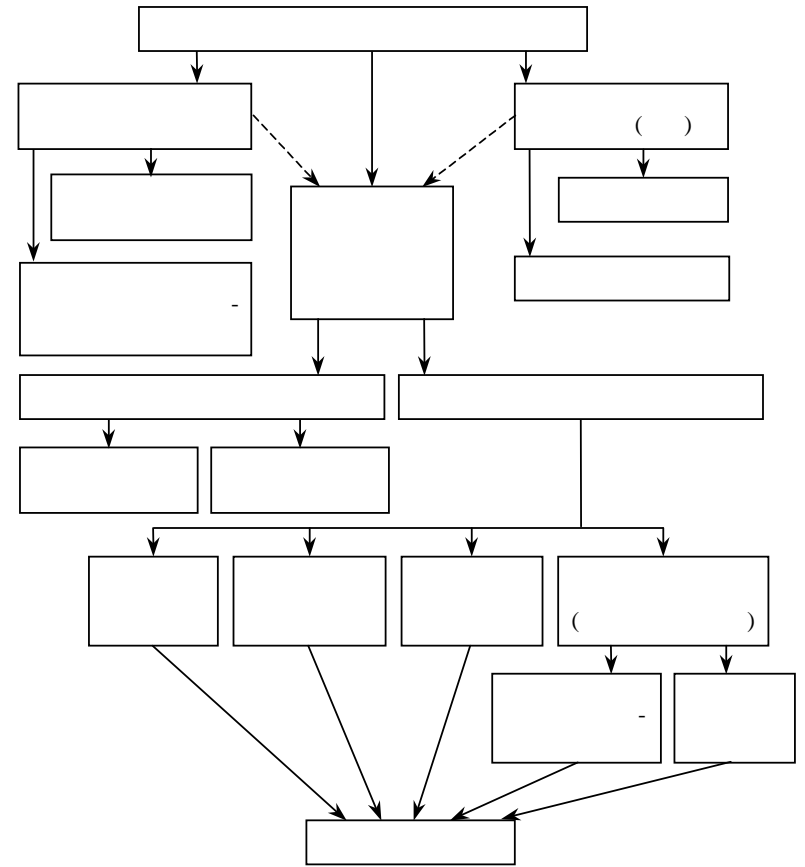
- 1. 1/20
- 1/40 ?
- 2. ?
- 3. 1973
- 4. ?

- 1. « », 2000. — 592
- 2. 1996. — 400
- 3. Financial Times. — , 1999. — 400
- 4. «LIBRA», 1993. — 95
- 5. 2002. — 480
- 6. 1999.
- 7. 1998.
- 8. , 2000. — 605
- 9. 1998. — 768

- 10. , 1998. — 963
- 11. / , 2003. — 777
- 12. ( ) . — , 2002. — 112
- 13. / . —
- 14. , 1994. — 496
- 14. / , 2001. — 538
- 15. — , 1998.
- 16. Review of the International Role of the Evro / Evropean Central Bank. Dec. 2002.

3.1.

( .3.1).



.3.1.

- - , :
- ;
- ;
- , ,

3.2.

( , , , — , ), -

.

, , , , , -

, , , , , -

, , , , , -

I. : — , -

( ), -

; , -

II. — , -

, ( )— , -

- , , -

( , , , , ), -

:

• , — , -

• , — , -

,

• : ( — ) . : -

• • • — — , - ; ;

• — ; , , -

— , — : , -

, — ; ;

• — ; , , -

; — ; , , -

• — ; , , -

• — ; , , -

• — ; , , -

• — ; ( ) ;

• ; — -  
 • — , ; -  
 • — - -

3.3. -

3) . (Cash flow) — ( -  
 : 1) , ; 2) ;  
 - - -  
 , - -  
 , - -  
 , - -  
 , - -  
 , - -  
 ; -  
 / ; -  
 ; -  
 ; -  
 ; -  
 ; -  
 ; -  
 ; -  
 ; -  
 ; -

• , , - -  
 , : - -  
 • ( ) ;  
 • ( - , ) ;  
 • ( - , ) ;  
 • ) ; -  
 • ; ;  
 • ; ;  
 • - ; ;  
 • ; ;  
 • - ; ;  
 • - ; ;  
 • - ; ;  
 • - ; ;

3.4.

- ; ( ) — , , -
  - ( , ) .
  - -
  - ;
  - ;
  - ;
  - ;
- 1) ;
  - 2) ;
  - 3) ( ) ;

- 1) • ; ;
  - 2) • ; ;
  - 3) • ; ;
  - 4) • ; ;
  - 5) • ; ;
- 60- ).



1) ;

2) ;

3) ;

4) ;

5) ;

6) ;

7) ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

( ; 50 ;

);

— ;

— ;

— ;

• ;

• ;

• ;

• , ( ; ) -

• , . -

• ( : , « ») — ;

• — ; , -

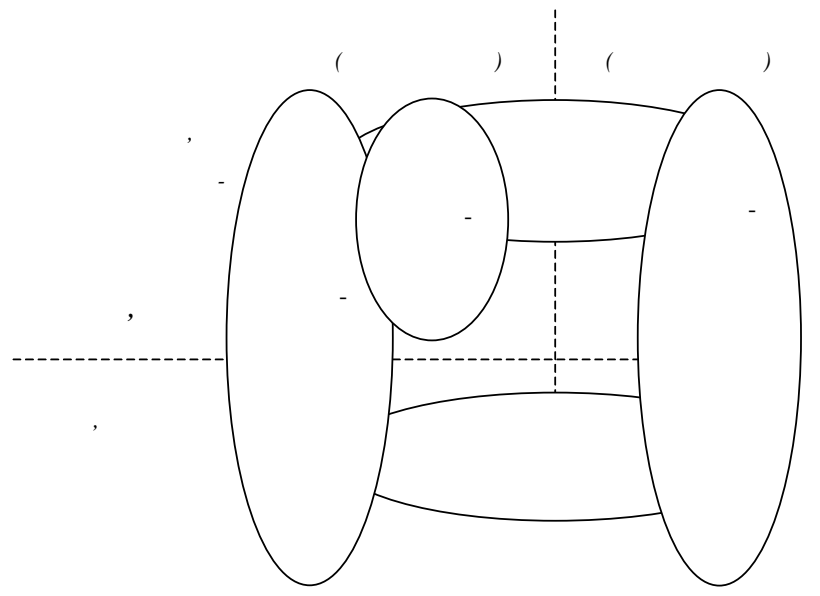
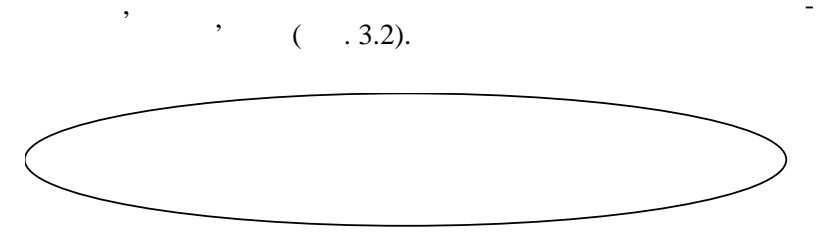
• — ( ) ( — ); -

• , , -

• [3, .306]: -

• ; ( - - - - - ) — - - - - -

• , - - - - -



.3.2.

» « « , « -

» « « , » -

( .3.3)

... ( ; ,  
 ) , ( : ,  
 ) , ( : ) .  
 , ,  
 .  
 ,  
 ( , : ) ,  
 :  
 • ( — ) ; ,  
 • , , , ( , - );  
 • , — ,  
 • — ;  
 , , .  
 . . . « ( ) » .  
 , , , , , ,  
 , , , , , , ,  
 . - , .

1) : ,  
 ;  
 2) ;  
 3) ( ; ) ,  
 , , : ;  
 — ( ;  
 4) ); ( -  
 ) — , ( ,  
 ( , , , , ) ;  
 5) , , , , ,  
 ( . 3.1.)  
 — .  
**3.5.**  
 — - ,  
 .  
 : ,  
 1. ( ) — :  
 / , ,  
 2. ( ) — ,  
 ( - ; ) .  
 .

1. — , -  
 ( ) , -  
 , . ,  
 , , — -  
 , , -  
 , -  
 2. — -  
 , ( ) -  
 ( ) ( ) , -  
 : -  
 ) — -  
 ( ) , -  
 ( ) -  
 « » (leverage effect), -  
 200 000 , . . 3 % , -  
 6000 . . 101 ( 1 %), 100. -  
 , 33,33 % - (6000 . . ) , -  
 33,33 % 99 ( 1 %), -  
 ) — -  
 ( , -  
 , ). -  
 ( -

),  
 - ( , - -  
 ). - -  
 , , -  
 ( ) -  
 , -  
 1) ( , -  
 );  
 2) ;  
 3) ( ) ;  
 4) ( ) ;  
 5) - ;  
 6) .  
 , 2/3  
 ; 1/3 ( ) — -  
 , ( ) .  
**V.** :  
 1) ;  
 2) , ;  
 3) ;  
 4) .  
**V.** :  
 1) ;  
 2) :  
 ( ) -  
 , , , -  
 , , -







,  
 ,  
 ,  
 - -  
 ,  
 - -  
 1/4  
 —  
 -  
 1914—1945  
 ,  
 ( , ),  
 :  
 • :  
 • , );  
 • ( );  
 • ( , ).  
 :  
 • ;  
 • — 70 %  
 — ( ) ;  
 • ( — ) ;  
 • ( , , ) ;  
 • ;

• — Yankee  
 Bonds ( , ) ;  
 - — ;  
 : ;  
 ;  
 :  
 • Salomon Brothers, Merrill Lynch, Goldmen Sacns, Shearson  
 Lehman, First Boston, Morgan Stanley.  
 ;  
 • , ( , ) ;  
 , — 3,5 %, — 1,08 % ;  
 • , ;  
 • , , ( ) ;  
 • :  
 • 1990- 41,9 % ;  
 • « » ;  
 • - ;  
 • ;  
 • ;



( , - ).

- ;
- ;
- ;
- ;
- ;
- ;

200 . (

).

- « - »;
- « - » ( );
- , ;
- ;

1868 .

1878 ., 100

- , 1950—1960-

;

- , - .

« » 1974 .

1970 .

1970-

1980-

1983 .

1986 .

; 1987 .

80-



• ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;  
 • ;

I — ( ) ;

II — ( ; ), ( );

III — « ; ».

3.9.

« » 15 1971 .  
 1976 .  
 1978 .

1. — :  
 2.

60 . ),

3.

46,5  
20

1.

1970-

(

2.

« »,

( 1970-

1980-

20 %

(10—15 %)

1999 .

3.

1998 . — 1994 . — , 20 %

1999 . —

1)

2)

3)

• ( );

• ( );

• ( );

( );

( );

( );

( 2500 [ ]; ( 80 % )

( 995); 12,5

50

83 %

77 %

70-

2003

« »

2003

• ;

• ;

• — ; — ( 1, 3, 6 )

— ;

— ;

• « » — ( 2000 368 ) 10

200 ( 379 )

• ;

• ( )

( , ) — , . . —

1—2 %

90-

Week»,  
 240 „ — 300 „  
 31,1035 ).

100 .  
 ( 20).

VII „ « » — 150 .  
 1804 .  
 N. M. Rotchild and suns,  
 Mocata and Goldsmi,  
 Ltd).  
 Standard chartered bank.  
 « »

« » 18 1997 . 637/97-  
 « » 24 1998 . 65.  
 ( , , , , )  
 ( , , , , )  
 ).  
 ( -  
 , , , , )  
 , , , , ,

• : — 995,0;  
 • — 999,0;  
 • — 999,5.

1000 ( )

100  
 1000  
 100  
 1000  
 10

1998 . « » , . 1 2003 . 22 , 12 ; « » , « » , « » , « » , 2000 . « » . 14 . « » 2003 .

( 370—375 . 2002 . 282—283 . ). , — world financial resources — international financial assets — international currency and financial flows — world financial market — international financial market — international currency market, international foreign exchange market

2—6 %

— « » ) .

bank credits — international market of  
 international share market — international fund market,  
 — international market of derivatives  
 — international money market  
 — international capital market  
 — euromarket  
 — Eurocurrency  
 foreign exchange reserves movement — international gold and  
 (financial) centre ( ) — international financial centre  
 — off-shore banking  
 — gold market

1. « ».
2. .
3. ?
4. . ?
5. ?
6. « » -
7. ?
8. ? -
9. ?
10. -
11. ?
12. , - , -
1. ? , ,
2. ? ?
3. ? ?

4. .
- I*
1. :
2. -
3. —
4. .
5. .
6. .
7. -
8. .
9. .
10. .
11. .
12. .
13. -
14. .
15. .
16. .
17. .
18. .
19. -
20. .
- 2*
- , ,
- 1—3
- 3*



1. «...», 2003. .2.
2. , 2002. — 311 .
3. . — ., 1999. — . , .5.
4. : . . — : . , 1998. — 768 .
5. „ . . . . . : -  
 , 2002. — .4.
6. ; . . . . / . . . . , 2003. — .51—  
57, 279—293.
7. : . . . . / . . . . , 2003. .2.
8. / . . . . -2- . . . . — :  
 , 2000. — .8.
9. . — : . . . . , 2000. .1.
10. . . . . — : . . . . , 2003. — .38—47.
11. : . . . . : -  
 . . . . — : . . . . , 2001. — 119 .
12. : . . . . , 2002. — .1, 2.
13. . . . . — : . . . . - , 2000. — .1, 13.
14. - , 2002. — 535 .
15. - . . . . „ . . . . : . . . . , 2001. — .1.

« ».

4.1.

1,4

( ).

30—40

•

•

•

•

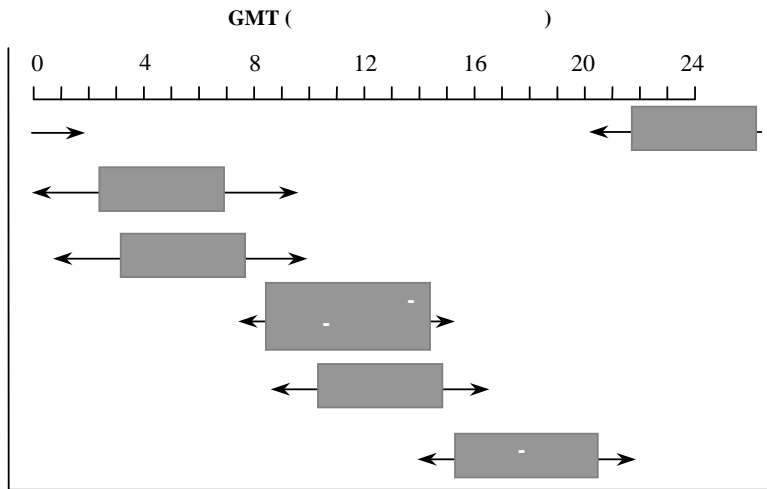
•

•

•

24-

( .4.1).



.4.1.

Reuters Dealing 2000-1;  
 Reuters Dealing 2000-2.





Citibank ( ), Deutsche bank  
 ( ), Commerzbank ( ), ING Barings ( )  
 15—20  
 / , . 4.1.  
 4.1

100 000—249 999	10
250 000—499 999	7
500 000—999 999	5
1 000 000	3

( ) .  
 / ( ) .  
 ( ) .  
 (The Federal Reserve  
 System) (Central European  
 Bank). (Deutsche  
 Bundesbank), — Bank of England, — Bank  
 of Japan.  
 3.5),  
 ( « »),

, ( )  
 , , ,  
 - :  
 , -  
 , -  
 , -  
 , -

»

—  
 , -  
 . 4.2.  
 , -  
 , -

r b s [12, . 10],

### 4.3.

- 1) :  
— ;  
— ;  
— ( ) ; ) :
  - 2) :  
— ;  
— ;  
— ;
  - 3) :  
— ( ) ;  
— ;
  - 4) :  
— ;  
— ( , -  
— );
  - 5) :  
— ;  
— ;  
— ;  
— ;
- , « »  
 ,  
 , « -







« »

[6, .87]. /

( )

« »

—

»

80-

1950-

1960-

( )

1970—1980-

[1, . 51].

4.3

1977—1998 .,

1977	18,3
1980	82,5
1983	119,0
1986	270,01
1989	590,0
1992	820,0
1995	1190,0
1998	1490,0

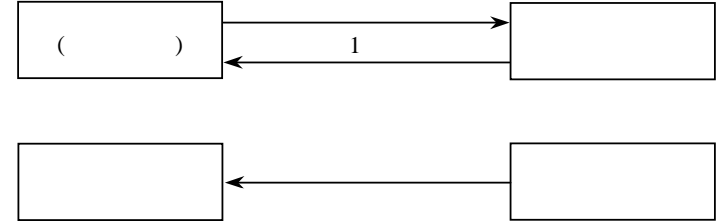
4.4.

«REUTERS», « »

( )  
( );

• ;  
— ( )

( . 4.2).



. 4.2.

« »

» :

«

- 1) ;
- 2) ;
- 3) ; ( )
- 4) ;

• ( );  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;

( ), : ,  
 , , -  
 , , : -  
 , , -  
 . ( )  
 .

(« ») .  
 , , .  
 ( , ). -  
 , ( , ), ( ) -  
 , ( , ), ( ) -  
 ( , ) = , -  
 , , -  
 .

\_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 «\_\_» \_\_\_\_\_ 200\_\_ .  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_

_____
_____
_____
_____

.4.3.  
 , \_\_\_\_\_  
 ( ) ( , ) -  
 , , ( -  
 ) , , . :  
 • ( ) — , :  
 • ; ( ) — , -  
 • ; ( ) — , -  
 , , ,  
 ) — ( -  
 , , ,

( ) .

. 4.4.

« ...» ( . 4.4).

XX

( ) .

N ( . 4.4).

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

«\_\_» \_\_\_\_\_ 200\_\_ .

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

( ) \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

. 4.4.

N ») , (« »), (« , »).

(

)

—

XVI

(cheque) —

;

(

—

—

.

,

,

,

.

:

at the first	
Prior/or missing endorsement guaranteed	/

—

(

).

:

(

4.5).

—

(

)

N;

- ( *t th order fN*) — *N* -
- ; , ( *t th bearer*) — , ( -
- ).

Standart Bank Trade Street, 8 London	20-99-93 May 1, 1996
Pay Georg Mcdonald the Sum of one thousand pounds	
1000	
P. Allen	
10111	20-99-93
10324965	0000100000

.4.5.

- ;
- , - ,
- , .
- .
- « ».
- « »).
- « ».
- « ».

• . . —

» («*Smalltown k, t g ti bl* ,

*t f* »).

*N g t bl* », « / ».

: « » , «*Not*

« *rt fed*», , ,

( .4.6).

James C. Morrison 176 SHERIDAN DRIVE YOUR CITY, U.S.A.	130 2.15 710
Pay to the Order of	\$391.58 \$58.100 dollars
THE COMMERCIAL BANK YOUR CITY, U.S.A.	1996 Do not destroy James C. Morrison
1:710—00151: 0000345678—007	000039158 *****

. 4.6.

(stop payment).

guaranteecard). (check

60-

. 4.4

4.4

	-
	-
	-
(	-



( )	( )

*(Eurocheque)* —

60-  
 ( )  
 40  
 ( )  
 1991 . 21 ( 1968 ).  
 60- XX

ss, h m s k, Citicorp. : VIS , merican  
 ( ) —  
 ( ) —  
 138 000  
 (Chase Manhattan Bank)

1960-  
 1973 . 239  
 13  
 ( ) Society for Worldwide  
 Interbank Financial Telekominication — SWIFT).  
 2400 115 - ( 110  
 ),  
 143

« » « »  
 239 15  
 . 1992 .  
 3000 80  
 ( . 4.5).  
 4.5



(Message = )

100,

300.

180.

« - »

( , ).

(head), (trailer), —

( ).

« »,

( ) ( )

Enhancement», US .

1. (Bilateral Key Exchange —

2. Select — SLS)

(Secure Login and

( )

4.5.

— ( ) ; ( )  
 ), — ( )  
 ( ) .  
 — , , —  
 .  
 Exchange — , ) ( . Foreign  
 ( , )  
 . , , , ,  
 , — , , ,  
 . —  
 :  
 ;  
 ;  
 — « ».  
 :  
 ;  
 ;  
 ( ) ;  
 , ;  
 , , ,

— . — .  
 , ;  
 ;  
 ( )  
 ) — ,  
 . —  
 .  
 [9, . 258—260]:  
 1. (pegged rate),  
 1 %  
 ( ) . 100-  
 1998 .  
 2. (limited flexibility).  
 3. (more flexibility).  
 :  
 — (freely fluctuating);  
 — (managed fluctuating);  
 — ,  
 : ( ) ,  
 ( ) , ( )  
 ( , ) . —

4.6.

( ).

« » ,

100.

, , ( ),

( )

, ,

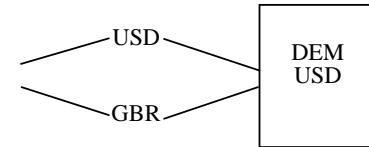
— .

—

( , ).

, ,

( ) ,



.4.7.

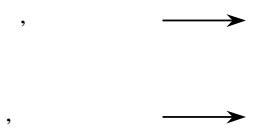
(AUD), (IEP) (NZD),

(EUR).

1) GBP/USD, 1,6870, 1,6870 :

2) — ;  
 3) , , . -

1) USD/EUR, 1,4085, :  
 2) 1,4085 ;  
 3) , , -

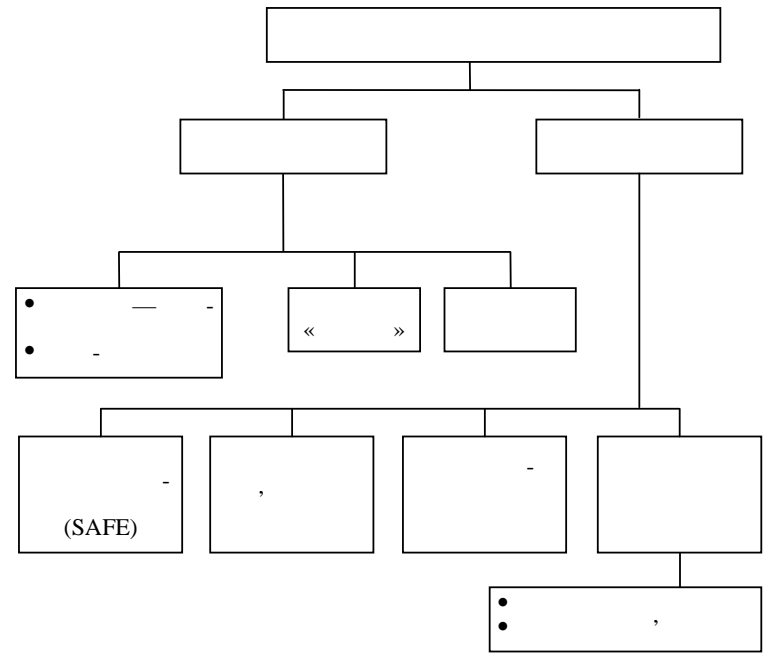


• « » , ;  
 • , ; — , -

4.7.

• ;  
 • ( . 4.8)  
 « », -

•  
 •



. 4.8.

. 4.6.

4.6

• • • • •	• (SAFE) • • • •
-----------------------	---------------------------------

--	--

1490 . . . . . 1998 . . . . .  
 ( .4.7). « »

4.7

	( - )
« »	/ /

4.8.

« » (on the spot),  
 « »

70 80 %

1992 .

[5, .223].

REUTERS

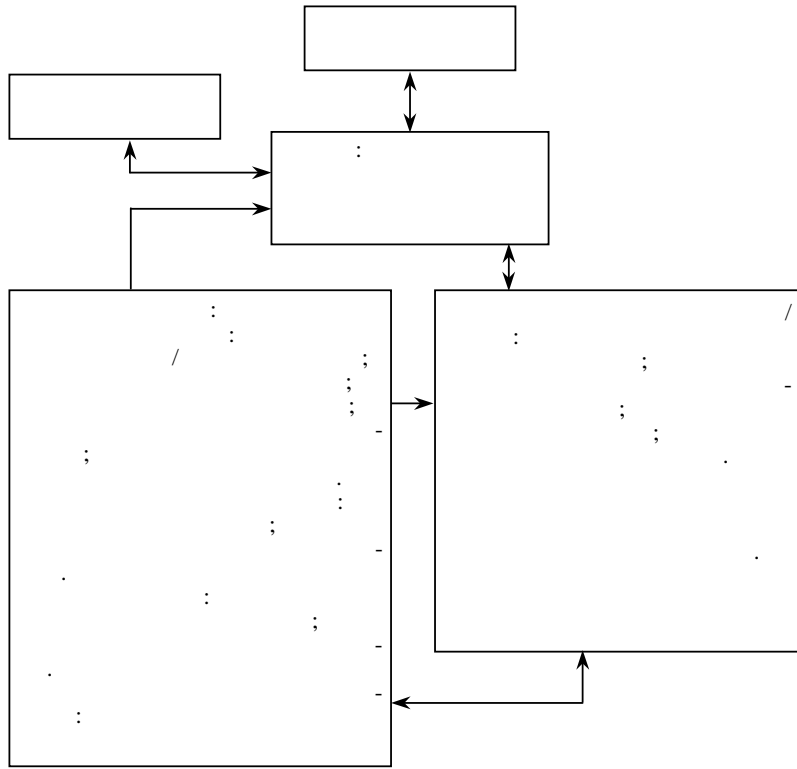
[5, .223].

REUTERS, DOW JONES TELERATE, BLOOMBERG

REUTERS

DOW JONES TELERATE,

( , ) 50—60



.49.

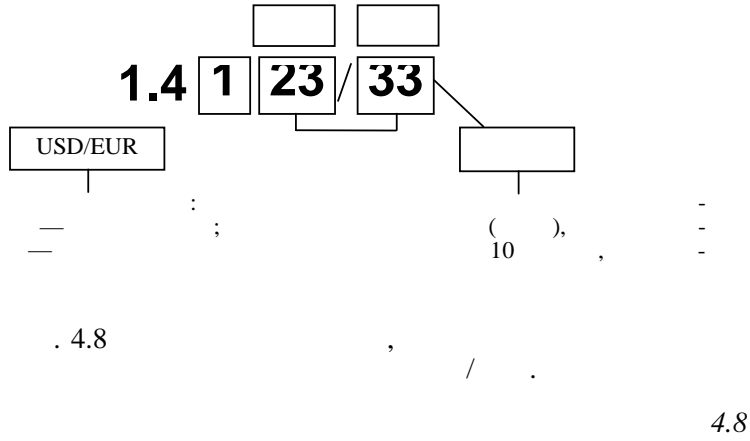
131,700 – 131,780.

- 1.
- 2.

131,780      131,700      1


« » ( ),





USD/EUR		
	USD, EUR	USD, EUR
	USD, EUR	USD, EUR

GBP/USD — (Cable);  
 USD/CHF — (Dollar US-Swiss);  
 USD/EUR — (Dollar US-EUR).

4.9.

• « »;

• ;

( ),

—

4.10.

( )

« ».

[14, . 190].

1. 1 = 1,6500  
 10 000  
 2. 1,65  
 24 750

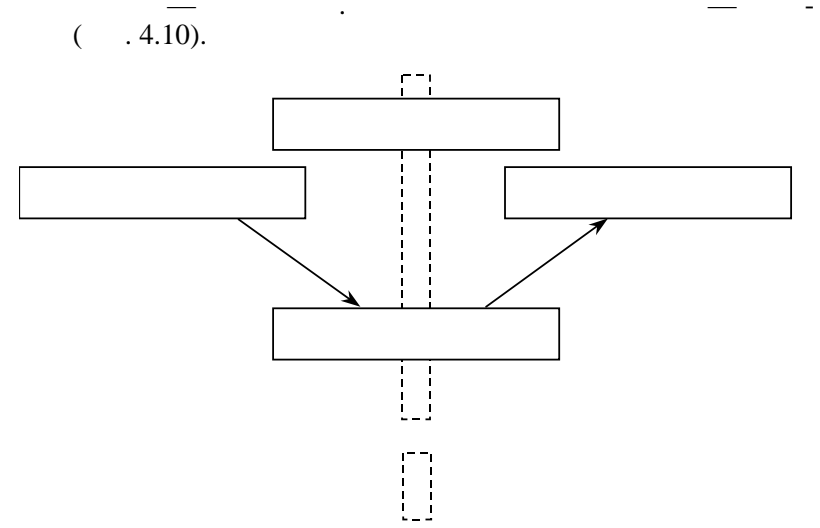
4 %  
 6 %

1,65 15 000

5

« » (out-right);

« » —



.4.10.

« »

;

;

;

;

;

« » —

« » ?

26 2005 ..

1. ?

2.

3. « »,

?

1.

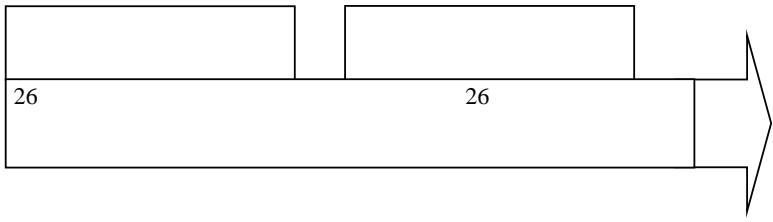
?

2. —

3. /

« » /

. 4.11 « ».



. 4.11. « »

. 4.11 26 2005 .

- 26 — 26 2004 . 26 2005 .

1. :

2. —

( )

**4.11.** ’

—

( ) , (MATIF). (SIMEX)

, , , , . -  
 , , , , , , . -  
 , , 1980 . 12 1989 . -  
 200 [5, .257]. 1980 . -  
 1989 . 100 % , , -  
 60 % , , -  
 80- -  
 — 1—2 1000 . -  
 [5, .258]. -  
 - -  
 - -  
 - -  
 ( ) , -  
 , , -  
 (over-the-counter), -  
 - , -  
 « ». -  
 , , -  
 M (International Money Market) -  
 , LIFFE (London International Futures and Options Exchange) -  
 (Chicago Board of Trade), F (Toronto Futures -  
 Exchange) , (Chicago Mercantile Exchange) , -  
 SFE (Sydney Futures Exchange) , L F , FF -  
 ( International Futures Exchange) , S ( Stock) -  
 , D (Deutsche Terminborse). -  
 , , -  
 ) ( -  
 . -  
 , , -

« » . -  
 , , , , . -  
 , , , , . -  
 . -  
 . 4.9. -  
 Performance bond). ( : , , -  
 4.9 -

	,	
-		
,		
		, -
		-
		-

« II» ( «put») (strike price)

4.12.

EUR/USD = 1,1200  
 « »  
 1,13.  
 0,0100

EUR/USD = 1,1300  
 1,12  
 0,0100

EUR/USD = 1,1200,  
 = 1,1200,  
 1,0000

EUR/USD = 1,1200  
 0,1200

EUR/CHF = 1,3500;  
 = 1,50;  
 - 1,4000);

EUR/CHF = 1,40.  
 :  
 — 0,1000 (1,5000 —  
 — 0,0500 (1,4000 —

— 1,3500); — 0,1000  
 (1,5000 — 1,4000); —  
 0,0000, ,

- 1) ;
- 2) ; 50 %;

- 1) «at the money» ( ) — ;
- 2) «out of the money» ( ) — -

- 3) «in the money» ( ) — ;

«at the money» «in the money»  
 «out of the money».

.4.10.

4.10

	« »	« »
--	-----	-----


• — ;  
 • — ;  
 MATIF, (PHLX),

2000 . 97 .

**4.13.**

( )

$$E.R.D = \frac{S_{pot} \cdot I.R.B. \cdot D_{ays}}{I.R.B.}, \quad (4.1)$$

*E.R.D.* (exchange rate differential) — ;  
 $S_{pot}$  — ;  
*I.R.D.* — (interest rate differential) — ;  
 $D_{ays}$  — ;  
*I.R.B.* (interest rate base) — ;  
 $\frac{360}{365/6}$  .

(1.2)

[14, .202]:

$$S_{wap} = S_{pot} \left[ \frac{1 + \frac{S.C.I.R. \cdot D_{ays}}{100 \cdot S.C.I.B.}}{1 + \frac{F.C.I.R. \cdot D_{ays}}{100 \cdot F.C.I.B.}} \right], \quad (4.2)$$

$S_{wap}$  — ( , );  
 $S_{pot}$  — ;  
*S.C.I.R.* (second currency interest rate) — ( *F.C.I.R.* (first currency interest rate) — ( ) );  
*S.C.I.B.* (second currency interest base) — ( *F.S.R.B.* (first currency interest base) — ( ) );  
 $D_{ays}$  — ;  
 (reciprocal rate)

( )  
 5 %,  
 — 1,7000. — 7 %.  
 (4.2) /

1,7000 - 1,6895 = 0,0105, 105  
 1,67 1 1,67 1  
 1 661 700,00  
 USD = 5 %, EUR = 3 %).  
 (4.2).

1 661 700,00

« »

**1.**

« ».

»

**2.**

1

1

**3.**

« »)

- 
- 

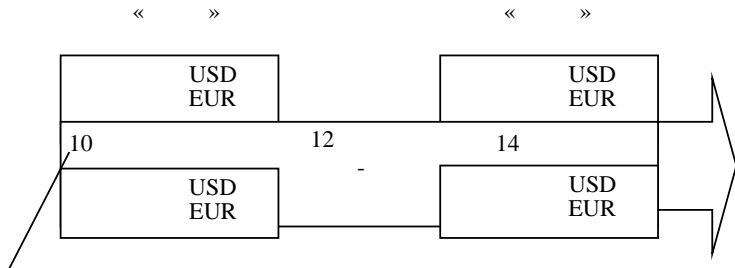
*(short dates)* —

« »  
( /N — overnight).



10  
USD/EUR 10

USD « »  
. 4.12,



. 4.12.

. 4.11.

4.11

	1	2	3	6	12

12 ».  
1, 2, 3, 6  
4, 5, 7, 8, 9, 10 11  
. 4.12.

/N — (overnight)		
T/N — « - » (tomorrow-next tom-next)		= -
S/N — - (spot-next)	-	-
S/W — - (spot-one week)	-	- =

« »

1995 . 43 %  
1998 . 60 %  
DEM/CHF?

DEM  USD  CHF

1, 2 2 , 1 2 , 1

USD/ 1		
USD/ 2		
-		
1/ 2	$\frac{2}{1}$	$\frac{2}{1}$
2/ 1	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$

1/USD	1	1
USD/ 2	2	2
-		
1/ 2	1 2	1 2

EUR/CHF.

USD/ 1		
USD/ 2		
-		
1/ 2	$\frac{2}{1}$	$\frac{2}{1}$
2/ 1	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$

USD/EUR = 1,7000/10,  
 USD/CHF = 1,5100/10.

EUR/CHF :  
 $\frac{B2}{A1} = \frac{1,5100}{1,7010} = 0,8877 .$

EUR/CHF :  
 $\frac{A2}{B1} = \frac{1,5110}{1,7000} = 0,8888 .$

0,8877/0,8888.

88,77/88,88.

CHF/EUR,

EUR/CHF 100

CHF/EUR :

$$\frac{B1}{A2} = \frac{1,7000}{1,5110} = 1,1251.$$

CHF/EUR :

$$\frac{A1}{B2} = \frac{1,7010}{1,5100} = 1,1265.$$

1,1251/1,1265.

112,51/112,65.

CHF/EUR -  
100

« »

**4.14.**

EUR/CHF, USD/EUR, USD/CHF.

EUR/CHF, USD/EUR, USD/CHF.

24

- foreign exchange market
- foreign exchange
- currency quotation
- « » — spot transaction
- spot rate
- forward exchange
- pegged rate
- floating exchange rate
- swaps
- outright forwards
- futures
- options
- arbitrage
- foreign exchange risks
- hedging

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
5. ?
6. ?
7. ?
8. ?
9. ?
- 10.
11. ?
- 12.
- 13.

1. « »?
- ) ; ;
- ) ;
- ) ;
2. -

CHF 1,4022/20;

JPY 105,20/40;  
EUR 1,6100/10.

) — ? ? ?  
 ) ? ? 4 ?  
 3. ( ) ?  
 ) ;  
 ) « »;  
 ) USD/CHF 10 .  
 4. 1 , -  
 ? ?  

GBP/USD
1,6210 1,6215

 5. 5 ? -  
 :  
 /  
 146.10 145.70;  
 146.15 146.20;  
 146.12 146.22;  
 146.20 146.30.  
 6. : -  
 :  
 / — 1,3500;  
 / — 1,50;  
 / — 1,40.

1. — : -  
 , 1999. — 376 .  
 2. : — . —  
 . — : « », 2000. — 596 .  
 3. ( «Reuters »): — : ,  
 2002. — 340 .  
 4. / .  
 . — : , 1996. — 456 .  
 5. Financial Times: — : ,  
 1999. — 400 .  
 6. — : LIBRA, 1993.  
 7. : .  
 . — : , 1999. — 317 .  
 8. ( «Reuters »): — : , 2002. — 198 .  
 9. : — 6- : ,  
 1994. — 784 .  
 10. , 1998. — 963 .  
 11. , 1995.  
 12. : , 1994. —  
 496 .  
 13. Australia: a financial gateway to Asia — Pacific / Conjoncture by  
 BNP Paribas. October 2000.  
 14. Walmsley, Julian. The Foreign Exehange and Money Markets  
 Guide / Wiley finance edition, 1994. — 513 .

5.1.

Faint, mostly illegible text on page 183, possibly containing a list or numbered points.

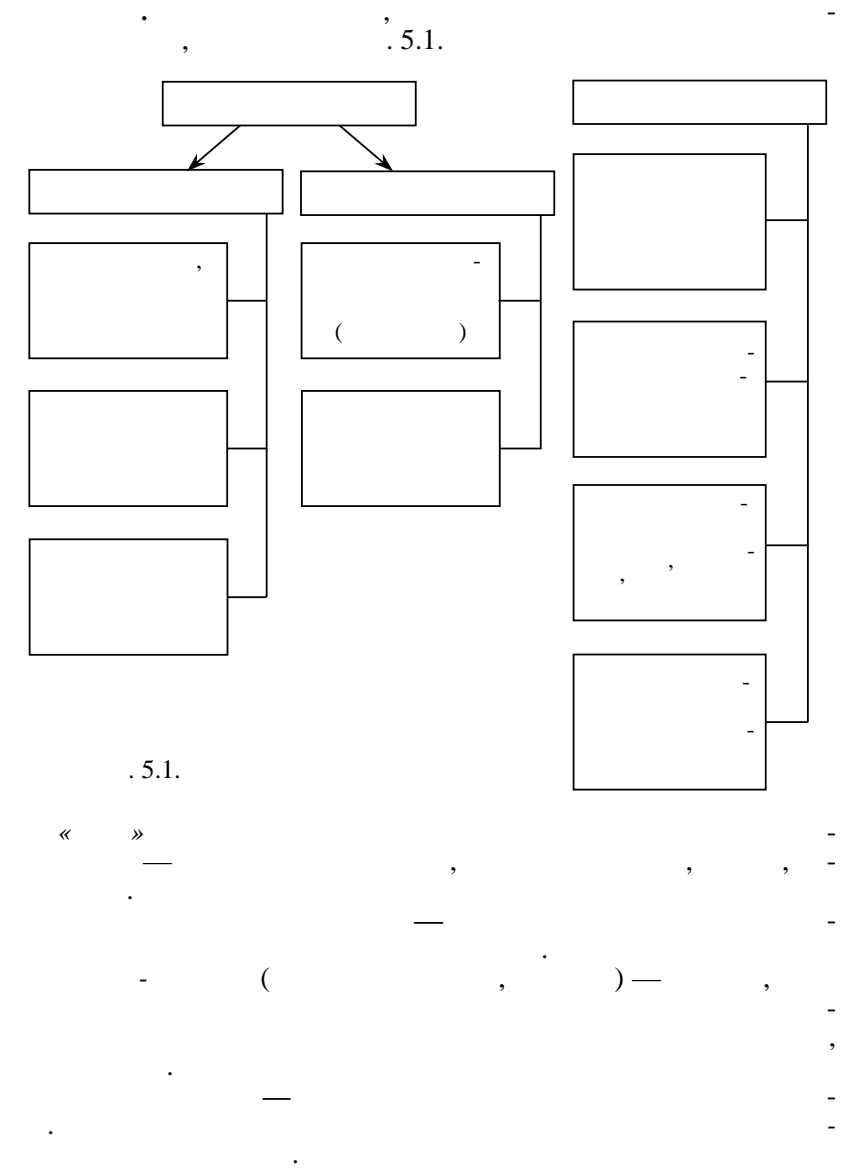
Faint, mostly illegible text on page 184, possibly containing a list or numbered points.







:  
 = + + ,  
 ;  
 ;  
 ;  
 ;  
 :  
 ;  
 ;  
 ;  
 :  
 :  
 C = 1/2 + +1/2 ,  
 ;  
 ;  
 ;  
 = ,  
 :  
 ;  
 ;  
 ;  
 ( , ) ;  
 ( ) .



- ; —
- ; —
- ; ;
- ; ;
- ; ;
- ;

5.5.

- ; ;
- ; ( ; );
- ; ;
- ; ;
- ; ; ;
- ; ; ;
- ; ; ;

- ; —
- ; ; ;
- ; ; ; ;
- ; ; ; ;
- ; ( ( ); —
- ; ; ;

• ( hedge — , , );

7 « , , , — . ( »).

- — ; ; ;
- ; ; ;
- ; ; ;
- ; ; ;
- ; ; ;
- ; ; ;

5.6.





• — , , , , . -

• — , , , , . -

5.8.

— , , , , . -

• ( ). -

• - ;

• — . -

( ) ( ) , -

• , , ( );

• ;

• , , . -

• ( ) — , ;

• ( ) — , ;

• ( , , ; ) — , ;

• ( — , ;

• ). , , , , . -

• ( , ), , , , , . -

• , , ; , , ; (

• ). , , , , . -

• ; ; ; ; ;

•  
•  
•  
•  
•  
•

—  
—

•  
•  
—  
—

•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•

—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—  
—

• — , , ;

• , — ;

• — ;

• : — , - ;

• , - ;

• , - ;

• , - ;

• : — ( ) , , 60 % , , , , - ;

• — ( ) , , 90 % , , , , - ;

• , , , , - ;

• — ; -

• — ; -

• - ; , -

• : — -

• ; ( ) — -

• , - ;

• : — , -

• ; — -

• , — ; -

• : — ; -

1) — ; , -

• — ; -

• ; — -

2) — : ; , -

• — ; -







2.

3.

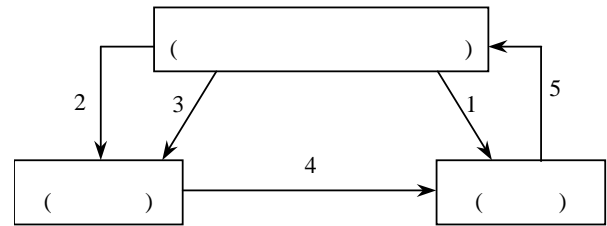
4.

- 
- 
- 
- 

5.9.

(factoring, . factor — ) —

( .5.5).



.5.5.

1- ( — ) . -

; ; ; : ; -

2- — - , -

3- — — (10—30 %) . (10—70—90 % ) .

4- — ( ) .

5- — . 70 90 %

(10—30 %)

2—4 %

— 120 .

0,5—2 % . -

18 , 95 % — 37

( « , » , ) ,

1) ( 2—3 ) ;

2) ( ) ;

3) 0,5—3 % ;

0,2—0,5 % .

• ( ) ; — ,

• ( ; ) — ,

• — ;

- — ; ,
- : 1) — ; 2)
- — ; ,
- — ; ,

**5.10.**

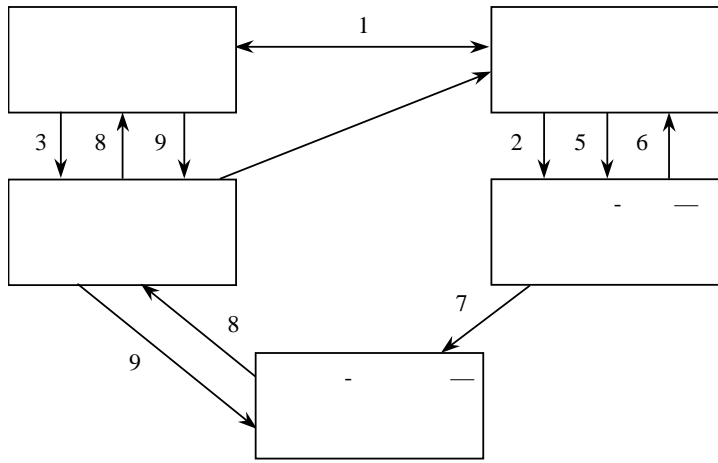
( . *a forfait* — , ) — , ( ) ,

( — ( ) ) — , — ,

( ) — ,

250 . .); ( — 6 5—7 ( 90—180 );

( . 5.6).



. 5.6.

1 — ; —

2 — ; —

3 — ; —

4 — ; —

5 — ; —

6 — ; —

7 — ; —

8 — ; —

9 — ; —

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

• ;

10 %

1) ;

2) ;

3) ;

4) ;

5) ;

« » « » ;

• ;

• ;

• ;

( . 5.1).

5.1

		( )
		( 500 )

... — : , 2002. — / . 385. . . . , . . . .

5.11. ,

( ) .

1960- (Bankers Trust). 40—58 %

1990- . ( « »

7 « »).

1980—1990-

1985 . 50 % — 22 %, — 18 %. 8 %, 43 % 48 % ( ).

« »

bank credits — international credit — international market of  
 monetary and payment terms of international credit  
 — creditworthiness  
 — paying capacity  
 — hedging  
 — regional risk — credit quality rating system  
 — rating of borrowers  
 — open account credit  
 — paper credit  
 — acceptance credit  
 — international leasing  
 — factoring  
 — forfeiting  
 — securitization

1. « ».
2. ?
3. ?
4. ?

5. -
6. « »
7. « »
8. ?
9. ?
- 10.
- 11.
- 12.
- 13.
- 14.
15. « »?

1. -
2. -
3. -
- I*
1. :
2. -
3. -
4. -
5. -
6. -
7. -
8. -
9. -
10. -

11. 2  
950 140  
20 13 %.  
10 11 %.  
? ?

1. — 2- , 2002. — 672 .  
2. , 2002. — 311 .  
3. « » ,  
1998. — 768 .  
4. — 2- , 2000. — 608 .  
5. , 2002. — 576 .  
6. , 2000. — 768 .  
7. , 1999. — 963 .  
8. 2001. — 204 .  
9. , 2000. — 856 .  
10. , 2003. — 616 .  
11. « » , 1999. — 720 .

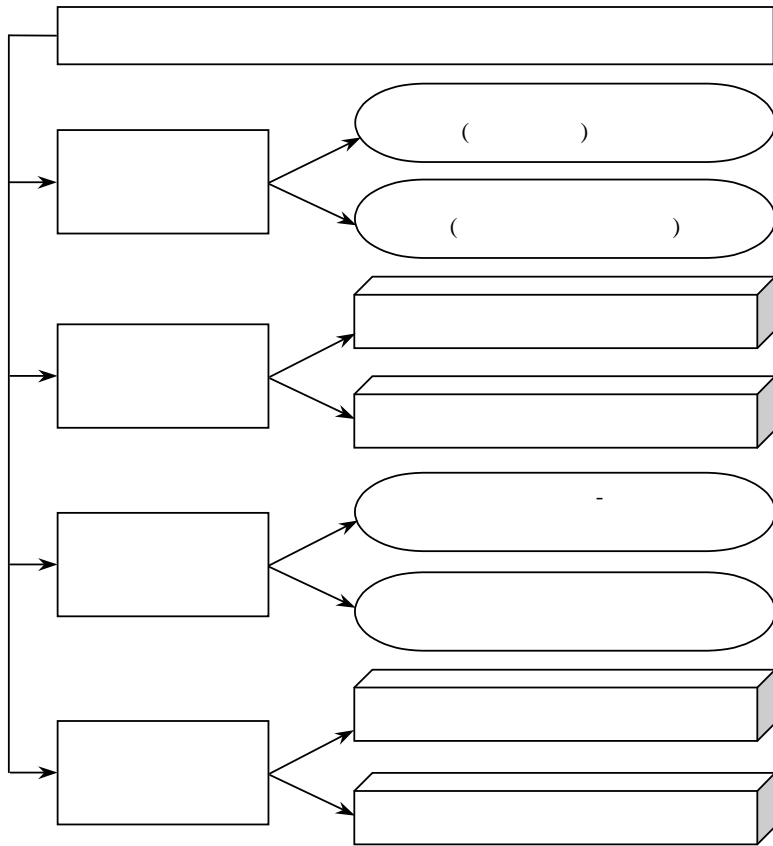
12. / .  
, 1997. — 497 .  
13. / .  
, 2001. — 784 .  
14. : . — :  
, 2002. — 535 .  
15. — ” : , 2001. — 272 .



6

6.1.

( . 6.1).



. 6.1.

- 1)
- 2)
- 3)

10 %

10 %),

( 10 %),

70-

1970—1990 .

( . 6.1). 80-

43 , — 149

6.1

( , )

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	14	34	83	76	283	369	358	448	439	600	717
	5	27	61	233	330	764	1163	1040	653	745	757

2002. — 213.

1 ( ) —

2001 .)

30



1999 .  
1913 .)

(

•  
•  
•

;

1990 .

159 , 1997 . 1998—1999 .  
341 (1998 . — 541  
.; 1999 . — 798 .),  
70 % ( . 6.2).  
)

1995—2000 .

4 .

6.2

- 1) — 18,5 . . ;
- 2) — 15,2 . . ;
- 3) — 14,2 . .

12 . .

	1999	2000		1999	2000
	246	337		293	226
	155	136		123	199
	93	62		59	—
	92	137		56	238
	44	—		36	—
	25	—		29	125
	20	—		27	—

: KPMG Corporate Finance (<http://www.kpmg.com>).

450 %: 54 . 1990 . 293 . 1999 .  
600 %: 22 154 .  
1990 , 1999 .  
— 97 64 359 .  
582 .  
, 8 39 .

1998—2000 . . . . . 10

- Vodafone — Airtouch (69,3 .);
- BP — Amoco (61 .);
- BP Amoco — Atlantic Richfield (25 .);
- Unilever — Bestfoods (20 .);
- Credit Suisse Group — Donaldson, Lufkin & Jenrette (12,4 .);
- Vivendi — Seagram (24 .);
- Vodafone — Mannesman (172 .).

1990—1999 . . . . . (254 .),

(304 .), (263 .)

(226 .).

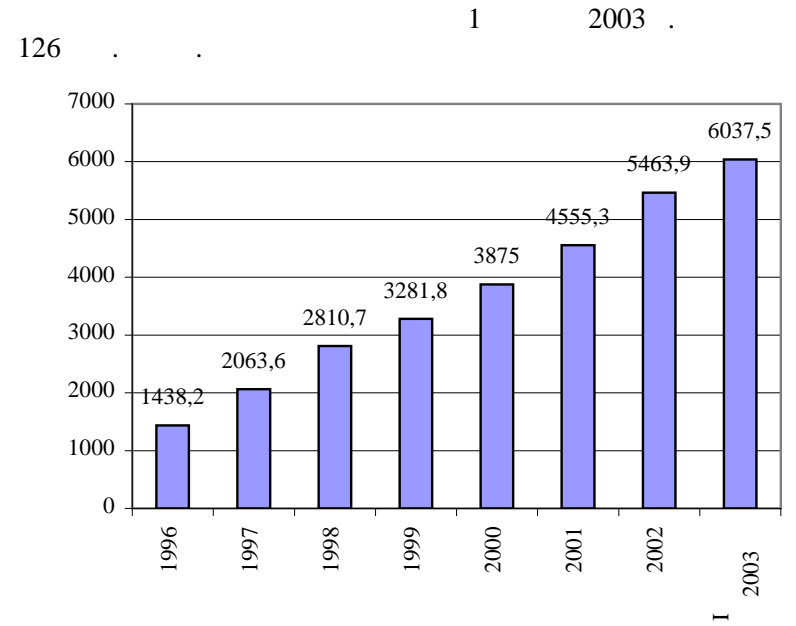
1993 1997 .

1998 . — 45,6

19,1 . . . . . 2000 .

1 2003 . 6037,5 . . . . .

(10,5 %) ( . 6.4, . 6.3).



. 6.4.

917,7 . (15,2 %)

(14,4 %).

2003 .

— 871

6.3

			%
1995		413,4	156,5*
1996		541,3	130,9
1997		625,4	115,5
1998		747,1	119,5
1999		471,1	63,1
2000		593,2	125,9
2001		680,3	114,7
2002		908,6	133,6
I	2003	573,6	208,0**

\* 1994 . — 264,1  
 \*\* 2002 . — 275,8

6.2.

6.3.

- Reuters, Telerate, Tenfore, Forex —
- Exshare, Telekurs —

- 1) ( );
- 2) —
- 3) ( ) — ( )

- 
- ( )
- ( )

6.4.

(developed markets)  
(emerging markets).

- 
- 
- 
-





\*

(2001 )

		, %**
	<b>28</b>	<b>56,3</b>
	7	44,7
	—	21,4
	—	7,3
	—	4,5
	—	3,2
	—	3,1
	—	3,1
	—	2,0
***	21	11,6
,	<b>126</b>	<b>37,5</b>
	—	2,2
	—	22,2
	—	12,1
	—	4,7
	—	4,9
	—	8,2
****	<b>28</b>	<b>6,2</b>
	—	2,6
	—	0,4

\*  
\*\*  
\*\*\*  
\*\*\*\*

: World Development indicators database, World Bank, 2001 (www.worldbank.org).  
World Economic Outlook. May 2001 // IMF, Washington, 2001. P. 157. World Economic Outlook Database, IMF, Washington, 2001 (www.imf.org).

1975—1979 . ( . 6.6).  
1999 . 90—350 % . 3 7 % ,  
6.6  
% \*

	1975—1979	1980—1989	1990—1994	1995	1996	1997	1998	1999
	5,9	43,2	108,7	132,6	156,2	207,9	222,8	178,9
	2,8	73	84,3	64,8	79,5	95,4	90,6	85,1
-	6,9	32,3	102,5	167,3	195,8	256,3	328,9	334,3

\*  
: Bank for International Settlements — 70<sup>th</sup> Annual Report. Basle, 2000. P. 90.

•  
•  
•  
•  
•

( .6.7).

6.7

	1990	1999	( 2000 )	( 2002 )
, %:	9,3	25	35	20
( )	65	42	36	46
	30	50	55	50
	5	8	9	4

2003. — .121.  
 100 /  
 2000 .  
 35 % , 18 %  
 , 7 %  
 30—50 %.  
 50 80 %.  
 6.5.

( ).

1980—1999

13

( .6.8),  
 2,5

23 118 %.

6.8

	1980	1985	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	<b>2728,0</b>	<b>4675,3</b>	<b>17782,1</b>	<b>20245,5</b>	<b>23104,0</b>	<b>26886,7</b>	<b>35886,7</b>	<b>32010,2</b>
	1448,1	2324,6	6857,6	8484,4	11308,8	13451,4	16773,0	15104,0
	379,7	978,7	3667,3	3088,9	2216,7	2495,8	4455,3	3157,2
	205,2	328,0	1407,7	1740,2	1996,2	2372,7	2955,0	2577,0
	54,6	79,0	522,1	591,1	674,4	991,5	1503,0	1446,6
	71,7	183,8	577,4	671,0	825,2	1094,0	1432,2	1270,2
	118,3	147,0	366,3	486,3	567,6	547,8	789,2	842,1
	37,6	90,0	433,6	402,1	575,3	689,2	693,1	792,3
	25,3	58,5	209,5	258,2	344,7	569,7	728,2	768,4
	29,3	59,4	356,5	378,7	468,7	603,2	695,2	640,5
( )	39,1	34,5	303,7	449,4	413,3	343,6	609,1	623,4
	222,2	213,1	1140,4	1405,3	1486,5	1820,0	2303,5	2176,6
	<b>2631,1</b>	<b>4496,6</b>	<b>15842,1</b>	<b>17955,6</b>	<b>20877,4</b>	<b>24978,9</b>	<b>32936,8</b>	<b>29398,3</b>
	—	—	42,1	113,8	206,4	237,1	319,7	591,0
	6,1	10,4	187,2	237,6	287,8	260,5	376,5	247,6
	9,2	42,8	147,6	217,0	255,5	160,9	228,0	226,2
	—	55,4	280,5	241,6	232,1	150,7	192,7	204,3
	3,8	7,4	182,0	138,8	41,9	114,6	306,1	148,4

	7,6	14,4	127,2	122,6	128,5	105,2	184,6	148,1
	13,0	3,8	90,7	106,5	156,7	91,7	154,0	125,2
	12,4	16,2	222,7	307,2	93,7	95,6	139,9	113,2
	—	—	15,9	37,2	128,2	20,6	41,4	38,9
	—	—	—	—	3,7	0,6	0,9	1,9
’	44,8	28,3	644,1	767,6	692,2	670,3	1037,7	767,1
’	<b>96,9</b>	<b>178,7</b>	<b>1940,0</b>	<b>2289,9</b>	<b>2226,6</b>	<b>1907,8</b>	<b>2981,5</b>	<b>2611,9</b>

: Emerging Stock Markets Factbook, IFC, Washington 1994—1999; World Development Report. Selected World Development Indicators. The World Bank, Washington, 2000. P. 274; World Federation of Exchanges (www.fibv.com),

1) ;  
 2) ,  
 1985—1999 .  
 18 23 .  
 :  
 — 9 20 .  
 88 %. 1990-  
 . 1997 .  
 1999 . 1997 .  
 2/3 ( . 6.8).  
 , 1998 .  
 1999 . 93 %.  
 (67 %)

75 %  
 20  
 ( 30 55 %  
 1980—2002 .).  
 (1988—1989 .).  
 1)  
 1980- ;  
 2)  
 ( 1995 .,  
 .)  
 1996—1998 . -  
 1995  
 1999 . ,  
 ,  
 ,  
 ,  
 ,  
 ,  
 ,  
 ,  
 60 %  
 1990 2002 .  
 675  
 1999 .  
 2000 . ,

—

60 %, 30—40 %, 30—

2—3 (bubbles),

« »

( )

1 . . . 3. . 2. // . . . 25. — . 515.

».

2000 .

6.9

6.9

2000

	2000	
/ , %		
0—5		
>5—10		
>10—20		
>20—30		

>30—40		
>40—60		
>60—80		
>80—100		
>100—150		
>150		
	22	45

: FIBV Annual Report 2000; IMF World Economic Outlook, May 2001; S&P/IFC Emerging Stock Markets Review January 2001.

6.9, 40—60 % , — 40—60 %  
/ » 2000 . 6,2 % [(1,88 . /  
30,35 .) 100 %].

. 6.9, ( , , , ,  
 , ) . 2—3  
 , , .  
 .  
 « / »  
 ,

1990- (1980—  
1990- ) (bank-based sys-  
tem), — (market-based system).  
**6.6.** , ,  
(emerging markets), 80 ( .  
. 6.4). 1980—1990- .  
— ,  
 , , , ,  
1) ( , , , , -  
, , ) ( , , , -  
, ( , , , -  
) ;  
2) ( , , ) , -  
3) ( , ) ; 100  
( 10 ( , , — ) .  
 , , —  
 , ,  
 , ,  
 , ,  
 , ,  
90- .

1990 1998 .

1990-

11 % 1996 . 7 % 1990 ,  
 (1999 . — 9 %). 1999 .  
 80- 1997 .  
 1990-  
 1990 . 1997 . 8 ( . 6.10).

6.10

	1990	1997	2001	1990	1997	2001	1990	1997	2001
	3268	59252	33384	852	25702	7532	179	136	116
	16354	255478	186238	5598	203260	64606	581	545	426
	32725	156695	126258	12212	52646	69661	199	198	167
	812	17586	9790	99	4033	935	294	248	204
	13645	72046	56310	783	7445	4282	215	295	249
<b>:</b>	<b>66804</b>	<b>561057</b>	<b>411980</b>	<b>19544</b>	<b>293086</b>	<b>147016</b>	<b>1468</b>	<b>1422</b>	<b>1162</b>

: Emerging Stock Markets Factbook, IFC, Washington 1998, 1999;  
 World Federation of Exchanges (www.fibv.com).

	1995	1997	2000	1995	1997	2000	1995	1997	2000
	4564	12135	31279	2770	7977	19305	65	143	225
	1235	1826	436	832	2165	535	18	872	845
	311	1613	3100	345	352	925	17	26	149
	2399	14975	11908	355	7684	12100	42	49	58
	15664	12786	9746	3630	7055	6898	1635	276	57
<b>:</b>	<b>24173</b>	<b>43335</b>	<b>56469</b>	<b>7932</b>	<b>25233</b>	<b>39763</b>	<b>1777</b>	<b>1366</b>	<b>1334</b>

: Emerging Stock Markets Factbook, IFC, Washington 1998, 1999;  
 World Federation of Exchanges (www.fibv.com).

50 %.

(1987—

2000 )

• ( )

); ( )

• ( )

• ( )

).

1990-

2—4

1997—1998

),

1995—2000

( )

( )

1995—2000 .., 84,08 % 75,34 %

(13,99 %), (14,73 %) (14,93 %).

(6,46 %).

**6.7.**

—

1611 ..

1973 ..

— 1987 .. 1990- — 1991 ..

38 1930- 8 (

NASDAQ)

1—2 ( .6.12).

	40	1
	8 ( . . . NASDAQ)	- 95 % NASDAQ
	8	80 %
	1 (2)	1973 . 1980- Tradepoint <sup>2</sup> , Tradepoint 1996 .
	8	
	1	1998 . ( ) , 2000 .
	1	1996 . ( ) .
	3	,
	1	
( )	1	

<sup>1</sup> Tradepoint Investment Exchange ( « 2000 . ») —  
<sup>2</sup> Tradepoint Investment Exchange ( « 1995 . Tradepoint ») —  
 ( ) ,  
 ,  
 55  
 Tradepoint .

	1	1990-10 — ( ) -
	4	, , ,
	1	
	1	, 1987 .
	1	
	9	- - -
	1	
	2	
	1	
	1	
	22	
	15	1995 . , 60
	1	
	1	
	1	
	1	
	1	
	1	
	3	) — (80 % -
	1	
	1	
	1	



. 6.12

	11	-
	1	
1	2	3
	1	
	1	1994 .
	1	
	1	
	1	
	1	1994 .
	1	
	1	

. 152. : . . . . — : , 2002. —

) / ( , , , , ,  
 , . ,  
 ) ( 2000 .  
 — 49. 180,  
 ) ( —  
 ),  
 (Chicago Board of Trade, CBOT),  
 (Chicago Mercantile Exchange, CME),  
 (Chicago Board Options Exchange, CBOE) —  
 LIFFE (London International Financial Futures Exchange).

80 % , ( )<sup>1</sup>,  
 , 50 % — 30 % ; 20 % —  
 ,  
 -  
 -  
 -  
 (36 %  
 2000 .),  
 (8 %), (10 %),  
 11 % NASDAQ<sup>2</sup> 2000 .  
 ( . 6.13).

6.13

( — 2000 .)

		, %
-	11442	35,7
	3157	9,9
	2577	8,0
	1447	4,5
	1270	4,0
	792	2,5
	770	2,4
	768	2,4
	640	2,0
NASDAQ	3579	11,2

<sup>1</sup> (World Federation of Exchanges) 1961 .  
 : -  
 -  
 2000 . NASDAQ) 42 -  
 51 ( 97 %  
 75 . 750 . 2001 . Federation internationale  
 des Bourses de valeurs (FIBV) — ( .),  
<sup>2</sup> NASDAQ

: FIBV Annual Report 2000. P., 2000. . 92.

6.14, NASDAQ. 6.14  
( — 2000 .)

NASDAQ	4239	487	4726
	2428	501	2929
-	2035	433	2468
	2055	41	2096
	1379	42	1421
	1330	76	1406
	1310	0	1310
	1021	164	1185
	1019	17	1036
	744	245	989

: FIBV Annual Report 2000. P., 2000. . 106

( ), NASDAQ ( ).  
1990- 10—20 NASDAQ  
44 ,, NASDAQ — 79 2000 .

1848 . — ,  
1919 . —  
1973 .  
1500 ),  
(LIFFE). 1998 . EUREX ( , Deu-  
tsche Termin Bo rse SOFFEX 1998 .)  
1999 . —  
(379 ).  
2000 . EUREX (445 ).  
1 (326 ),  
(236 ).  
(233 ) (231 )  
• - ( );  
• - ( );  
•  
1 1999 . — MONEP  
(Marche des Options Negotiables de Paris) , MATIF (Marche a Terme  
d'Instruments Financiers) —  
ParisBourse<sup>SBF</sup> SA ( 2000 . — Euronext Paris).

• « »

•

95—97 %

49 % (28 %)

77 % — — (13 %, 15 %)

1970—1990-

1. - 1972 .

( )

2. S.p.A. 63 % 8 % — 29 % — (1997 .)

3. 1997—1998 . 45 %,

4. « » 1998 .

8000.

5. 1993 . 50 % 1999 .

• « »

•

95—97 %

49 % (28 %)

77 % — — (13 %, 15 %)

1970—1990-

1. - 1972 .

( )

2. S.p.A. 63 % 8 % — 29 % — (1997 .)

3. 1997—1998 . 45 %,

4. « » 1998 .

8000.

5. 1993 . 50 % 1999 .

6. 1986 . (pri-  
vate limited company), 2000 . —  
( ) (public limited company).  
2001 .  
7. 2001 . IPO<sup>1</sup>  
8. *Euronext* 2001 . IPO  
9. 2000 . 2001 .  
(IPO)  
(Deutsche Borse AG)  
, 81 % , 10 % —  
9 % —  
Wertpapierbörse), (Frankfurter  
1896 .)  
(EUREX).  
10. Wiener Börse AG.  
11. *NASDAQ*  
( 2002 . —  
)  
(66 % 1998 .,  
49 % 1999 .), 17 %  
1998 .

<sup>1</sup> Initial public offering (IPO) —

2000 . 51  
18

« 18 », 18

6.8.

- (
- « » ( );
- ( );

( » ) (« - »)

« » « »

( ) .  
( )

( )

( ) ,

( ) — ( —

— ) .  
( — , —

« » ( ) ,

( « »

( )

1. 1986 .

2.

1986 .

«

»

1):

1)

).

2)

3)

4)

5)

(« »)

<sup>1</sup> (jobber) —

<sup>2</sup> (principal) —

6) (continuous trading).

(conti-

(NSC), (XETRA), (Computer Assisted Trading System, CATS), (CORES), (Stock Exchange Automated Trading System, SEATS).

6.9.

1990-

: 1998—1999  
40—50

200

180—  
1991—1995

51 %  
— 5 %.

— 7 %<sup>1</sup>. 6 %

<sup>1</sup> www.ifc.org

1) ( ) (domestic bonds), -

2) ; (foreign bonds), -

1960- ( ) -

Samurai Bonds — , Rembrandt Bonds — , Chocolate Bonds —

Shibosai Bonds — , Matador

Bulldog Bonds —

1960- : -

( ), ' 1960- : -

« » (Chocolate Bonds) 5 -

1980- ; -

( ) « 3 » (Samurai 20 -

10 100 .

( - ), 1990- ; -

500—700 « » (Yankee Bonds) -

80—90 % ( , -

(eurobonds) , -

1963 . 1946 . 1963 . ( —

Yankee Bonds) 18 14 1963 (Interest Equalization Tax, IET)<sup>1</sup>. -

1974 . 1965 .

(Voluntary Restraint Program).  
 1968  
 1990-  
 2/3  
 : Standard & Poor's Corpora-  
 tion Moody's Investor Service.  
 1)  
 2)  
 (International Primary Market Association, IPMA),  
 (International Securities Market Association, ISMA)<sup>1</sup>.  
 1  
 ISMA (1969 .) 1992 . ISMA «  
 » (Association of International Bond Dealers, AIBD).  
 ISMA ( ) ,

Euroclear Clearstream<sup>1</sup>.  
 (global bonds)  
 bonds) — (parallel  
 181 — ( ) 1989 .  
 (exempt securities),  
 (eligible securities).  
 (collateral bonds)  
 Tax and Loan Account, TT&LA).  
 1989 . 1996 .  
 80 . 1996 .  
 116,26  
 ( ) , ,  
 1 (1970 .) 2000 . Cedel.



).

roclear, Clearstream) (Fedwire). (Eu-

: Euroclear, Clearstream  
 Depository Trust Company (DTC).

« » (interna-

tional bonds) — bonds),  
 ( — notes).

• (floating rate);

• (fixed rate).

• (straight bonds) —

«plain vanilla» (

); (zero coupon bonds, ZR) —

• (deep discount bonds) —

• (retractable bonds) —

12—15 (3—5 );

• (partly paid bonds) — (15—30 %),

( 6—9 ).

• (dual currency bonds) —

( / ) (floating rate note, FRN).

(LIBOR — London Interbank Offered  
 Rate) « - » (prime rate),

(convertible bonds).

• ;

• ;

• ;

• ( 1980- 1970-

( , 5 , 1980- ) -  
 100 , 200  
 1990- 500  
 1997 . 800 , 1998 . — 1100  
 1999 . — 1600  
 ( .6.15). 77 %  
 6.15  
 , %

	1990	2000
	45,4	45,2
	17,8	18,0
	6,1	5,8
	5,1	3,7
	2,5	4,4
	20,3	16,5
	97,2	93,6
	2,8	6,4
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

.51. : . . — : , 2002. —  
 95 % ( - ,  
 ). 1990-  
 (straight bonds).  
 ( .6.16).  
 6.16

( )

	1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	.	%	.	%	.	%	.	%	.	%	.	%
	17	6	41	8	20	3	7	1	66	5	122	11
(bonds and notes)	246	94	496	92	554	97	671	99	1149	95	1016	89
	263	100	537	100	574	100	678	100	1215	100	1138	100

: Bank for International Settlements — 68<sup>th</sup> — 70<sup>th</sup> Annual Report. — Basle, 1998—2000.

1990-  
 1996—1997 . — 77—78 %, 1998—1999 . — 84—94 %. 2000 .  
 94 %.  
 1996—1997 .  
 16 %, 1998 . — 6 %, 1999 . 3 %  
 ( 1990 ). 2000 .  
 3 % ( .6.17).  
 6.17

( ), .

	1996	1997	1998	1999	2000
1.	411	449	570	1137	1066
( : )	243	258	280	491	535
	132	177	283	482	408
2.	16	15	12	13	16
3.	88	89	41	41	34
4.	22	21	55	24	22

:	537	574	678	1215	1138
---	-----	-----	-----	------	------

: Bank for International Settlements — 68<sup>th</sup> — 70<sup>th</sup> Annual Report. — Basle, 1998—2000.

2000 . ( ) 6,3 % , -  
 ( 40 % ) .  
 1990- 56—59 %  
 , 41—44 % —  
 « ( —  
 / 56/44; » — 59/41; — 49/51)<sup>1</sup>,  
 ( , ) ,  
 80—90 % ( , , -  
 ) .  
 (public sector securities)  
 ( , , -  
 ) .  
 2000 . 196 ,, 70 % ,  
 ( , ) 2000 .  
 1998 . 50—60 % ,  
 , 1999 . -  
 . 2000 . -  
 , , .

<sup>1</sup> 2000 .

2000 . -  
 2000 . -  
 ( . 6.18). 1990-  
 10 - 80 % .  
 6.18  
 ( 1998 .)

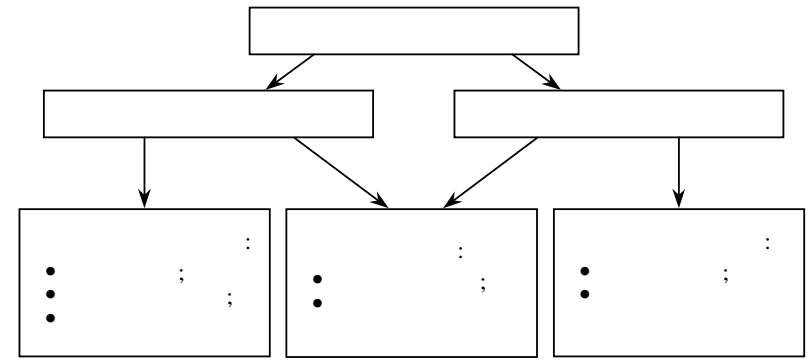
1. Deutsche Morgan Grenfell	10001,88	49
2. Morgan Stanley & Co Inc.	7004,43	21
3. Barclays Capital	6149,66	12
4. Dresdner Kleinwort Benson	5876,38	24
5. Goldman Sachs & Co	5841,24	8
6. JP Morgan	5676,78	19
7. Paribas	5438,07	16
8. ABN AMRO	5381,11	26
9. Warburg Dillon Read	5290,06	21
10. Salomon Smith Barney International	5276,85	12
11. Credit Suisse First Boston	4550,79	17
12. Commerzbank AG	4345,66	20
13. Bear Stearns & Co	3508,33	4
14. Merrill Lynch & Co	3146,23	12

15. Nomura Securities Co Ltd.	2593,10	11
16. DG Bank Deutsche Genossenschaftsbank	2301,58	15
17. HypoVereinsbankBayerische Hypound Ve-reinsbank AG	1777,43	11
18. ING Barings	1540,14	6
19. CDC Marches	1388,86	12
20. Lehman Brothers	1380,08	7

: Capital DATA Ltd., 1999.

2000 . 2001 .

**6.10.**



.6.5.

(aggressive portfolio)

••••• ( ) .

one basket» — «  
: «Do not put all eggs in  
».

( ) .

1997 . : — 28,5 %;  
— 29,7 %; — 12,8 %; — 22,6 %;  
— 6,4 %.

40—70 ) —

( , , ) —

, 30 % — ( , 70 % — ) .

••••• ( ; ( ) )

6.11.

( )

- ;
- — ,
- 1) ( );
- 2) « » ;
- 3) « » « » ( , )
- 4) « » ;

(Investment portfolio management treaty).

- ( , ) .
  - 1) ;
  - 2) ;
  - 3) ;
  - 4) ;
  - 5) « » .
- banking» ( ).
- «Private

**6.12.**

- 1) ( — , ) .
- 2) ;
- 3) ( ) ;
- 4) ( ) — ;

, , -  
 ( )  
 .  
 .  
 : ,  
 , .  
 : (return re-  
 quirement) (risk tolerance).  
 « - ».  
 ,  
 ,  
 .  
 .  
 , .  
 « »  
 ( — ).  
 , ,  
 , ,  
 , .  
 « »  
 .  
 ; 20 50  
 , , , 30  
 75 %, 50 — 60 %.

10—15 % 15—25 %  
 50 .  
 50 %.  
 (45 %),  
 (20 %).  
 , ,  
 , ,  
 , ,  
 , —  
 .  
 , ,  
 , ,  
 , ,  
 , ,  
 ( ), , ,  
 : ( ,  
 , ,  
 );  
 ( ,  
 , ,  
 );  
 ( ,  
 , ,  
 );  
 ( ,  
 , ,  
 );  
 , ,  
 , ,  
 , ,  
 , ,

(<sup>1</sup>) . — ( , )

— / , —

**6.13.**

• ;

• ;

• ( ), , ( ) ,

1998 .

31 30 %

80 %

<sup>1</sup> —

<sup>2</sup> 1997 .

— Institutional Investors. Statistical Yearbook.

1998 .

2177 , 14 % — , 46 % , 33 % —

1816 1998 .

(3028 .), — (3357 .), (2334 .).

11—16 ( — 114 ., — 114 ., — 166 . ) .

( , )

( , )

(funded pension scheme).

1998 . : — 7162 — 1137 ., — 278 (

(unfunded pension scheme)



1998 . : — 70 —  
 37 .. : — 11 .

( )

1980- 1990- ( )

• ( )

• ( )

• ( ));

( )

( , )

( , )

( , )

( , )

( , , ),

1940 . ,

(unit investment trust)

« ».

« »

• (open-end investment company)

• (mutual funds)<sup>1</sup>;

• (closed-end investment company).

2. ( )

( 90 % )

( ):

<sup>1</sup>

<sup>2</sup> ( , (net asset value, NAV) —

• (unit trust). , -

(fixed unit trust),  
(flexible unit trust);

• (investment trust). -

1) (Societe d'Investissement a Capital Variable, SICAV);  
2) (Societe d'Investissement a Capital Fixe, SICAF);  
3) (Fonds Communs de Placement)  
(Fonds Communs de Placement Enterprise),  
1979 . 1964 .

, SICAV. -

), 1998 . : ( (5089  
)<sup>1</sup>, (647 (715 .), (410 (655 .).  
(*hedge funds*), -

( , , ) -

100 . 5 .  
1 .

1 : « » (withholding tax) -

1200 4000, - 1998 .  
— 400 .

— international portfolio investments  
— international direct investments  
— foreign direct investments  
— official capital  
— private capital  
( ) — equity securities  
— debt securities  
— political risk  
— exchange rate risk  
— market capitalization  
— stock Exchange (SE, St.Ex.)  
— developed markets  
— emerging markets  
— International Finance Corporation  
— New York Stock Exchange (NYSE)  
( ) — National Association of Securities Dealers  
Automated Quotations (NASDAQ)  
« » — Tradepoint Investment Exchange  
(Tradepoint)  
— World Federation of Exchanges  
— initial public offering (IPO)  
( ) — public limited company (PLC)  
— private limited  
company (Ltd.)  
— market maker  
— collective investment institutions  
— foreign bonds  
— global bonds  
— eurobonds  
— international bonds  
( ) — domestic bonds  
— parallel bonds  
— public sector securities  
— interest Equalization Tax, IET  
— International  
Primary Market Association, IPMA  
— International  
Securities Market Association, ISMA

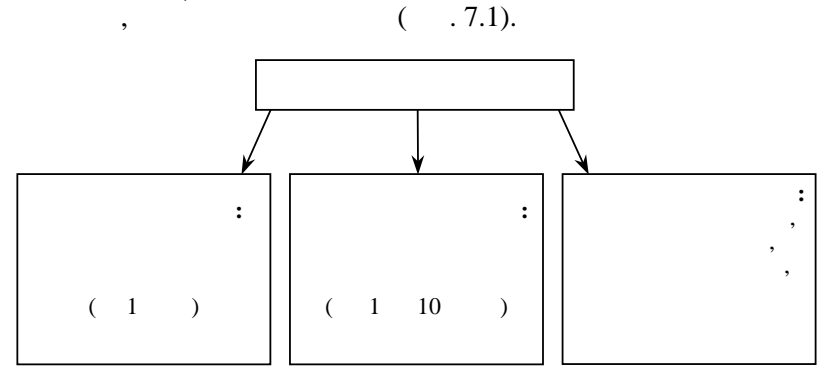
- bank-based system
- collective investment institutions
- portfolio; investment portfolio
- aggressive portfolio
- investment

portfolio management treaty

1. « » « »? -
2. « »». -
3. « »». -
4. ? -
5. ? -
6. « »? -
7. « »». -
8. ? -
9. ? -
10. ? -
11. -
12. -
13. « »». -
14. ? -
1. ? -
2. ? -

3. -
4. ? -
1. « », 2002. — 984 . — 4- -
2. // . — 2002. — 9. — .75—77. -
3. / . . . -
4. , 2003. — 387 . 100 / -
5. , 2003. — 604 . -
1999. — 316 . -
6. « », 1998. -
7. , 2003. — 221 . -
8. , 2000. -
9. — 448 . , 2002. -
10. / . . . -
2002. — 448 . -
11. , 2000. — 848 . -
12. , 1999. — 160 . -
13. Bank for International Settlements — 68<sup>th</sup>—70<sup>th</sup> Annual Report. Basle, 1998—2000 (www.bis.org).
14. World Development Indicators Database, World Bank (www.worldbank.org).
15. World Federation of Exchanges (www.world-exchanges.org), FIBV Annual Report (www.fibv.com).
16. World Economic Outlook Database, IMF (www.imf.org).
17. IFC Emerging Stock Markets Review (www.ifc.org).

7.1.



.7.1.



1958 .. ' ;

- 5) ( -
- 6) );
- 7) ;

... ..

« » ( 50- 90- .. ).

— : ( 60—70 % );

— , );

... ..

- ( 20 % );
- ( 10 % );
- ( 7 % );
- ( 6 % );
- ( 4 % );
- ( 3 % );

- (2 %);
- (1 %).

- 1) — ' ( ' ), ' ( ' );
- 2) — - , - , , - ;
- 3) — ( ' ), ' ( ' ), ' - ( ' );
- 4) - ( ' ), ' - ' ( ' ), ;

( . ).

... .. ( (

.. 1973—1974 ..

: - ( ' « » ),

... ..

1979—1980 ..

( ' ),

... ..

1970-

1980-

:

•

•

•

•

1)

9000

500

2)

500

3)

4)

( , )

5)

6)

7)

8)

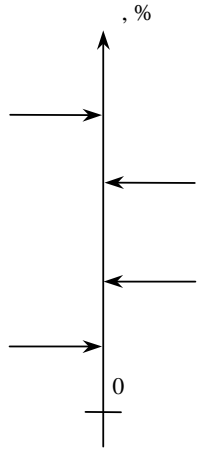
9)

10)

11)

( .7.2);

« (LIBOR),



. 7.2.

( )

•

•

•

•

•

•

(Certificate of Deposit — CD, ).

« »

90- 100—50

1966



(Tap Certificates, TC)

25

15 30

« »

(Tranche Certificates, TrC).

( )

10 30

10 25

25 %

(Forward Certificates, FC),

tes, FC),

7.2.

1980-

120

100

1997

1983

400

52

1988

: 1982 . —

., 1988 . —

1)

2)

3)

( )

•  
•

•  
•  
•  
•

304

»

«

( ), )

)

)

305

— - ( - ) ;

— , ;

— , ;

1) , ;

2) — , ;

« » .

• ( ) ;

• ;

• ;

• ,

— ( 0,375 % ),

3—4 .

(Interbank Offered Rate, ) .

(Interbank Market),  
400 . . -

(London Interbank Offered Rate, LIBOR) —

+ 2 % .

( - )

(Paris Interbank Offered Rate) —

(Singapore Interbank Offered Rate) —

(prime rate, ) —

(spread),

Moody's , Standard & Poor's,

( , )

80-

1990-

( securities —

7.3.

( - , ) ,

Samourai : Yankee Bonds —  
 , Shibosai Bonds — , Bulldog Bonds —  
 , Rembrandt Bonds — , Matador Bonds —  
 Chocolate Bonds —

1970- , 1970 .  
 — 3 , 1975 .— 10  
 50 .. 1984 .— 82 .. 1983 .—  
 .. 1997 .— 570

)

Autistrade 1963 . 60 000  
 250 . 15  
 5,5 % (13,75 %).  
 (mer-  
 chant bank) S. G. Warburg & Co., (co-managers) —  
 Banque de Bruxelles S. A., Deutsche Bank A. G., Rotterdamsche  
 Bank N. V. (

1963

1968 «Morgan Guaranty»

Euroclear<sup>2</sup>

Euroclear 1968

50 — 1450. 1970 1973 — 150, 80-

CEDEL<sup>3</sup>.

- 1)
- 2)
- 3)

<sup>2</sup> Euroclear (Euroclear Clearance Systems Limited) —

<sup>3</sup> 2000 . Clearstream.

2/3

(Public issue);

(Private placement).

(underwriting syndicate) —

berg, Reuters),

(Bloom-

Particulars Directive 80/390/EEC)

(European Commission Listing

( ) (lead-manager).  
 , )  
 , ,  
 .  
 :  
 — , ;  
 — ;  
 — ;  
 — .  
 - (co-managers)  
 ( )  
 , ( )  
 40 %  
 ).  
 - ( )  
 ).  
 (selling group),  
 ( )  
 : , ,  
 .

( )  
 :  
 • (paying agent);  
 • (fiscal agent);  
 • (trustee).  
 — ,  
 ( ) — ,  
 .  
 - ,  
 ,  
 :  
 — (management fee);  
 — (underwriting fee);  
 — (selling concession).  
 ,  
 - , (praecipium)  
 2—2,5 %  
 , ,  
 :  
 1) ;  
 2) ( ) ;  
 3) .

1990-  
 (bought deal).  
 1980 . . . . . Credit  
 Suisse First Boston (CSFB),  
 General Motors Acceptance Corporation  
 100  
 (International Primary Market Association, IPMA).  
 IPMA,  
 1) :  
 bond) — (straight  
 ( 2) «plain vanilla»  
 rate note, FRN). (floating  
 3) / ;  
 • (convertible bonds).

(exchangeable bonds),  
 ;  
 (debt with warrant),  
 ( ) .  
 1994 .  
 76 %  
 (1562 . . . . . 2048 . . . . .),  
 15 % (303 . . . . .), 9 %  
 (183 . . . . .).  
 1980-  
 1990-  
 77 . . . . . ( 19 . . . . .)  
 (256 . . . . . 262 . . . . .),  
 21 %  
 ( 42 . . . . . 33 . . . . .).  
 90-  
 1980- 80 %  
 1990 . . . . . 1999 . . . . .  
 49 %  
 • :  
 (24 %)¹; ;  
 • (10 %);  
 • (15 %);  
 • (2 %).  
 Issuance Facility, NIF)²,  
 (Note  
 3—6 . . . . .  
 1  
 2

( — 7 <sup>1—6-</sup> 365 ),

( 1980- )

(Medium Term Notes, MTN).

( ( ) , )

MTN

MTN 1990 . 16 . 1992 .  
98 . 2001 .

100—150

(Eurocommercial Papers, ECP).

3 6 ,

( -

( -

).

NIF.

50 87 . 1992 . 75 %

1990-

200 .

7.4.

50

- 1)
- 2)
- 3)

( ) ;  
( ) ;

( -  
( ) ,

(derivative instrument) —

( , ) . ,



—  
, ) ( , -  
) ( -  
(futures contract) — , -  
:  
• — CME (Chicago Mercantile Exchange);  
• — NIMEX (New-York Mercantile Exchange);  
• — LIFFE (London International Financial Futures Exchange);  
• — MATIF (Marche a terme international de Paris).  
6 %  
(Over the Counter Market, OTC).  
95 %.  
(forward contract) —  
(Forward Rate Agreement, FRA).

(option) — , , ) -  
(Call Option) (Put Option) , , ) -  
( , ) -  
(Expiry Date).  
(Traditional Options),  
(Traded Options),  
(Forward Option),  
(Option Plain Vanilla), (Repayment  
Option)  
(Swap),  
1) ( ) ;  
2) ( )  
(Currency Swap)  
( ) ( )  
( ) ( )

( ) — LIBOR  
 (London Interbank Offered Rate)  
 ( ) — prime rate  
 — certificate of Deposit (Euro CD)  
 — tap Certificate  
 — tranche Certificate  
 — forward Certificate  
 — eurocredit  
 — bearer bond  
 — foreign bond  
 — eurobond  
 — euronote  
 — eurocommercial paper (ECP)  
 — withholding tax (W/Tax)  
 — underwriting syndicate  
 — syndicate manager  
 ( ) — lead-manager

— co-manager  
 ( ) — selling group  
 — paying agent  
 — fiscal agent  
 — trustee  
 — management fee  
 — underwriting fee  
 — selling concession  
 — praecipium  
 ( ) — straight bond  
 — floating rate note, FRN  
 — convertible bonds  
 — exchangeable bonds  
 — note Issuance Facility, NIF  
 — medium Term Notes, MTN  
 — eurocommercial Papers, ECP  
 — derivative instrument  
 — futures contract  
 — forward contract  
 — over the Counter Market, OTC  
 — forward Rate Agreement,  
 FRA  
 — option  
 — currency Swap  
 — currency Rate Swap  
 — interest Rate Swap  
 — combined Interest Rate  
 Currency Swap

1. « ».
2. « » « ».
3. ?
4. « ? ».
5. ?
6. ?
7. ?

- 8. « ».
- 9. ?
- 10. -
- 11. ? -

- 1.
- 2. -
- 3. -
- 4. -
- ?

- 1. : , 2002. — 608 . -
- 2. : , 1998. — 768 .
- 3. / , 2002. — 608 . - 2- , . — :
- 4. : / . . -
- 5. , 2003. — 387 .
- 6. , 1998. — 208 .
- 7. , 2003. — 221 .
- 448 8. , 2000. — 848 .
- 9. — 2003. — 2. — . 91—107. //
- 10. // . — 2000. — 1. — . 56—63.

- 11. // — . — 2001. — 3. — . 65—73.
- 12. Bank for International Settlements — 68<sup>th</sup>—70<sup>th</sup> Annual Report. Basle, 1998—2000 (www.bis.org).
- 13. World tlook Database, IMF (www.imf.org).







6.

« »

7.

8—9

REUTERS, DOW JONES  
TELERATE, BLOOMBERG, TENFORE

REUTERS DOW JONES TELERATE,

8.3.

1)

2)

3)

4)

5)

6)

8.4.

( )—

60—70-

1)

2)

3)

4)

5)



, , — ,  
 , 35 % ,  
 ( « »).  
 70-  
 —  
 80-  
 ;  
 35  
 « » («The Banker»)  
 1970 . 300  
 1000  
 ( , ),  
 Citigroup ( ), Mizuho Financial Group ( ), Bank of  
 America Corp. ( ), JP Morgan Chase & Co. ( ), HSBC  
 Holdings ( ).  
 2 .

— , :  
 , — ,  
 , « »,  
 , , .  
 . ,  
 : 21,8 1985 . 15 . 1999 .  
 [2, . 51]. 2001 .  
 (Dresdner Bank)  
 , ,  
 80—100 200 ,  
 [3, . 12].  
 847 — 100 .,  
 , , ,  
 , , ,  
 :  
 • ,  
 • ;



7)

« »;

8)

« »;

9)

, ; -

10)

« »;

11)

;

12)

, ; -

; , -

; -

); ( , -

, -

, , , -

, -

, -

, -

, -

**8.6.**

, -

, , -

, -

- ; -

, -

— ( ) ;  
 — ;  
 — ;  
 — ;  
 — ( ).

[9, .89]

»  
 « »  
 ( )  
 [13, .83].  
 « » — « » — «Due from account».  
 1)  
 2) ;  
 3)  
 • ( ) ;  
 • ( ) .

—

1) , :

2) ; ,

1. ( loro — « ») — ( + ), , ,

2. « » : —«due to» ( ) ; —«vostro» (vostro — )

«Lloyds Bank», « »

« »

—

1) , ; ;

2) ; ;

( ) .

( SWIFT- ),

1) , ; ;

2) ; ; ( , ,

3) ( )

4) )

5) SWIFT, — )

6) — )

« », « »

27 1999 . 621.

— )

— )

— )

( )



— ;

— , ;

— ,

— ; —

, ,

« » (Edge Act corporations)

, , ,

, :

, , ,

, -

, ,

( , , ).

, —

— :

—

, ,

, ,

, ,

, ,

,

8.7. -

— -

2000 . Bank of

Scotland, Deutsche Bank, Hypo Vereinsbank . , Bank of Scot-

land - land

. ,

, ,

, , ,

, -

, , Deutsche Bank

, La Caixa.

. 1999—2000 .

, -

, ,

, ,

, ,

, -

,

.



Alliance&Leicester.

Enba,

8.8.

),

(

8.9.

1950—1960-  
30-

1981 .  
1983 .  
1980—1990  
1986 .  
1987 .  
1987 .  
1988 .  
[18, . 300—301].  
1974 .

( ) .  
1. :  
2. ,  
3. 8 %  
1987 .  
G-10,  
10 .  
1) :  
2) ;

« »

**8.10.**

(35 %), (17 %), (22 %) —  
(70 %), (67 %), (66 %) ( )  
. ) ,





1)

2) «

—  
)

)

)

)

)

)

)

)

•

•

•

: )

)







2. 5 ? -

146,10 145,70  
 146,15 146,20  
 146,12 146,22  
 146,20 146,30

3. 1 -

spot: — 120, — 1,45.  
 — 2,5 %; — 2,7 %; : — 1,5 %;

1,48. : — 112, —

4. 2 20.02 05.11  
 20 % ?

5. «National Westminster bank PLC»  
 10 1 (31 )  
 3,8 %

1- : 10 , 3,5 %;  
 2- : 10 , 3,6 %;  
 3- : 5 , 3,65 %;  
 4- : 5 , 3,67 %;  
 5- , 6- , 7- : 10 , 3,25 %;  
 8- : 10 , 3,67 %.

1. « » 7  
 2000 .. 2121.  
 2. « » 20  
 1999 .  
 3. : . -  
 27 1999 .. 621.  
 4. : -  
 19 1993 .. 15—93.  
 5. , -  
 17 2001 .. 275.  
 6. : -  
 7. 2000 .. 471.  
 7. : - , 2001. — 314 . / . . . . —  
 8. , « » , 2000. — 592 . : . : . . —  
 9. - . — : . . — : . . -  
 , 2001. — .25. : . . — : . . -  
 10. .. : . . — 6- . — : . . ,  
 1994. — 784 .  
 11. , : 2- : . . — :  
 , 2002. — 336 . : . . /  
 12. . — : , 1996. — 475 .  
 13. Financial Times. — : , 1999. —  
 400 .  
 14. / . . . . — : - « » ,  
 2000. — 251 . : . . — 3-  
 15. — : - « » , 2002. — 255 . : . . —  
 16. : . . . . —  
 17. , 1999. — 671 . : . . . .  
 18. — : , 1998. — 400 . : . .  
 19. . . . — : , 2000.  
 : . . . — : , 1998. — 768 .

20. : . — : , 1998. — 963 . -
21. / . . . — : , 2001. — 538 . -
22. . — : , 1998. — 344 . . .
23. : . — 2- ., —  
.: , 2002. — 400 .

9.1.

170

369

( ) .

3)

: 1)

; 2)

1500

500

».

( ),

),

64 000  
500 000

11

370

70—90 %

90 %

1) — -

2) — -

3) — -

•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•  
•

1) - ; 2) - ; 3) -

•  
•



« OLI»,

375

ship specific advantages (S);  
 location specific variables (L);  
 internalization incentive advantages (I).

owner-

376



- 
- 
- 

(OPIC),

- 1) ( , ) , ; 2) , .

9.5.

a)

— — ( )

— —

,

,

,

,

,

,

,

b)

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)

1.)

- 
- 
- 
- 
- 
- 

( ) ;

;

;

;

;

;



2.

3.

- 
- 
- 
- 
- 
- 
- 

( )

1)

2)

•

•

•

•

•

•

).

**9.6.**

•  
—

•

•

(

).

9.7.

• , ( ;

• , ); ( -

• ); , , -

• , ; , -

• ; ; , -

• , ; , -

• ; ; ;

• , ; , -

( , ) .

1. — -

2. — -

3. , — -

4. — , .

5. , ; — -

6. , , — -

7. ; ; -

8. ; ; ; -

9. ; ; ; -

10) ; ; ; -

1) ( , ); ;

2) , - ;

3) ; ;

4) ; ; -

5) ; ;

6) ; ;

7) ; ;

8) ; ;

9) ; ;

10) .

9.8.

» « (international cash management).

1.  $\dots$   
 $( \dots )$   
 $\dots$   
 $\dots$   
 $\dots$

1.  $\dots$   
 $\dots$   
 2.  $\dots$   
 3.  $\dots$   
 $\bullet$  (royalty) — 1)  $\dots$   
 $\bullet$  ) 2)  $\dots$   
 $\bullet$  ;  
 $\bullet$   
 $\dots$   
 $\dots$  — (transfer price) —  $\dots$   
 $\dots$   
 $\dots$   
 $\dots$

• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;

• ;  
• ;  
• ;  
4. ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;



3.  
4.  
5.  
1)  
2)

3)

- 
- 
- 
- 
- 

**9.11.**

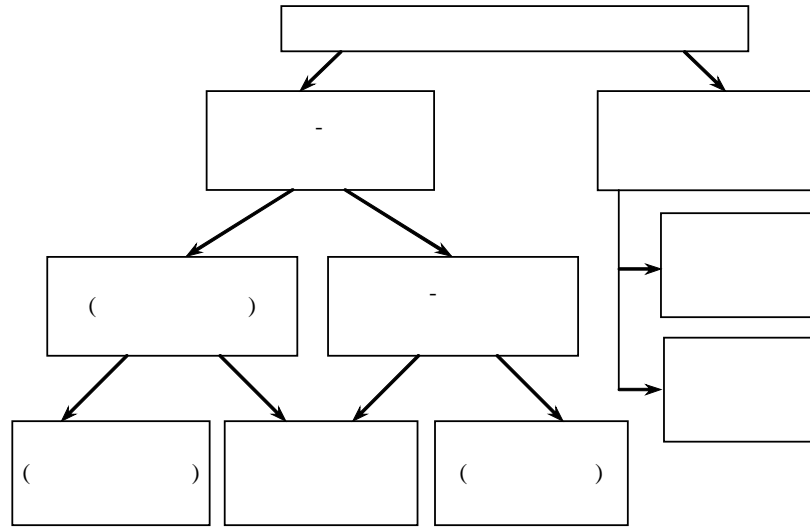
- 
- 
- 
- 
-







II.  
( .9.1):



.9.1.

1

III.

IV.

<sup>1</sup> : . . . , 2002. — / .316. . . . , . . . ,



( , 31 )

( ) . ( ) ,

30, 60, 90 ; 6, 9, 12 ; 2, 3 4 . .

1) :  
•  
•  
2) ; ;

3) ; ;

( ) . («leads & lags»),

«leads& lags»

« » .

1) ; ( ), ;

2) ; , ;

3) - , -

; -

4) - ;

( ) - ;

».

9.14.

a) -

b) -

c) -

d) -

e) -

companies -

finance -

— transnational corporation (TNC)

— TNC finance

— TNC financial management

— foreign direct investments

— TNC risk decomposition

— systematic risk component

— unsystematic risk component

— regional risk

— preliminary discussion

— TNC divisions abroad

— major company

— holding company

— branch, affiliated society

— branch, department

— subsidiary joint-stock

— specific companies

— TNC internal sources of

— TNC external sources of finance  
 — TNC system financial relation  
 — international cash management system  
 — royalty  
 — transfer price  
 — netting  
 — clearing  
 — centralized depository  
 — mechanism of cross liabilities  
 — reinvoicing centers  
 — payment strategies  
 — internal system credits  
 — TNC taxation terms  
 — currency risk  
 — transfer risk  
 ( ) — competitive (operational) risk  
 — transaction risk  
 — reporting strategy  
 — «leads& lags» strategy  
 — distribution of risk strategy  
 — currency clause

1. « »?»
2. « »?»
- 3.
4. « OLI»?
5. « »?»
- 6.
- 7.
- 8.
9. ?
10. -
- 11.
12. « -
13. »?

- 14.
15. « ».
16. ? -
17. ,
18. « »?»
19. ?
20. -
21. ?
22. « »?»

1. ?
2. , ? ?
3. ?
4. ? ?
5. , ? ?

1. -
2. :
3. .
4. , .
5. .
6. .
7. .
8. .
9. .
10. , .

1. . . . — 2- . . . / . . . . , 2002. — 672 .
2. . . . , 2000. — . 509—554. . . .
3. . . . — . . . . , 2002 — 544 .
4. . . . — 6- . . . . , 1998. — . 363—390, 433—692.
5. . . . — . . . . « - » , 1998. — 768 .
6. . . . / . . . . , 2003. — 387 .
7. . . . , 2003. — 777 .
8. . . . — 2- . . . . , 2000. — 608 .
9. . . . / . . . . , 2002. — 576 .
10. . . . , 2003. — 247 .
11. . . . , 2002. — . 10—15 ( . 304).
12. . . . , 2001. — 304 .
13. . . . , 1992. — 240 .
14. . . . , 2002. — 1544 .
15. . . . : . . . . , 2001. — 272 .



•••••

- 1.
- 2.

1)

- 2)
- 3)

2)



, -  
 . -  
 — , -  
 . , -  
 , -  
 : -  
 • - ; -  
 • - — -  
 ) , ( ) -  
 . ( ) -  
 ( ) -  
 • - ( ) ; -  
 • - , -  
 . - , -  
 : -  
 • - , ; -  
 • - , -  
 . - -  
 : -  
 , ; -  
 • - , -  
 . - — -  
 , , -  
 .

, -  
 . , -  
 , ( ) -  
 • ( — : -  
 • ( ; ) — ( ) -  
**10.3.** , -  
 1) : -  
 • , ; ( , ) : ; -  
 • , ; -  
 3) : -  
 • — -  
 4) : ; -  
 • : -  
 . : -  
 1. : ; -  
 • ; -  
 • ; -  
 • ; -  
 • ; -  
 2. : -  
 • ; -  
 • ; -  
 3. , : -  
 • ; -





1. —

2. —

3. —

4. —

« ».

5. —

6. —



4. . ( 3000 90 ( , ,  
5. ) .  
6. , , - ( 1993 . 92- , ,  
7. - ) . ( ) — 55 . .  
. :  
• —  
• ;  
• —  
• , , :  
• ;  
• (ISO). ,  
. :  
1) ( : , ,  
2) ); , .  
, , — ( , ) ( ).  
3) ( ) — ; ( ) .  
. :  
• ;  
• ( ) —  
( , ) ( , )  
. ;  
, , —  
( , ) .  
. —  
1977 . ) 1973 . ( ,

,  
 ,  
 .  
 ,  
 .  
 ,  
 ) —  
 ,  
 ( ,  
 ).  
 — ,  
 ,  
 ( ).  
 ;  
 .  
 • — ;  
 ,  
 / , ( )  
 • ( );  
 ,  
 .  
 / ,  
 :  
 • , ;  
 • - ,  
 International.  
 ;  
 ,  
 ;  
 • - ,

( , - ) ;  
 • — ;  
 • ( ) ( — ) —  
 ;  
 —  
 , **1914** .  
 • **1928** . Farrington Manufacturing  
 .  
 , **1936** .  
 —  
 — **1950** . , Dinners  
 Club,  
 — **1951** . Franklin National Bank.  
 — **50-**  
 Bank of America, Chase Manhattan Marine Midland Trust,  
 , Bank of America —  
 — **1966** . Bank of America  
 — Bank of America —  
**1967** .  
 — Interbank Card Association,  
 MasterCard International (**1980** .)  
 — **1970** . Bank of America  
 National Bank America, Inc. (NBI),  
 — **1977** . NBI VISA USA Inc., — VISA  
 International.  
 — MasterCard ( ) —  
 Express. — American

— **1984—1985** . VISA MasterCard -

— « » EuroCard, Eurocheck Holding  
Eurocheck International **1992** . Europay International,

Eurocheck. EuroCard

MasterCard International. , , -  
Europay, EuroCard,  
MasterCard. EuroCard,

— Europay MasterCard -

Maestro, Europay  
International Cirrus — -  
MasterCard, -

— **1991** .  
«VISA».

1. : -

2. , , -  
, , -  
( ). -

, , -  
, , -  
• — , ; -

• — -

**10.4.**

— -

: -

— -

; ( , -

) -

• -

• ; -

• ; -

• ( -

); 30- -

• -

— , -

, , -



• ; ( ).  
 1958 . 17 1950 .  
 « »  
 • — 1943 —  
 ( ).  
 1. ,  
 —  
 2. ,  
 ,  
 75 %  
 3. ,  
 ( )

)  
 4. 75 %  
 5. , ,  
 6. , ,  
 « »  
 • • • • •  
 95 % ; ;  
 • • ( ) ; ( , )



).

•  
•  
•  
•

3.

:

•  
•

:

•  
•  
•

**10.6.**

( ).

•  
•  
•

•

(

•

« »

» ( )

10.7.

(balance of payments) — :  
 • , -  
 • ; -  
 • ; -  
 — V .— ) ( -  
 — 1767 . , -  
 ». « (1723—  
 1790), (1772—1823), -  
 — ( ). -  
 : -  
 , , ( , -  
 — -  
 — (1914—1918) -  
 1923 . ( 1922 . -  
 ). -

1923 . : ;  
 — 1943 . ;  
 1919—1939 . -  
 — 1946 . -  
 «Survey of Current  
 Business». -  
 — -  
 — , , , -  
 ( ) , ( ). -  
 — 1924 . -  
 13 , -  
 — (1927) -  
 : ; -  
 • ; -  
 • -  
 — : -  
 1947 . -  
 — -  
 — -  
 — -  
 — -  
 — -  
 — -  
 — -  
 — -  
 — -

( , )

(+)

(-)

(

)

(-);

(+).

10.8.

•

•

•

• ;  
• ;  
• —  
,  $NBc = 0, NB$  —  
,  $NBc + NBk = 0, NBk$  —  
,  $NBr = 0.$

• ,  
• ;  
• —  
• ;  
• «  
»;  
• ,  
• ,  
• ;  
• ;

10.9.

, , , , ,  
, , , , ,  
, , , , ,  
( ) , ( )  
). ,  
, ,  
, ,  
, ,  
( )  
, ,  
, ,  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;  
• ;

—  
 .  
 ,  
 •  
 ,  
 ,  
 ,  
 ;  
 •  
 »  
 ,  
 •  
 •  
 ;  
 •  
 ,  
 —  
 »  
 ( ).  
 » ( )—

,  
 :  
 •  
 •  
 •  
 ;  
 ;  
 •  
 ;  
 ;  
 •  
 ;  
 •  
 —  
 •  
 ( ; );  
 —  
 —  
 ;  
 —  
 —  
 ,  
 .  
 ,  
 ;  
 —  
 .  
 ,





**10.12.**

• ( ) ;

• - ;

• — , , -

• , ' ( . 10.1) -

• , -

• ;

• ;

• « » .

• .

• , -

• , -

• , -

• , -

• , -

• , -

• , -

• , -

• , -

• , -

• « » -

• , -

• , -

• .

10.1


1998. — 65.

10.2

	(1)	(2)	(3)	(4)
	-	+	+	
		-		+
	+	-	-	+

1. 22 %

2.

3.

4.

10.13.

30-

• —  
 , « —  
 ».

— international payments; international settlements  
 ( ) — foreign economic agreement — foreign exchange, financial and payment terms of international operations  
 — advance payments  
 — clearing payments  
 — letter of credit  
 — collection — open bankikng account  
 — bank transfer  
 — bank bill  
 — commercial draft — documentary draft for collection  
 — consignment  
 — plastic card — international settlements balance  
 — balance of claims and liabilities  
 — balance of payments  
 — balance of payment equilibrium  
 « » — the IMF balance of payment management

1. ?  
 2.  
 3.  
 4.  
 5. ?

6. ? ? -  
 7. ? -  
 8. ?  
 9. - ?  
 10. , -  
 11. ?  
 12.  
 13. ? ?  
 14. « » ?  
 15. ? -  
 16. ?  
 17.  
 18. ?  
 19. ? -  
 20. ?  
 21. -

1. -  
 2. ?  
 3. ? ,  
 1. .  
 1. .  
 2. .  
 3. .  
 4. .

5. .  
 6. ( ).  
 7. .  
 8. , .  
 9. .  
 10. .

11.  
 12.  
 13.  
 14. , « ».

2. :  
 «CNA» «Tesco PLC»

3

2002 ., — 1 5 % 2003 . 1

«Hypo Vereisbank» .  
 «Hypo Vereisbank» (  
 ) «Pringle», ,  
 «Deutsche bank» .

3 %

- 1)
- 2)
- 3)
- 4) »Pringle»;

3. :  
 1.

2.  
 3.

www.bank.gov.ua.

1. : . — 2- „ ,2002. — 672 .  
 2. — : ,2002. — 311 . — : ,2001. — 119 .

3. : . — : ,1998. — 768 .  
 4. — 2- „ ,2000. — 608 .  
 5. , , , , , , . — : ,1999. — 963 .  
 6. . . . — : ,2001. — 204.  
 7. : . — : ,2000. — 856 .  
 8. : . — : ,203. — 616.  
 9. - „ . — : ,2001. — 272 .

















31,1035 35 . 1 , 400  
 1961—1968 . , -  
 « » . -  
 3 . , 1968 . -  
 1971 . -  
 290—300 . -  
 1 -  
 «N. M. Rothschild & Sons Ltd.» , -  
 10 -  
 10:30 3 . , -  
 1919 . , , 12 -  
 - , -  
 Mocatta & Goldsmid, Pixley & Abell, Samuel Montagu & Co. -  
 Sharps Wilkins. -  
 ( 7:15) -  
 » «N. M. Rothschild & Sons Ltd.» -  
 400 , -

<sup>1</sup> MarketEye By William Hanley From The Financial Post - Feb. 17, 1996. The price of gold was \$ 405.00 falling back from a recent high of \$ 419.00.

400 . -  
 , -  
 , -  
 , -  
 , -  
 , 20 , , -  
 , 7 . 2003 . London Fix Kitco  
 Inc. 380 ( . 11.3).  
 11.3

LONDON FIX		Gold	
Nov 07. 2003	AM	PM	
USD	381,90	380,25	
Pounds Sterling	228,34	227,42	
Euro	333,39	332,82	

( . 11.4).

11.4

, 2003	381,90	380,25
, 2003	384,60	386,25
, 2003	384,10	382,70
, 2003	371,00	375,60
, 2003	361,10	363,00
, 2003	343,50	345,50

, 2003	365,80	361,40
, 2003	336,00	336,75
, 2003	335,35	334,85
, 2003	347,65	347,45
, 2003	370,35	367,50

471

<sup>1</sup> (1991—2002 )

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	<b>2159</b>	<b>2234</b>	<b>2287</b>	<b>2278</b>	<b>2273</b>	<b>2357</b>	<b>2464</b>	<b>2636</b>	<b>2568</b>	<b>2584</b>	<b>2602</b>	<b>2543</b>
:	601,1	614,1	619,5	579,3	522,4	496,85	491,7	464,3	451,3	428,3	393,5	395,2
	293,5	322,2	332,1	326,0	317,0	326,0	362,0	366,0	342,0	355,0	335,0	298,0
	236,1	243,5	247,2	256,2	253,5	289,5	314,5	310,1	301,1	296,4	281,0	276,0
	104,0	112,0	119,0	121,0	133,0	145,0	175,0	178,0	173,0	175,0	181,8	189,8
	24,0	46,0	52,0	42,6	62,9	83,6	86,9	124,0	152,0	140,0	183,0	149,0
	175,3	161,4	150,9	146,4	152,0	166,4	171,5	165,6	157,6	153,8	157,0	153,0
	168,1	146,1	149,5	142,6	131,9	123,6	125,6	114,6	126,1	142,7	154,5	173,5
	15	18	27	47,8	57,7	64,8	79,1	94,2	128,5	132,6	134,0	146,0
	75,0	64,5	66,6	64,4	66,0	78,0	81,7	83,0	86,0	88,0	84,0	85,0
	88,6	86,0	75,7	72,4	64,4	60,0	58,5	49,5	52,6	52	?	?
			<b>2605</b>	<b>2592</b>	<b>2865</b>	<b>2779</b>	<b>3054</b>	<b>2712</b>	<b>3282</b>	<b>3343</b>	<b>3413</b>	<b>3067</b>
			359,2	384,1	384,1	387,9	331,3	294,1	278,6	279,1	271,1	309,7
			11,55	12,35	12,35	12,47	10,65	9,46	8,96	8,97	8,71	9,96

<sup>1</sup> Gold Fields Mineral Services «Gold Supply & Demand Balance/H1-2003»



1. « ».
2. ? -
3. ?
4. ?
5. .
6. ? -
7. ? -
8. ?
9. ? -
10. ? , ?
11. , « ? ».
12. ?
13. ?
14. ?

1. ? -
2. , ? -

1. / . . . - — : :
1994. 2. / - . . . , . . . : , 2003. — 269 . -
3. . Institut Internetal de Paris la Defence, : - , -
4. . 2001 4 . . . -
- / . . . — : , 2000. , :

5. 1999—2002. — . 1 — 13.
6. : . — , 2001.
7. *Gibson H. D.* International Finance, 1996, Longman, London and New York.
8. *Levi M. D.* International Finance, McGraw-Hill, Inc.
9. *Miller R., VanHoose D.* Modern Money and Banking, 1996, McGraw-Hill, Inc.
10. *Wood R. R.* Comparative Financial Law, 1995, Sweet and Maxwell, London.



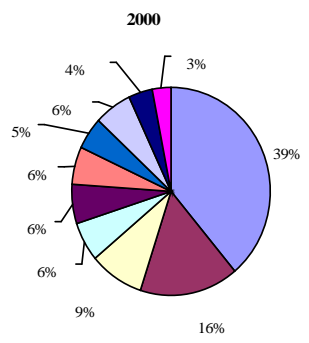
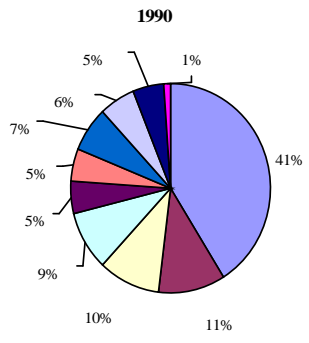
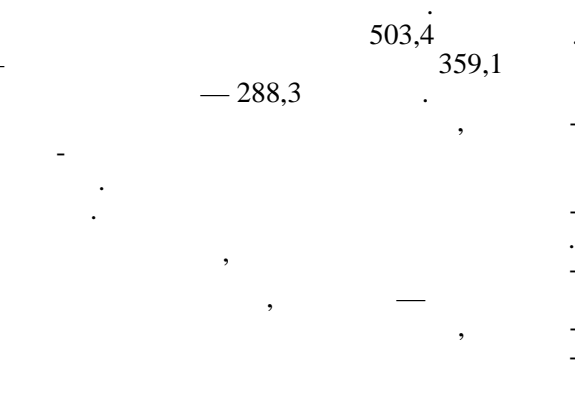
**12.**

**12.1.**

	1985	1990	1995	2000
	224,8	429,6	688,6	700,0
	36,6	96,5	301,0	350,0
	105,2	115,9	151,1	180,0
	96,9	93,8	128,3	150,0
	28,3	53,9	101,6	150,0
	16,7	44,9	100,5	130,0
	40,9	73,4	99,5	110,0
	36,7	59,4	96,5	150,0
	50,9	65,3	77,4	85,0
	16,2	16,1	66,5	70,0
	<b>1243,4</b>	<b>2318,8</b>	<b>3192,3</b>	<b>3800,0</b>

12.1

12.1, — 0,7  
 ( 1919 ) 1985  
 200  
 200 2000  
 3,8  
 356,3  
 — 109,3  
 ( 12 )  
 120,9  
 126,1



. 12.1.

. 12.2

12.2

(1985 = 100 %)

	1986 — 1990	1991 — 1995	1996 — 2000
	155,6	941,2	750,0
	133,5	636,9	590,0
	249,8	610,0	580,0
	238,6	498,1	500,0
	110,1	316,5	310,0
	159,0	296,1	310,0
	161,3	269,3	280,0
	128,2	139,9	150,0
	112,2	132,5	145,0
	104,9	123,7	130,0
	<b>139,9</b>	<b>202,1</b>	<b>250,0</b>

( , - ( . ) , ) , , 20 , , ,

12.2.

70-

1973

1971

1982 ., 25

1929—1933 . (

1931 . ) . —

( ) .

1980—1985 .

—

« ».

1980-

1985 1989 .

( « »).

«

»,

198 . . . . .  
« 198 . . . . . ».

1988 . . . . .

« . . . . . », . . . . .  
1990 . . . . .

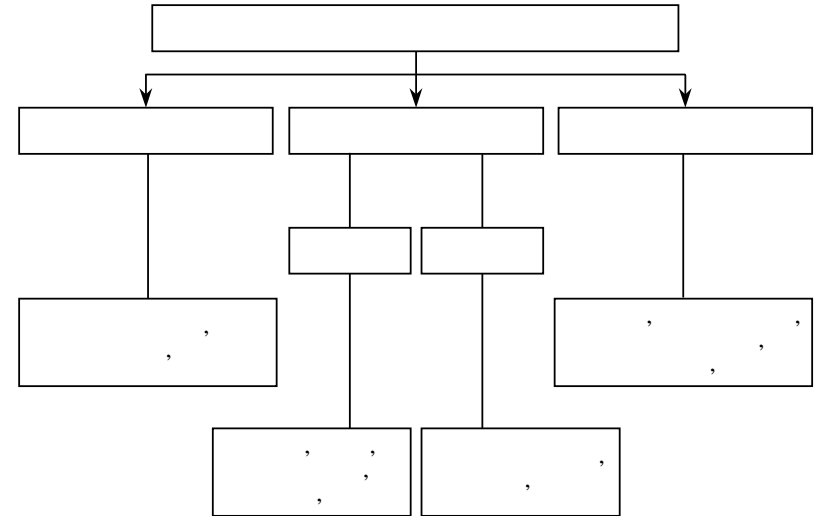
1997 . . . . .

20 , 3 « 450 » « , — » 6  
2 , — .

42 . (6 % ), — 14 —  
(7,5 % ), 25 (9 % ), — 12 (8,5 % ), —  
— 10 . (20 % ) (18,6 % ), —

**12.3.**

« . . . . . » ( . 12.2).



. 12.2.

( . 12.3),

12.3


12.4.

);

1)

»,

( - )

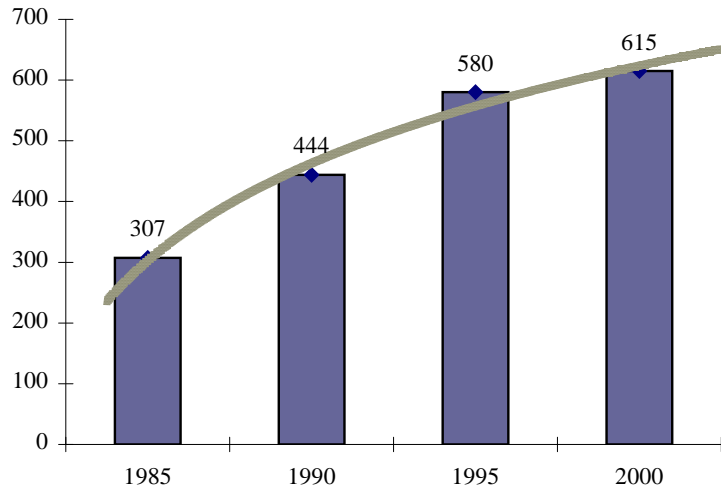
).



12.5.

1. — D / GS. 275 %  
 1990- (50 %  
 60 % )  
 2. — D /GN . 50 %  
 35 %, 25 % 25 %  
 3. — DS/XGS. 2000 .  
 (20 .), (17 .), (21 .), (15 .)  
 / (11,5 .). — 8,2 %.

4. — INT/GNI. — 1,0 %.  
 5. — RES/ D , ( ) , (250 %), (243,5 %) (700 %), (390 %), (176,5 %).  
 6. RES/MGS —  
 7. Short term/EDT —  
 8. Concenssional/EDT —  
 9. Multilateral/EDT —  
 ( 2000 . 150 .  
 7100 . ). , 1993 .  
 ( . 12.3) , — 51 252,8 %.



. 12.3.

### 12.6.

1980-  
 1944 . ( ) ,  
 » , 1930-  
 «



1971 . 1980-  
 «The Economist».  
 2003 .  
 « ».

100 .»  
 « »  
 « »

12.7.

IV

».

VIII

1906

1917

IV,

»,

«

«

»,

1990-





350

40

1956

20

100

1.

2.

3.

4.

500

5.

(« ( ) », ), / ,

( )—

( , )

( ):

1988 . « -

»

501

14  
 25  
 14  
 (3,5 %  
 14  
 26  
 1988—1990 pp.  
 20 %  
 1990  
 «  
 15  
 8 ;  
 20  
 10 ;  
 10 %  
 10 ( 10 %).

1,5;  
 50 % ;  
 275 % ,  
 30.  
 1990 1992 .  
 18,4 15  
 1990 .  
 2/3  
 « »  
 1991 .  
 2/3 ( ) 50-  
 ( , ) .  
 50 %  
 23 ;  
 23 ;  
 25 16- ;  
 30 20-  
 1991 1993 . 10 ,  
 4 , .  
 2 .

1995 .

- 67- 67 %
- 50- 33
- 23
- 40 16- 20-
- 1995—1998 pp. 30
- 67 %.
- 1997 .
- 80-
- 250 % / — 20—25 %.
- 1997 .
- / 1998 . 202 %,
- — 205 %.

1996 .

(Highly Indebted Poor Countries Initiative). 1999 p.

1995 .

- 67- 67 %
- 50- 33
- 23
- 40 16- 20-
- 1995—1998 pp. 30
- 67 %.
- 1997 .
- 80-
- 250 % / — 20—25 %.
- 1997 .
- / 1998 . 202 %,
- — 205 %.

1996 .

(Highly Indebted Poor Countries Initiative). 1999 p.

Trust Fund),

1.

2.

90-

100 % ( 10

1. — : , ,  
 2. — ,  
 3. —  
 4. :  
 80- , ,  
 , ,  
 , —  
 , ,  
 : ,  
 , -  
 , -  
 . « » ,  
 , ,  
 , — ,  
 -  
 , -  
 , -  
 , -  
 , -  
 1978 . ,  
 , -  
 , -

— , - , -  
 , , «  
 », ,  
 ( - ).  
 , ,

12.4.

12.4

	,	-
	-	
	-	;
	1976 .	1956 .
	-	-
	( , -	( , -
	)	)
	-	-
	( )	,



	« »	
	,	-
-	,	-
-	,	-

1976 .

1982 .,

1985 .

1989 .

» —

«

».

1.

2.

3.

1.

2.

3.

4.

5.

6.

« ' »

**12.9.**

- — (1974 .);
- (1976 .);
- (1978 .);
- (1980 .);
- (1985 .);
- (1986 .);
- ( .).
- ( .).
- 

(1992 .).

**12.10.**

« ».

« ».

« ».

« ».

1993 . 3767- , » 22

» 5 1997 . 414.

17 1995 ., 655 «

».

«

» 25 1995 .

» , 10 2001 .

( , 1993 . 10 256 %),

»

1994 .

2004 .

1994 .

( ), 1995 .

( )

20,7 (1993—2001 .)

8—10 %

— 10 — 60 %

2000 .

1995 . ( 1999 . — 1,22 )

0,3

2001 .

2004 .

2005 .

2003 ., 2002 . ( 2,125

2003 . 1,8 . 2002 .).

25 %

XIX .

)

1989 .

2,4 %

1,5 %

3,5—

»;

)

1989 .

40 % ( 20 % ),  
 2000 .

«Rating and Investment Information, Inc.»

« +» « -» .26 2002 .  
 «Fitch»  
 « » « -»  
 « ».

2001—2002 . 73  
 75 .

67 % ( , ) 33 %

( 100 % !)

2002 .) : EURO — 16 %, UAH — 20 %, USD — 63 %, JPY — 1 %.

12 «

19 1993 . «

»,

**12.11.**

3 1992 . 1372 (1994—2002 .), 3,9

STF, Stand-by, EFF,

1994 .

1998 .

« 2266 . . » 1

2002 . 1480 . .

( — 10

2,226

( 7 % ). 24

2002 . 2001 . 2002 .

7 2002 . EFF 550

3 2002 .

(EFF).

( , ) « - ».

«

» (

250 . ( 2003 . 60 . ).

1992 .

« » 379/92 14 1992 .

1,4

2002 ..

54

2002 . ( , )

967,4 38 % .

— 69 % (667,7 )

31 % (300,8

) . « »

60 % (

) 40 % ( ) .

« »

200—300

1992 . 908 167

) . 1992 . (1315,9

3060

0,63 2,02

1994 .

6 , 16 4

2,7

12 2000 .

(Country Assistance Strategy —

CAS) 2001—2003 ., 1,8

— loan consolidation

— debt restructuring

— The London Club

— The Paris Club

— debt repurchase

— debt securitization

—ransferred payment

— recapitalization

— debt reduction

/ — swap debt/stocks

— stale foreign debt

— Brady bonds

— debt strategy

— donor country

— debt refinancing

— debt conversion

— The Toronto agreements

— The Huston agreements

— The Trinidad agreements

( ) — The London agreements

(reformed Toronto)

— The Naples agreements

— The Lyons agreements

— Highly Indebted Poor Countries Initiative

— debt arbitration

1. ?

2. -

3. ? / ?

4. ?

5. -

? -

6. ? -
7. ? -
8. - ? -
9. .
10. .
11. -
12. ? ? , -
13. ? ? -
14. ? -
15. « » « -
16. »?
17. .

1. , ? -
2. ? -
3. -
4. -

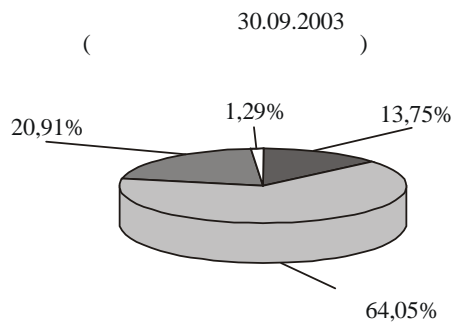
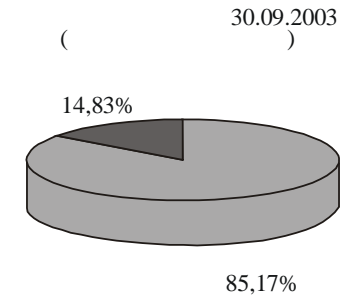
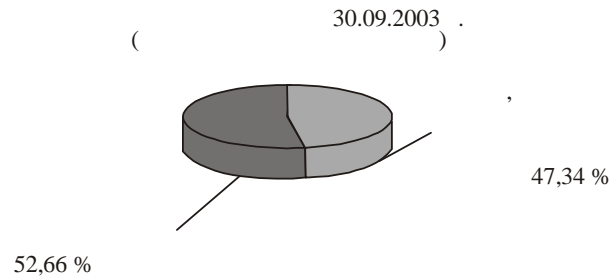
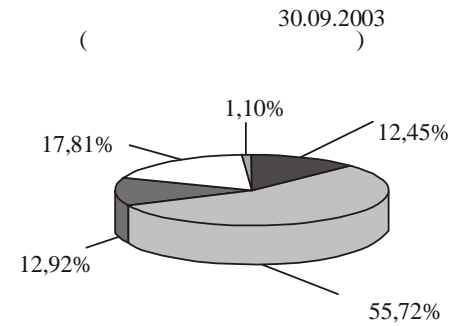
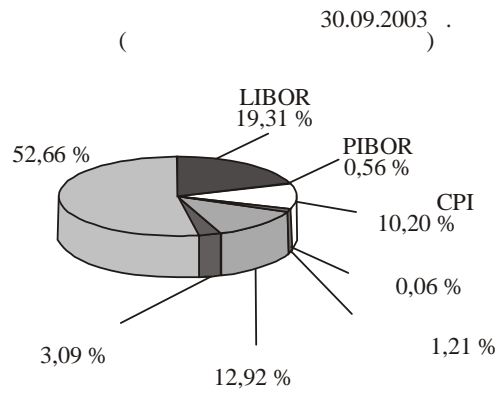
1. :
  - RES/MGS —
  - Short term/EDT —
  - Concenssional/EDT —
  - Multilateral/EDT —

2. ) ( ); :
3. ( ).

-		
-		
-		
-		
-		
-		

4. - :





1. : -  
543-XIV // . — 1999. — 2 . — .2. 23.03.1999 . -
2. : -  
: . — 1999. — 2. — .59. 6.01.1999 . 23 // . -
3. : -  
. — .3. 10.07.1998 . 751-98 // . — 1998. — 17
4. : -  
1995. — 26 . — .3. 14.12.1995 . // . —

- 5. . . . .
- 23.10.1991 . . . . . 1693- // . . . . . — 1991.
- 51. — .739.
- 6. . . . . — ., 1994.
- 7. . . . . — ., 1997.
- 8. . . . . — ., 1997.
- 9. . . . . : . . . . . — ., 1998.
- 10. . . . . ; . 2001. . . . . , 2001.
- 11. . . . . — ., 1997.
- 12. . . . . : . . . . . — ., 2003.
- 13. . . . . — ., 2000.
- 14. . . . . — ., 2000.
- 15. . . . . — ., 1999.
- 16. . . . . — ., 2002.
- 17. . . . . — ., 1994.
- 18. . . . . — ., 1998.
- 19. . . . . — ., 2001.
- 20. . . . . — ., 1999.
- 21. . . . . — ., 2003.
- 22. . . . . — ., 1997.
- 23. . . . . : . . . . . — ., 2000.
- 24. . . . . — ., 1997.
- 25. . . . . — ., 2003.
- 26. . . . . — ., 1998.
- 27. . . . . — . 1996.
- 28. . . . . — ., 1999.
- 29. . . . . : . . . . . — ., 1998.
- 30. . . . . — ., 1998.

- 31. . . . . : . . . . . — ., 1998.
- 32. . . . . — ., 1998.
- 33. . . . . — ., 2001.
- 34. The Least Developed Countries. 2000. Report.UN, UNCTAD. — New York; Geneva, 2000.

**13.**

**13.1.**

**13.2.**

1990 .,

1991 . ,

( ) ,

1992 . —

1994 . ,

1996 . —

1997 . ,

23 1994 .

24 1994 .

, ,

, ,

, ,

, ,

« « 19.02.1993 .),

», (

» « 517 «

1993 .

— ( 1- );

— ( 2- ).

( ' ).

13 ( 2001 ).

FOB,

3,8 %

5,5 %

1652

CIF.

« »

« »

« »

«

»

(

).

« »

/

(

—

).

4- «  
».

« »

( 3- ).

IV

**13.3.**

**13.4.**

181

0,77 % .

( ' ).

1:

1946 .

1956 .

( ' )

( ' ) 1960 .

1966 .

1988 .

2.

3

1945 . )

(

---

1

2

167

908 (1315,9 . ) -

1992 .

50 : ,

2000 .,

1994 . ( . 13.1).

1993 .,

1994 .,

1996 .,

1996 .,

1998 .,

1998 .,

## 13.1

( ) ( 01.01.2001 )

•		
	1. -	130,4
	2.	115,2
	3. «UkrEsco»	34
		279,6
	1. 06	75
	2.	59,8
	3.	30,1
	4. « »	5,9
		170,8
	1.	61,1
	2. Eurovision — TV Ukraine	1,2
		62,3
	« - »	32,3
		<b>32,3</b>
		545
•		
	1. « »	45,4
	2. -	15,7
	3. «Cargill»	58,7
	4. «Cerelia» -	3,5
		123,4
	1. (II)	5,9
	2.	27,8
		33,7

	1. Iveco Ukraine	20,4
	2. (I)	9,5
	3. (II)	6,6
	4.	6,5
		43
	1. -	9
	2. « »	47,3
		56,3
	1. (I)	137,5
	2. (II)	50,8
	3.	7,8
	4. (FUIB)	15
	5. ) (	4,6
	6. (UMB) /	12
	7.	11,5
	8. FUIB -	11,5
	9. FUIB (II) —	4,92
		255,62
	1. Kievstar	39,4
	2. 5P Communications	1,1
		40,5
	Radisson	13,6
		13,6
	1. «Ista»	11,3
	2. « »	12,8
		24,1



	Procter&Gambel Ukraine	17,4
		17,4
		<b>610,02</b>
		<b>1155,02</b>
..		47 %
..		53 %

5.

( ), ( ).

2001—2003 ..  
2000 .

2002 .. 2000 , 2001—

1;

( 2- 4);

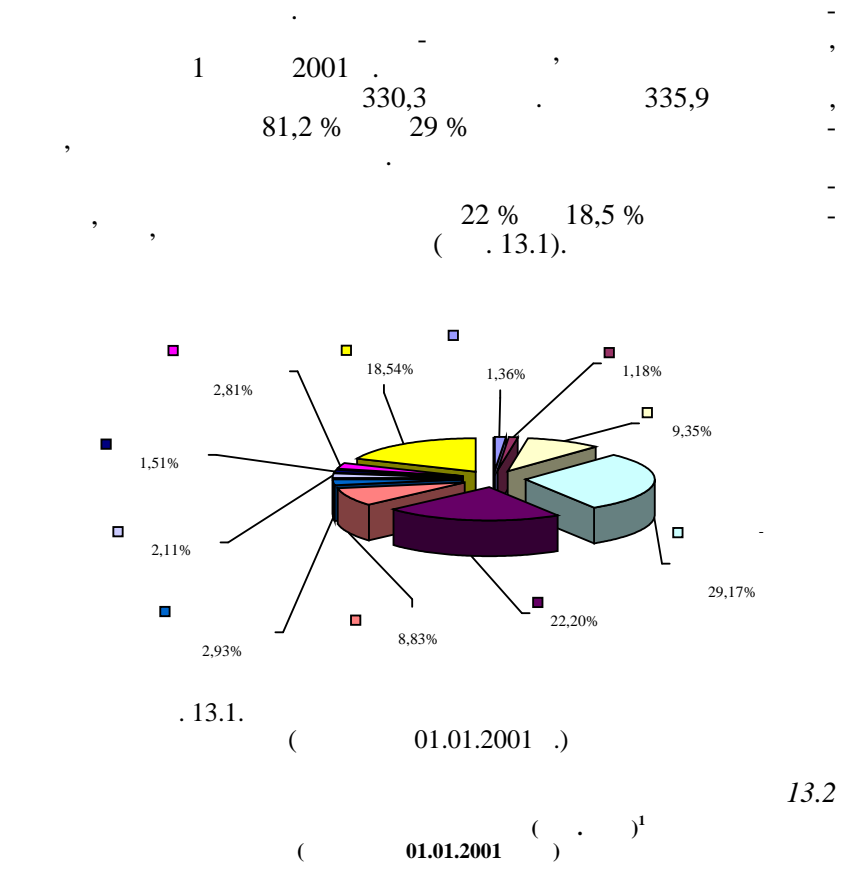
1993

2813,7

2001 . 17  
15

1

15 1 2001 . 409,29 . -  
 1959,83 2,29 . 85 % -  
 12 1993 2001 .  
 813,7 . -  
 741,29 . -  
 71,8 . -  
 1 2001 .  
 36 .  
 1,6 .  
 4,2 .  
 2001 .  
 7,85 % -  
 (3865,5 . ).  
 1 2001 .  
 337 .  
 1



		%
	125,8	10,89
	33,7	2,92
	213,8	18,51
	335,9	29,08

	255,62	22,13
	102,8	8,90
	13,6	1,18
	24,1	2,09
	32,3	2,80
	17,4	1,51
	1155,02	100,00

**13.6.**

( ),  
 25 %  
 31 1998 .  
 1969 .  
 2,  
 544

**13.7.**

( ),  
 ( ).  
 ( , , , , , , , , ) 30  
 1994 . . , .  
 1 . , .  
 ;  
 ;  
 ;  
 ;  
 1 2000 . ,  
 :

— ;  
 — ;  
 — ;  
 — ;  
 11 ;

13.3

( 07.03.2001 )<sup>1</sup>

1.	77,00	12,00
2.	36,00	10,00
3.	27,00	9,00
4. « »	2,00	2,00
	142,00	33,00
	—	125,95

26 %

7 %.

« 27 1997 . 1312/97 »

1

13.8. « »  
 1992 .  
 ( ) ,  
 1992 « 3  
 » . 3 1992 .  
 « » . « »  
 1992 .  
 1995 ..

», « -  
 » ( ).  
 14 1995 .  
 «  
 Financial Statistics», IFS) «International  
 1948 .  
 1996 . 1992 . 1994 .  
 «  
 »  
 « « »  
 «  
 »  
 ( ) —

» ( ),  
 — 995 ,  
 ( , )  
 « -  
 » —  
 « » —



« » ( 1 — « »)

— ( )

— « », : ,

« », « » « »

».

— ( )

— 1999 .

**13.9.**

— , .

— ;

— ;

— 2003 . ( -15) 4,9 ( -

25) — 7,4 10 — ( -

2002 ., 26,1 % 29,8 %

21,6 %

5,7 . 2002 . -25 4,4

0,73 % ( 4,24 3,51 %),

20 %  
2,9 % , 9,6 ) ( 2002 . 15  
2,79 . ) ( 5 %

61 ; 2002 . 20

54,7 31 ; , 2002 .

17 %)

2000 . 1072 14

2003 .





6. , 1998.
7. *Gibcon H. D.* International finance. — L.; N. Y., 1996. — 355 p.

[WWW.AGEOFBOOK.COM](http://WWW.AGEOFBOOK.COM)

!

Internet

.

.

.

.

,

.

,

.

, ,

,

.

!

,

.