

ТЕМА: ВАЛЮТНИЙ РИНОК І ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ

Мета: вивчити сутність валюти та її класифікації, розглянути валютний курс та фактори, що впливають, розглянути світову валютно-фінансову систему та шляхи становлення національної валютної системи України

План

1. Сутність валюти та її конвертованість
2. Валютний курс і способи його визначення
3. Валютний ринок: суть та основи функціонування
4. Валютна система та її розвиток
5. Формування валютної системи України

Ключові терміни: валюта, національна валюта, іноземна валюта, конвертованість, валютний курс, котирування валют, національна валютна система, регіональна (міжнародна) валютна система, світова валютна система

Після вивчення цього розділу Ви зможете:

- дати характеристику сутності, призначення та специфічних ознак валюти;
- зрозуміти сутність та механізм функціонування валютного ринку, визначити основні види операцій на цьому ринку;
- з'ясувати сутність валютного курсу та основи курсоутворення;
- зрозуміти роль платіжного балансу і золотовалютних резервів у системі валютного регулювання;
- зрозуміти механізми функціонування світової та міжнародних валютних систем;
- визначити місце і роль міжнародних ринків грошей і капіталів у міжнародних валютних відносинах

1. Сутність валюти та її конвертованість

Валютою (від італ. valuta - вартість) називають грошову одиницю, яка обслуговує міжнародні економічні відносини і використовується як міжнародна розрахункова одиниця чи міжнародний засіб обігу і платежу.

Поняття «валюта» використовується в трьох значеннях:

- 1) грошова одиниця певної країни;
- 2) грошові знаки іноземних держав, а також кредитні та платіжні засоби, виражені в іноземних грошових одиницях і використовуються в міжнародних розрахунках, іноземна валюта;
- 3) умовна міжнародна (регіональна) грошова розрахункова одиниця або платіжний засіб.

Валюта класифікується за кількома критеріями, залежно від емітента валютних коштів:

- національна валюта - платіжний засіб (грошова одиниця) певної держави (гривня, долар, фунт стерлінгів тощо), що імітується національною банківською системою; для України це будуть кошти, номіновані в гривні, для США - у доларах, для Великобританії - фунт стерлінгів тощо;
- іноземна валюта - іноземні грошові знаки (банкноти, скарбничі білети, монети), а також іноземні цінні папери як кредитні та платіжні засоби - платіжні документи (чеки, векселі, акредитиви, сертифікати), фондові ресурси (акції, облігації) та інші валютні цінності. Для України це будуть кошти усіх зарубіжних країн;
- колективна валюта - спеціальні міжнародні грошові одиниці, які функціонують на інтернаціональних (світових) та регіональних засадах, емісія яких здійснюється міжурядовими валютно кредитними організаціями. Зараз відомі такі міжнародні валюти - СПЗ (валютна одиниця МВФ), євро (відповідно до Маастрихтської угоди, грошова одиниця спочатку 11, а згодом і 16 країн Західної та Східної Європи), андське песо (розрахункова одиниця країн Андського пакту: Болівія, Колумбія, Перу, Еквадор)

Класифікація валют може здійснюватися і в інших площинах (рис. 6.1).



6.1 Класифікація валюти

Залежно від режиму використання розрізняють **конвертовану і неконвертовану** валюту.

Неконвертованими є валюти, які не обмінюються на іноземну валюту за ринковим курсом, мають суттєві обмеження на ввезення та вивезення й на всі валютні операції.

Це валюти слаборозвинутих країн, які переживають економічну та фінансову кризу. Неконвертованість валюти може створити низку обмежень

для всіх суб'єктів господарської діяльності (як резидентів, так і нерезидентів), зокрема:

- обмеження на перекази за кордон заробітної плати, дивідендів, прибутків тощо;
- установлення квот і лімітів розподілу валюти між експортерами та іншими суб'єктами господарювання;
- необхідність попереднього дозволу з боку центрального банку на здійснення платежів за імпортними операціями тощо.

Конвертованість національної грошової одиниці — це можливість для всіх учасників міжгосподарських угод легально та вільно обмінювати її на іноземні валюти.

Ступінь конвертованості обернено пропорційний обсягу та жорсткості валютних обмежень, що практикується в державі.

Конвертованість національної грошової одиниці є показником рівня розвитку економіки та ступеня відкритості, забезпечуючи країні такі довготермінові вигоди в багатосторонній світовій системі торгівлі та розрахунків:

- вільний вибір виробниками та споживачами найбільш вигідних ринків збуту та закупок всередині країни та за кордоном у кожний момент;
- розширення можливостей залучення іноземних інвестицій та здійснення інвестицій за кордоном;
- «підтягування» національного виробництва до міжнародних стандартів за цінами, витратами, якістю;
- можливість здійснення міжнародних розрахунків в національній валюті тощо.

За ступенем конвертованості розрізняють валюти:

- вільно конвертовані (резервні);
- частково конвертовані;
- замкнуті (неконвертовані);
- клірингових розрахунків.

Вільно конвертована валюта (ВКВ) - валюта, яка вільно та необмежене обмінюється на інші іноземні валюти (повна зовнішня та внутрішня конвертованість). ВКВ називають резервною валютою, оскільки в такій валюті центральні банки інших країн накопичують та зберігають резерви коштів для міжнародних розрахунків. У 2005 р. 12 валют були визнані вільно конвертованими (долари, фунти стерлінгів, швейцарські франки, єни, євро, австралійські долари, датські крони, норвезькі крони, шведські крони, ірландські крони, СПЗ), але найбільшу довіру і найширше застосування мають валюти країн з найвищими економічними потенціалами: долар США, євро, японська єна, англійський фунт стерлінгів, швейцарський франк. Ці валюти дістали назву резервних валют, тому що не тільки вільно конвертуються в міжнародних платежах, а й вільно накопичуються в резервах міжнародної ліквідності. Серед них найавторитетнішою резервною валютою є долар США, який обслуговує більше половини усіх міжнародних розрахунків і має перше місце в структурі державних золотовалютних резервів більш ніж 70 країн світу.

Частково конвертована валюта - національна валюта країн, у яких застосовуються валютні обмеження для резидентів та за окремими видами обмінних операцій. Розрізняють такі основні сфери валютних обмежень: поточні операції платіжного балансу (торгові та неторгові угоди); обмежений продаж іноземної валюти, заборона продажу товарів за кордоном за національну валюту, регулювання строку платежів, експорту та імпорту. Основна причина валютних обмежень - нестача валюти, тиск зовнішньої заборгованості, розлад платіжних балансів.

Якщо конвертація національної валюти дозволена тільки для нерезидентів, то вона називається **зовнішньою**, а якщо для резидентів - **внутрішньою**.

Якщо конвертація поширюється тільки на платежі за поточними операціями, вона називається поточною, а якщо тільки на платежі за рухом капіталу - **капітальною**.

Замкнута (неконвертована) валюта - національна валюта, яка функціонує тільки в межах однієї країни і не обмінюється на інші іноземні валюти (див. вище).

Клірингові валюти - це розрахункові валютні одиниці, що функціонують на основі клірингових угод. Клірингові угоди укладаються для вирівнювання платіжного балансу без витрат валютних резервів: 1) за необхідності отримання пільгового кредиту від контрагента, який має активний баланс; 2) як захід у відповідь на дискримінаційні дії іншої держави.

Отже, конвертованість національної валюти — необхідний елемент розвинутої і відкритої ринкової економіки. Слід зауважити, що повної конвертованості немає навіть у країнах, де відмінено всі валютні обмеження. Адже й у них залишається більш-менш інтенсивне регулювання зовнішньої торгівлі та порядку міжнародних розрахунків. Тому ступінь і характер конвертованості залежить від державного регулювання економіки.

В умовах інтернаціоналізації господарювання зростає взаємозалежність національних господарств, активізуються пошуки засобів національного регулювання. У сфері **валютних відносин** з'являються нові особливості і тенденції:

- посилюються міжнародні функції національних валют (національні грошові одиниці беруть участь у міжнародних розрахунках);
- масштаби діяльності якої-небудь валюти в міжнародному платіжному обігу визначаються комплексом факторів (історичних, економічних, міжнародно-правових), у тому числі і національною політикою;
- відсутня єдина грошова основа у валютній сфері — світова валюта;
- в умовах вільної конвертованості валют та руху капіталу між країнами розмиваються межі між внутрішнім грошовим оборотом та міжнародним платіжним оборотом;
- тенденція до зростання національних та міжнародного грошово-кредитного ринку прокладає шлях в умовах специфіки та особливостей національних грошово-кредитних ринків.

Тенденція до зростання ролі валютної сфери у відносинах учасників міжнародного обміну досліджена на всіх етапах еволюції світової валютної системи, починаючи із золотого стандарту. В умовах золотого стандарту під конвертованістю розуміли обмін однієї валюти на іншу при твердій фіксації золотого вмісту національних валют, з їх обов'язковою розмінністю на монетарний товар.

На відміну від золотого стандарту, конвертованість в умовах кредитно-паперових грошей визначається інституційними нормами, які включають важливі ланки валютної політики кожної країни, а також загальні вимоги, визначені Міжнародним валютним фондом (WH стаття, яка вимагає від країн - членів МВФ запровадження конвертованості валюти за поточними операціями).

Таким чином, ***конвертованість валюти є необхідною для забезпечення процесу демонополізації економіки, її структурної перебудови, подолання кризи платіжного балансу, інтеграції в світове господарство.***

Нині ключеві позиції в системі міжнародних валютних відносин займають ***колективні валюти*** - як форма світових грошей. У межах окремих союзів колективні валюти використовуються не тільки як міжнародна — інтернаціональна міра вартості, а і як міжнародний платіжний засіб нагромадження. Розглянемо деякі з них.

СПЗ - колективна валютна одиниця МВФ

Спеціальні права запозичення (англ. Special Drawing Rights) - умовна міжнародна розрахункова одиниця, що використовується країнами МВФ для регулювання міжнародних платежів, вирівнювання платіжних балансів країн членів МВФ, кредитування й зіставлення курсів національних валют тощо.

Запровадження СПЗ (в 1970 р., було здійснено першу емісію цієї валюти) розглядалось як альтернатива доларові у функціях, де він використовувався як світові гроші. Колективна валютна одиниця мала сприяти забезпеченню функціонування міжнародної розрахункової одиниці незалежно від стану

платіжного балансу та внутрішнього грошового обігу окремих країн, зокрема США.

Вартість СПЗ була визначена як еквівалент:

- в 1970 р. - до 1 дол. США (або 0,8887 г чистого золота);
- 1973 р. - до 1,2064 долара (1,0726 г чистого золота);

• з 1974 вартісний паритет СПЗ почав визначатися на підставі стандартного «кошика валют» (16 валют країн, які мали найбільшу вагомість у світовому експорті), де СПЗ виступала як середньозважена величина паритетів цих валют, 1981 р. у стандартному кошику залишається 5 валют (долар, марка, єна, франк, фунт стерлінгів).

• з 1 січня 2001 р. СПЗ - це сума специфічних вартостей чотирьох валют (курси їх визначаються до долара США) на підставі валютного курсу, що котирується зараз на Лондонському ринку. Склад кошика переглядається кожні п'ять років, з тим щоб він точніше відображав відносну важливість валют, які входять до цього кошика, в міжнародній торгівлі і фінансовій системі. З жовтня 2000 р. метод вибору валют було переглянуто у зв'язку з введенням євро як загальної валюти країн-членів ЄС та зростанням її ролі на міжнародних фінансових ринках.

Отже, стандарт СПЗ фактично трансформувався в «багатовалютний» стандарт, заснований на американському доларі, євро, японській єні, фунті стерлінгів - валютах чотирьох світових центрів.

Емітована сума СПЗ розподіляється між країнами - членами фонду (180 країн) згідно з їхніми квотами. СПЗ зараховується на спеціальні рахунки, які відкриваються для кожної країни, що дає можливість центральним банкам обмінювати СПЗ на конвертовану валюту, яку можна використати для зовнішніх платежів (платежі регулюються МВФ).

Європейська валютна одиниця

Євро (EUR) - європейська валютна одиниця, функціонує в обігу з 1.01.1996р. в рамках Європейської валютної системи відповідно до положень

Маастрихтської угоди. Євро (€, Euro, Eurco) — офіційна валюта 16 з 27 держав Європейського Союзу.

Вартісний еквівалент, курс щодо іноземних валют визначено за «кошиком» валют країни, які входять до Європейського союзу, як середню величину, залежно від вартості й частки валют, представлених в кошику.

Передісторія. Перша Європейська колективна одиниця почала функціонувати з березня 1979 р. і мала назву - екію. Емісію екію почали здійснювати одночасно з початком функціонування європейської валютної системи (ЄВС). Ця валюта була забезпечена реальними активами країн-членів ЄВС. Кожна країна використала для цього 20 % фактичної величини своїх власних золотих і 20 % доларових резервів, а друга половина емісії забезпечується за рахунок внесків країн-учасниць у їхній національній валюті.

Як і СПЗ, вартісний паритет екію визначається на базі стандартного «кошика валют» країн - учасниць ЄВС: марка (ФРН) - 30,53 %; франк (Франція) - 19,43; фунт стерлінгів (Англія) 12,06; ліра (Італія) - 9,92; гульден (Голландія) - 9,54; франк (Бельгія, Люксембург) - 8,14; крона (Данія) - 2,52; фунт (Ірландія) - 1,12; драхма (Греція) - 0,77; песета (Іспанія) - 5,18; ескудо (Португалія) - 0,78 %.

Екію почала виконувати функції еталона вартості, міждержавного засобу валютного резервування, міжнародного засобу платежу, регулятора курсових коливань та виступало засобом міжурядових позик типу «своп».

Але екію не змогла повністю виконувати функції наднаціональної валюти, оскільки вона не існувала у вигляді банкнот, а це означало, що вона не була звичайним засобом розрахунків за межами центральних банків Європейського Союзу.

Зміна екію на євро відбулася після підписання європейськими країнами Маастрихтської угоди (Угода про Європейський Союз, 1991 р.), яка стала чинною після її ратифікації в 1993 р., а вже в 1999 р. країни-учасниці почали вводити єдину європейську валюту — євро.

У 1994 році у Франкфурті-на-Майні був заснований Європейський валютний інститут (Центральний банк ЄС, 1997 р.), в завдання якого входило керівництво проектом створення єдиної валюти і спостереження за економічними процесами в країнах-членах ЄС.

Для того щоб євро була введена в обіг, усі країни-члени валютного союзу повинні відповідати жорстким критеріям стабільності, закріпленим в Маастрихтських угодах:

- рівень інфляції в країні, що прагне приєднатися до валютного економічного союзу, може перевищувати показники трьох найбільш стабільних держав ЄС не більше ніж на 1,5 %;
- державна заборгованість може становити не більше ніж 60 % валового внутрішнього продукту (ВВП);
- дефіцит держбюджету не може перевищувати 3 % від ВВП;
- процентні ставки за банківськими кредитами можуть бути всього на 2 % вищими за показники трьох найбільш стабільних країн;
- кандидати на вступ до союзу не мають права протягом двох років за власною ініціативою проводити девальвацію національних грошових одиниць.

Уже на початку 1999 р. 11 країн Європи ввели євро як паралельну валюту (поруч з національною), а вже з 1 січня — серпня 2002 р. ця валюта почала використовуватися в безготівкових та готівкових розрахунках, стала єдиним платіжним засобом одинадцяти країн.

Зараз 16 країн Західної та Східної Європи перейшли на євро: Австрія, Бельгія, Італія, Ірландія, Іспанія, Люксембург, Голландія, Німеччина, Португалія, Франція, Фінляндія, Греція, Кіпр, Мальта, Словаччина, Словенія.

2. Валютний курс і способи його визначення

Валютний курс становить ціну грошової одиниці певної країни, яка виражена в грошовій одиниці іншої країни. Валютний курс, так само як і ціна

будь-якого звичайного товару, має свою вартісну основу та коливається залежно від попиту та пропозиції (див.рис. 6.1).

Валютний курс виконує низку важливих економічних функцій:

- подолання національних обмежень грошової одиниці;
- локальна цінність грошової одиниці перетворюється на міжнародну;
- виступає засобом інтернаціоналізації грошових відносин;
- сприяє утворенню цілісної світової системи грошей.

На валютний курс впливають такі фактори: зміна обсягів ВВП, стан торговельного балансу країни, рівень інфляції, внутрішня та зовнішня пропозиція грошей, відсоткові ставки, перспективи політичного розвитку, державне регулювання валютного курсу.

Фіксування курсу національної грошової одиниці в іноземній називається **валютним котируванням**. При цьому курс національної грошової одиниці може бути встановлений у формі як

прямого котирування:

- (1, 10, 100 од. іноземної валюти = x од. національної валюти),

так і **зворотного котирування:**

- (1, 10, 100 одиниць національної валюти = x од. іноземної валюти).

У більшості високорозвинутих країн світу використовується пряме котирування. Котирування здійснюється тільки щодо п'яти валют (див. раніше), найчастіше до долара США.

Для професійних учасників валютних ринків поняття «валютний курс» не існує. Воно розпадається на курс покупця і курс продавця.

- **курс покупця** (bid rate) - це курс, по якому банк-резидент купує іноземну валюту за національну;

- **курс продавця** (offer rate) - це курс, по якому він продає іноземну валюту за національну.

Наприклад, за прямого котирування

$$\text{\$1} = 25,50 \text{ грн.}$$

Практикують такі позначення котирування:

$$\frac{\text{USD}}{\text{UA}} = \frac{\text{Bid}}{25,50} \frac{\text{Offer}}{25,70}$$

Це означає, що комерційний банк України готовий купити \$1 (базова валюта) у клієнта за 25,50 грн, а продати за 25,70 грн (валюта котирування). *При прямому котируванні курс продавця завжди вищий від курсу покупця.* Різниця між курсом продавця і курсом покупця називається маржа (спред).

Розраховують також і **відносну маржу**:

$$\text{BAS} = \frac{\text{OR} - \text{BR}}{\text{OR}} \times 100\%$$

$$\frac{25,70 - 25,50}{25,70} \times 100\% = 0,78\%$$

де BAS - маржа (спред);

OR - курс продажу валюти (курс продавця);

BR - курс купівлі валюти (курс покупця).

Вона покриває витрати і формує прибуток банку за валютними операціями.

За оберненого котирування визначається кількість іноземної валюти, яка потрібна для купівлі одиниці національної валюти, наприклад:

$$1 \text{ грн} = 0,04 \text{ центи.}$$

Отже, при непрямому котируванні для переведення суми в іноземній валюті в еквівалентну їй суму в національній валюті її необхідно поділити на курс (1дол. / 25,50 грн = 0,04 центи). При непрямому котируванні, на відміну від прямого, курс купівлі іноземної валюти буде більшим від курсу її продажу.

Методика визначення валютних курсів

Серед конкретних методів визнання валютного курсу слід назвати такі:

- Для обміну валют може використовуватися **крос-курс**, коли дві валюти порівнюються з третьою, потім через неї — одна з одною.

Припустимо, 0,6790 фунта стерлінгів (GBP) = 1 дол. США (USD), 1,4940 швейцар. франка = 1 (USD). Тоді крос-курс фунта стерлінгів до швейцарського франка буде дорівнювати:

$$1 \text{ GBP} = 1,4940 : 0,6790 = 2,200 \text{ SFR.}$$

Базою визнання валютних курсів є співвідношення **купівельної спроможності** різних національних валют (співвідношення купівельної сили валют стосовно певної групи товарів і послуг у двох країнах). Для цього методу необхідно зіставити рівень цін стандартного набору (споживчий кошик - необхідний набір продуктів харчування, одягу та послуг).

Припустимо, ціна кошика в Україні становить 1700 грн/міс., а в Росії 6300 руб./міс. Тоді ціна гривні в рублях = $1700/6300 = 0,25$ грн:

$$1 \text{ руб.} = 0,25 \text{ грн.}$$

- **Зіставлення ефективних витрат виробництва.** До них зараховують заробітну плату (W), норму позичкового відсотка (r), ренту (R), показник продуктивності праці (PR). Формула має такий зміст.

Курс валюти країни А до валюти країни Б:

$$B = \frac{W_b}{W_a} \times \frac{PR_a}{PR_b}$$

Отже, вартісною основою валютного курсу є купівельна спроможність валют, що відображає середні національні рівні цін на товари, послуги та інвестиції. Валютний курс формується під впливом співвідношення попиту та пропозиції валюти, які визначаються багатьма чинниками. Основні з них:

- конкурентоспроможність товарів на світових ринках;
- темпи інфляції;
- стан і розвиток платіжного балансу країни;
- стан національного фінансового ринку;
- ступінь використання валюти в міжнародних розрахунках;

- національне та міжнародне регулювання валютних ресурсів;
- валютні обмеження тощо.

У реальній практиці міжнародних відносин в умовах паперово-грошового обігу застосовуються такі два види валютних курсів: фіксовані та плаваючі (гнучкі).

Фіксовані курси — система, що допускає наявність зареєстрованих паритетів, які знаходяться в основі валютних курсів, що підтримуються державними валютними органами.

Фіксований валютний курс офіційно встановлюється центральним банком з урахуванням співвідношення цін у певній країні з цінами країн головних партнерів, рівня валютних резервів, стану торговельного балансу.

Фіксований валютний курс найбільш доцільний за умов внутрішніх кризових ситуацій у нестабільній економіці, тому що забезпечує нижчі темпи інфляції, стабільні умови для зовнішньоекономічної діяльності, створює можливість прогнозувати розвиток ситуації в країні.

Одним з головних питань встановлення валютного курсу є пошук певного міжнародного стандарту, на який буде зорієнтована вартість національної грошової одиниці. Як правило, курси національних валют, у тому числі й української гривні, перебувають у жорсткій відповідності з курсом долара США. Вперше режим фіксованих валютних курсів був введений після Другої світової війни. Після краху Бреттон-Вудської системи в середині 70-х років ХХ ст. більшість країн перейшли до плаваючих валютних курсів.

Гнучкі (плаваючі) курси - це система, за якої у валют відсутні офіційні паритети.

Розрізняють плаваючі курси, які змінюються залежно від попиту та пропозиції на ринку, та курси, які змінюються залежно від попиту і пропозиції на ринку, але коригуються валютними інтервенціями центральних банків.

У разі використання плаваючого валютного курсу рух іноземної валюти не впливає на грошову базу, і центральний банк може проводити свою грошово-кредитну політику, передбачаючи, що це не вплине значною мірою

на стан платіжного балансу. Системи валютних курсів у країнах, що розвиваються, часто характеризуються одночасним використанням різних валютних курсів, кожний з яких використовується з певною метою. Ці режими називають системами множинних валютних курсів, які можуть бути:

- валютними курсами, які безпосередньо контролює або фіксує уряд;
- вільними ринковими курсами, встановленими приватним попитом та пропозицією.

Визначення курсу валют називають котируванням, яким займаються офіційні державні органи.

При котируванні валют вказується курс продавця, за яким банки продають валюту, і курс покупця, за яким банки купують цю валюту. Котирування може бути обов'язковим для суб'єктів валютних операцій або суто номінальним, орієнтовним. Тоді валютний курс, визначений котируванням, може не збігатися з курсом конкретної угоди.

Базою визначення валютних курсів є співвідношення купівельної спроможності різних національних валют. Купівельна спроможність валюти виражається як сума товарів і послуг, що можна придбати за певну грошову одиницю. Співвідношення купівельної сили валют щодо певної групи товарів і послуг у двох країнах визначає паритет купівельної спроможності. Він характеризує товарне наповнення окремих грошових одиниць та є одним із основних факторів визначення валютних курсів. На динаміку валютних курсів впливають норма відсотка і рівень відсоткових ставок, які регулюють міграцію капіталу.

Вплив держави на валютний курс проводиться через операції центральних емісійних банків за допомогою дисконтної політики та валютної інтервенції.

Дисконтна, або облікова, політика - це зміна облікової ставки центрального банку з метою регулювання валютного курсу шляхом впливу на рух короткострокових капіталів.

В умовах пасивного платіжного балансу центральний банк підвищує облікову ставку і таким чином стимулює приплив іноземного капіталу з країн, де рівень облікової ставки нижчий.

Приплив капіталу поліпшує стан платіжного балансу, створює додатковий попит на національну валюту і таким чином, сприяє підвищенню курсу. І навпаки, при значному активному сальдо платіжного балансу центральний банк знижує облікову ставку та стимулює відплив іноземних та національних капіталів з метою зменшення активного сальдо платіжного балансу. В цих умовах зростає попит на іноземну валюту, її курс підвищується, а курс національної валюти знижується.

Дисконтна політика може проявлятися в таких методах валютного регулювання:

- політика девальвації;
- політика ревальвації.

Політика девальвації (зниження валютного курсу щодо іноземної валюти) сприяє підвищенню конкурентоспроможності національного виробництва, посиленню торговельних позицій країни на світовому ринку, стимулюванню експорту та негативного впливу на позиції імпортерів. Ця політика, крім позитивних наслідків, може спровокувати підвищення цін на імпортні товари, бо їм доведеться купувати іноземну валюту за вищим курсом.

Політика ревальвації (підвищення валютного курсу щодо іноземної валюти) сприяє стимулюванню розвитку імпорту, оскільки імпортери після реалізації своїх товарів чи послуг на ринку купують «дешеву» валюту, яка є результатом ревальвації національної грошової одиниці, і мають додаткову (фінансову) перевагу над іншими суб'єктами господарювання.

Валютна інтервенція - це пряме втручання центрального банку країни у функціонування валютного ринку через купівлю-продаж іноземної валюти з метою впливу на курс національної грошової одиниці.

Врівноваження попиту та пропозиції на іноземну валюту відбувається через купівлю-продаж банком іноземної валюти, що також призводить до

обмеження коливань валютного курсу національної грошової одиниці. Центральний банк купує іноземну валюту, коли її пропозиція є надмірною, а курс низьким, і продає, коли курс стає високим. У такий спосіб обмежується коливання курсу національної валюти.

3. Валютний ринок: суть та основи його функціонування

Валютний ринок - це система стійких економічних та організаційних відносин, пов'язаних з операціями купівлі-продажу іноземних валют та платіжних документів в іноземних валютах.

На валютному ринку здійснюється широке коло операцій щодо зовнішньоторговельних розрахунків, туризму, міграції капіталів, робочої сили тощо, які передбачають використання іноземної валюти покупцями, продавцями, посередниками, банківськими установами та фірмами. Існує чотири групи суб'єктів валютного ринку:

- **державні установи**, основне місце серед яких посідають центральні банки та казначейства окремих країн;
- **юридичні та фізичні особи**, зайняті у різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності;
- **комерційні банківські установи**, які забезпечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків, особливо брокерські контори;
- **валютні біржі та валютні відділи товарних та фондових бірж**.

Основні суб'єкти валютного ринку - великі транснаціональні банки, що мають розгалужену мережу філій і широко використовують в операціях сучасні засоби зв'язку, комп'ютерну техніку.

Банки та інші учасники валютного ринку пов'язані між собою в режимі реального часу за допомогою телефонних, телексних і комп'ютерних засобів зв'язку. За допомогою мережі кореспондентських рахунків банки здійснюють переказ платежів від імпортера до експортера, а сучасні електронні і телекомунікаційні можливості дають змогу переказувати гроші у будь-яку

точку планети за лічені хвилини. Територіально валютні ринки, як правило, прив'язані до великих банківських і валютно-біржових центрів, оскільки в ряді країн поряд із міжбанківською торгівлею валютою існують і спеціальні валютні біржі, а встановлений на них курс називається офіційним валютним курсом.

Валютний ринок має свою структуру, яка включає національні (місцеві), регіональні та міжнародні ринки. Вони розрізняються за масштабами і характером валютних операцій, кількістю валют, що продаються-купуються, рівнем правового регулювання тощо.

Структуру валютного ринку можна представити у вигляді схеми (рис. 6.2).

За об'ємом валютних операцій розрізняють:

Національні валютні ринки існують у більшості країн світу. Вони обмежуються економічним простором конкретної країни і регулюються її національним валютним законодавством.

Регіональні (Міжнародні) валютні ринки сформувалися в країнах, у яких до мінімуму зведені обмеження на валютні операції (валютні обмеження). Такі ринки регулюються скоріше за все міждержавними угодами, домовленостями самих учасників цих ринків. Розміщуються вони переважно в містах із вдалим географічним положенням та з великою концентрацією транснаціональних банків, небанківських фінансових структур, комерційних компаній, яким потрібно здійснювати платежі на широких просторах світового ринку. Це, зокрема, Лондон, Нью-Йорк, Париж, Цюрих, Франкфурт-на-Майні, Сан-Франциско, Торонто, Токіо, Гонконг та ін.

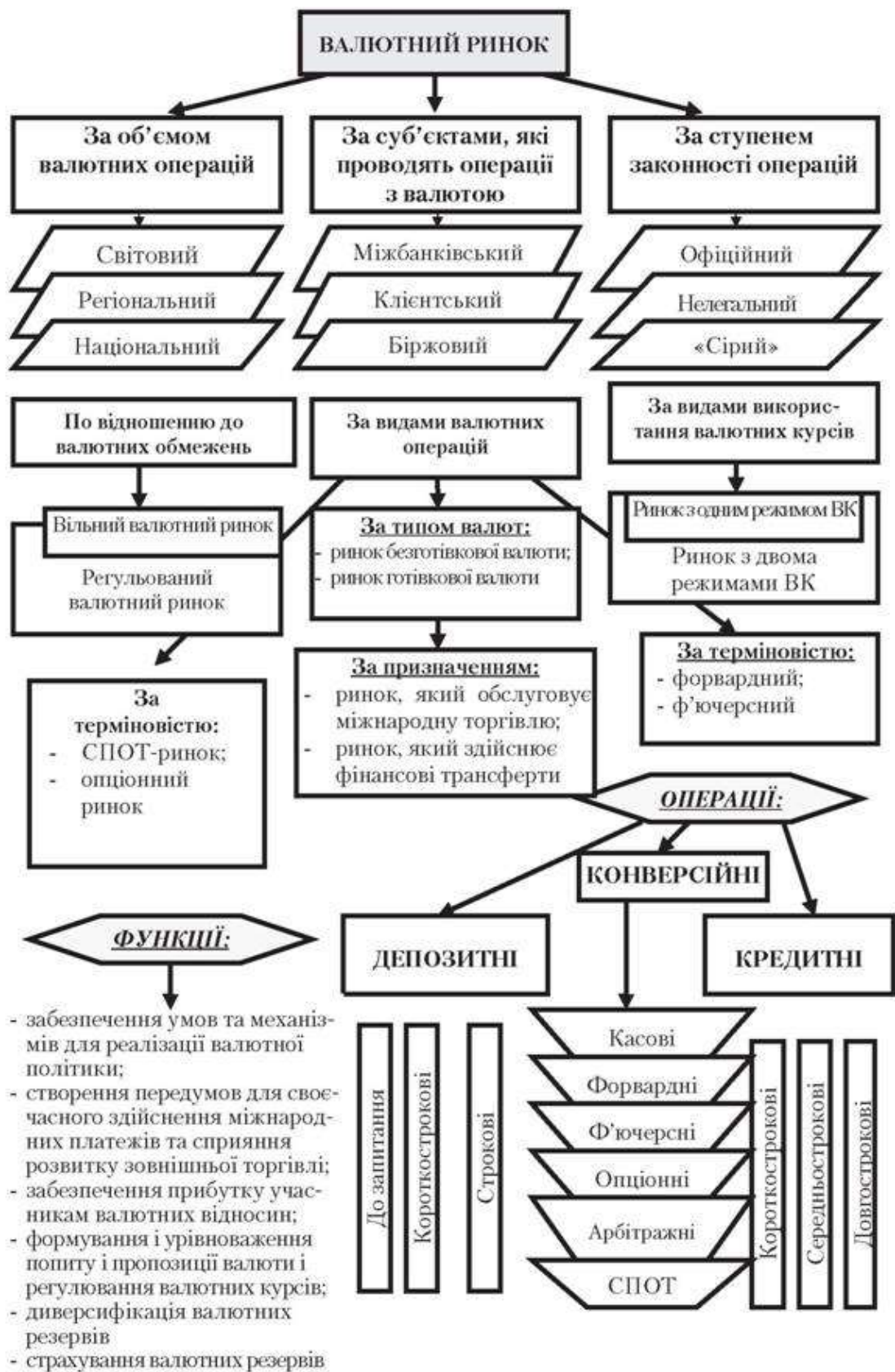


Рисунок 6.2 Структура валютного ринку

Розвиток новітніх засобів телекомунікацій та інформаційних технологій дає можливість поєднати окремі міжнародні ринки в єдиний світовий валютний ринок, здатний функціонувати практично цілодобово. Це забезпечується географічним розміщенням окремих ринків: з початком доби відкриваються азіатські ринки Токіо, Гонконгу, Сінгапура, Бахрейна; після їх закриття починають працювати ринки європейські - Франкфурта, Парижа, Лондона, Цюриха, а під кінець їх роботи відкриваються ринки американського континенту - Нью-Йорка, Лос-Анджелеса, Чикаго тощо. Завдяки цьому кожен суб'єкт валютного ринку може в будь-який час доби купити- продати валюту, оперативно зв'язавшись із відповідним міжнародним центром валютної торгівлі. Щоденні обороти світового валютного ринку перевищують декілька трильйонів доларів США і швидко збільшуються, що свідчить про величезний розмах валютних потоків на світовому ринку.

Специфічним міжнародним ринком валют країн Західної Європи є ***ринок євровалют***, де операції здійснюються у валютах цих країн, а сам ринок євровалют є одним із секторів євроринку. Суб'єктами ринку євровалют виступають великі та середні банки країн Західної Європи та США і деякі транснаціональні корпорації цих регіонів. Поглиблення інтеграційних процесів у Західній Європі, посилення ролі транснаціональних корпорацій, значне зростання потреб у міжнародній валюті та введення взаємної конвертованості національних валют - усі ці фактори стали об'єктивною причиною і безпосереднім стимулом виникнення і розвитку ринку євровалют. Цим самим було створено умови для масштабних і стійких валютно-фінансових зв'язків цієї групи країн.

Євровалютний ринок - це автономний і незалежний оптовий ринок, де оперують, як правило, великими сумами. Він майже не піддається регулюванню, не підкоряється національному законодавству, майже не оподатковується. Євро- валюти є джерелом дешевого кредиту для позичальника і високого прибутку для позикодавця.

Від самого початку свого виникнення (кінець 80-х років) ринок євровалют розвивається переважно як ринок *євродоларів*. Європейські долари - це тимчасово вільні грошові кошти в доларах США, які розміщені організаціями і приватними особами різних країн у європейських банках і використовуються останніми для кредитних операцій. Додаток «євро-» засвідчує вихід національної валюти з під контроль національних валютних органів. Це так звані бездомні валюти. Наприклад, операції з євродоларами, переказаними в іноземні банки за межами США або у вільній банківській зоні в Нью-Йорку (впроваджена з 1981 р.), не підлягають регламентації з боку країни-емітента цієї валюти - Сполучених Штатів Америки. Відповідно до додатка «євро-» називають суми в японських єнах - *євроєнами* ін.

Головним джерелом ринку євродоларів виступають іноземні держави, юридичні чи фізичні особи, які зберігають долари не в США, а також транснаціональні корпорації із запасами готівки понад поточні потреби та офіційні резерви центральних банків.

З погляду техніки операцій ринок євродоларів відзначається високою оперативністю. Він складається із сотень банків-посередників, які розміщені в найбільших фінансових центрах Європи, насамперед у Лондоні. Завдяки значній мобільності ринок євродоларів перетворився на найбільший *міжнародний валютний ринок*, важливу складову сучасної *світової валютної системи*.

Найсуттєвішою перевагою ринку євродоларів є вища його прибутковість порівняно з рядом національних валютних ринків. Це дає змогу з року в рік постійно розширювати масштаби ринку євродоларів.

Важливим інструментом валютного ринку виступає *Співтовариство всесвітніх міжбанківських фінансових телекомунікацій (СВІФТ)*, яке було створено в 1973 р. 239 банками 15 країн. У системі СВІФТ бере участь понад 3000 банків із 80 країн (США, Канада, країни Західної Європи та деякі країни Східної Європи). Міжнародні центри розрахунків цієї системи містяться в Голландії, Бельгії, США. Для банків - учасників системи СВІФТ були

розроблені міжнародні стандарти, які систематизують різні вимоги до інформації, призначеної для електронного оброблення. У більшості країн, банки яких беруть участь у системі, створено національні пункти, через які замовлення передаються в міжнародні розрахункові центри, а через їх посередництво національні пункти, в свою чергу, пов'язані один з одним. Саме завдяки цьому процес передачі інформації при здійсненні розрахунків скоротився до мінімуму (від 1 год. до 20 хв.).

У березні 1993 р. Україна стала 92-ю державою, яка увійшла до системи СВІФТ і представлена в цій системі 10 українськими банками. Вступний внесок для кожного банку - 55 тис. дол. США, а перший внесок українських банків становив 250 тис. дол. США.

Валютний ринок можна класифікувати за характером операцій: ринок конверсійних операцій, ринок депозитно-кредитних операцій:

Ринок конверсійних операцій є найтипівішим для валютного ринку взагалі, його ключовим елементом. На цьому ринку купівля-продаж здійснюється в традиційній формі, переважно на еквівалентних засадах шляхом обміну рівновеликих цінностей, представлених різними валютами. Якраз на цьому ринку складаються умови для формування зовнішньої ціни грошей - їх валютного курсу.

Ринок депозитно-кредитних операцій - це досить специфічний сектор валютного ринку, на якому купівля-продаж валюти має умовний характер, що проявляється в залученні банками інвалюти на депозитні вклади на узгоджені строки та в наданні банками інвалютних позичок на різні строки. На відміну від ринку конверсійних операцій, на цьому ринку ціна валюти формується у вигляді відсотка.

Валютний ринок виконує певні функції, в яких виявляється його призначення й економічна роль. Основні його функції:

- забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави;

- створення суб'єктами валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів за поточними і капітальними розрахунками та сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;
- забезпечення прибутку учасникам валютних відносин;
- формування та урівноваження попиту і пропозиції валюти і регулювання валютного курсу;
- страхування валютних ризиків;
- диверсифікація валютних резервів, банків, підприємств, держав, регулювання валютних ресурсів.

Названі функції реалізуються через виконання суб'єктами ринку широкого кола валютних операцій (рис. 6.3).



Рис. 6.3. Класифікація операцій валютного ринку

Касові операції полягають у купівлі-продажу валюти на умовах поставки її не пізніше другого робочого дня з дня укладення угоди за курсом, узгодженим у момент її підписання. Такі угоди можуть передбачати поставку валюти в той самий день, проте найчастіше - на другий робочий день. Ця остання угода називається «спот», а касові операції на цій умові - «операції спот». Вони дають можливість їхнім учасникам оперативно задовольнити свої потреби у валюті на вигідних умовах.

Строкові валютні операції полягають у купівлі-продажу валютних цінностей з відстрочкою поставки їх на термін, що перевищує два робочих дня. Ці операції, у свою чергу, поділяються на кілька видів залежно від механізму їх здійснення: форвардні, ф'ючерсні, опціонні та їхні похідні.

Характерною особливістю строкових операцій є те, що вони оформляються стандартизованими документами (контрактами), які мають юридичну силу протягом певного часу (від підписання до оплати) і самі стають об'єктом купівлі-продажу на валютних ринках. Ці документи називаються **валютними деривативами**. До них належать передусім форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони.

Строкові операції на валютних ринках з'явилися порівняно недавно (в 70-80-ті роки XX ст.) і розвиваються дуже швидко. Це зумовлено насамперед частими і значними коливаннями валютних курсів і пов'язаними з ними суттєвими валютними ризиками. Строкові операції дають можливість, з одного боку, застрахуватися від валютних ризиків, а з іншого — одержати додатковий дохід завдяки спекулятивним діям.

Форвардні операції - це різновид строкових операцій, що полягає в купівлі-продажу валюти між двома суб'єктами з наступним передаванням її в обумовлений строк і за курсом, визначеним у момент укладення контракту. У форвардних контрактах строки передавання валюти звичайно визначаються в 1, 2, 3, 6 та 12 місяців. При їх підписанні ніякі аванси, задатки тощо не допускаються.

Найскладнішим моментом такого контракту є визначення курсу майбутнього платежу, тобто форвардного курсу. Цей курс складається з курсу спот, тобто фактично діючого на момент укладення контракту, і надбавок чи знижок, пов'язаних з різницею в банківських відсоткових ставках у країнах, валюти яких обмінюються. Ця різниця називається форвардною маржею. Пов'язана вона з тим, що якби учасники контракту поклали відповідні суми валюти у свої банки, то до моменту використання їх для платежу за контрактом вони одержали б різні суми доходів.

Ф'ючерсні операції - це теж різновид строкових операцій, у яких два контрагенти зобов'язуються купити або продати певну суму валюти в певний час за курсом, установленим у момент укладення угоди (купівлі-продажу ф'ючерсного контракту).

Відмінності їх від форвардних операцій зводяться до такого: вони здійснюються тільки на біржах, під їх контролем, а форма й умови контрактів чітко уніфіковані (біржа строго визначає вид валюти, що продається, обсяг операції, строк оплати, курс). Розрахунки щодо купівлі-продажу ф'ючерсних контрактів здійснюються через розрахункову палату біржі, яка гарантує своєчасність і повноту платежів. До остаточної оплати ф'ючерсного контракту він може перепродаватися на біржі, тобто сам є об'єктом валютних операцій. З кожним наступним продажем ціна його буде уточнюватися і наближатися до реальної ціни, за якою продаватиметься валюта в момент погашення ф'ючерсу.

Завдяки цим особливостям ціна та інші умови ф'ючерсних контрактів прозорі для всіх учасників ринку. Кожна біржа встановлює свій перелік валют, які продаються- купуються, і стандартні суми контрактів, які визначаються десятками і сотнями тисяч, а то й мільйонами одиниць відповідної валюти. Тому в торгівлі валютними ф'ючерсами звичайно беруть участь великі банки або інші потужні фінансові структури.

Ціна валютного ф'ючерсу визначається за тією самою схемою, що й ціна форвардного контракту, тобто з урахуванням різниці у відсоткових ставках

двох валют, що обмінюються. Ф'ючерсні операції широко застосовуються з метою страхування від валютних ризиків, тобто для *хеджування*, а також з метою одержання додаткового прибутку, тобто для спекуляції.

Опціонні операції - це різновид строкових операцій, за яких між учасниками укладається особлива угода, що надає одному з них право (але не обов'язок) купити чи продати другому певну суму валюти в установлений строк (чи протягом певного строку) і за узгодженим сторонами курсом. Така угода називається опціоном.

У цій операції важливо розрізняти продавця опціону і покупця (власника), оскільки останньому належить право реалізації опціону. Якщо при настанні строку опціону власнику буде вигідно його реалізувати, то він вимагатиме від продавця опціону купити чи продати відповідну суму валюти, й останній зобов'язаний це зробити. Якщо власникові опціону не вигідно його реалізувати (наприклад, поточний курс на ринку вищий від передбаченого в опціоні), то він відмовиться від реалізації опціону, про що повинен повідомити продавцеві, й останній зобов'язаний погодитися з цим рішенням.

Крім цих операцій, на практиці застосовується цілий ряд похідних від них валютних операцій. До таких операцій можна віднести валютні свопи, арбітражні операції та ін.

Валютний своп - це комбінація двох конверсійних операцій з валютами на умовах спот і форвард, які здійснюються одночасно і розраховані на одну й ту саму валюту. Наприклад, на умовах спот долари США негайно продаються. А на умовах форварду у того самого контрагента долари купуються з поставкою через певний строк і за домовленим курсом. Валютний своп забезпечує зворотний рух валютного потоку, що дає можливість ефективно використовувати його в спекулятивних цілях, для хеджування валютними ризиками та управління валютною позицією банку.

Валютний арбітраж - це комбінація з кількох операцій з купівлі та продажу двох чи кількох валют за різними курсами з метою одержання додаткового доходу. Це типова спекулятивна операція, розрахована на дохід

завдяки різниці в курсах на одному й тому самому ринку, але в різні строки (часовий арбітраж), або в один і той самий час, але на різних ринках (просторовий арбітраж).

Широкий асортимент валютних операцій, високе технологічне й організаційне забезпечення їх виконання створюють усім суб'єктам валютного ринку сприятливі умови для досягнення таких цілей: забезпечення ліквідності, прибутковості і керованості валютними ризиками. Тому прискорений розвиток валютного ринку — одне з актуальних завдань країн з перехідними економіками, в тому числі й України. Проте в Україні валютний ринок формується надто повільно, асортимент валютних операцій на ньому обмежений переважно касовими операціями. Після припинення в 2000 р. діяльності Української міжбанківської валютної біржі розвиток більшості строкових валютних операцій втратив поки що перспективу.

4 Валютна система та її розвиток

Економічні, політичні, культурні та інші зв'язки між країнами породжують грошові відносини між ними, пов'язані з оплатою отриманих товарів та послуг. Державно-правова форма організації міжнародних валютних (грошових) відносин країн представляє собою *валютну систему*.

Таким чином, валютна система являє собою сукупність двох елементів: валютного механізму та валютних відносин.

Під *валютним механізмом* мають на увазі правові норми та інститути, які діють на національному та міжнародному рівнях. *Валютні відносини* мають повсякденні зв'язки, в які вступають приватні особи, фірми, банки на валютних та грошових ринках з метою здійснення міжнародних розрахунків, кредитних та валютних операцій. В умовах поглиблення інтеграції економік різних країн валютна система відіграє все більш важливу та самостійну роль у світогосподарських зв'язках. Вона здійснює безпосередній вплив на економічне становище країни: на темпи зростання виробництва та міжнародного обміну, ціни, заробітну плату тощо.

Від ефективності валютного механізму, рівня втручання державних та міжнародних валютно-фінансових організацій в діяльність валютних, грошових та золотих ринків багато в чому залежить економічний розвиток, зовнішньоекономічна стратегія промислово розвинутих країн. Зростання вагомості валютної системи змушує промислово розвинуті країни удосконалювати старі та шукати нові інструменти та методи державно-монополістичного регулювання валютної сфери на національному та наднаціональному рівнях.

Розрізняють світову та національну валютні системи. Світова валютна система розвивається на регіональному та глобальному (світовому) рівнях.

Національна валютна система - це державно-правова форма організації валютних відносин на території певної країни. Вона встановлює певний порядок валютних розрахунків і правила роботи з валютою інших країн.

Функціонування національної валютної системи регулюється з урахуванням норм міжнародного права та національного законодавства країни.

Складовими елементами валютної системи є національна валюта, умови її конвертованості, режим валютного курсу, валютні обмеження в національній економіці, механізм валютного регулювання і контролю, правила використання іноземної валюти і міжнародних платіжних та кредитних засобів обігу тощо.

До складу національних валютних систем входять відповідні інфраструктурні ланки: банківські та кредитно-фінансові установи, біржі, спеціальні органи валютного контролю, а також інші державні та приватно-комерційні інститути, що беруть участь у валютних відносинах.

Цілісна структура міжнародних валютних відносин являє собою активну взаємодію регіональних валютних систем. **Регіональна валютна система** - це правова форма організації валютних відносин між групою країн.

Найважливіші елементи такої системи:

- регіональна міжнародна розрахункова одиниця;

- спеціальний режим регулювання валютних курсів;
- спільні валютні фонди;
- регіональні кредитно-розрахункові установи.

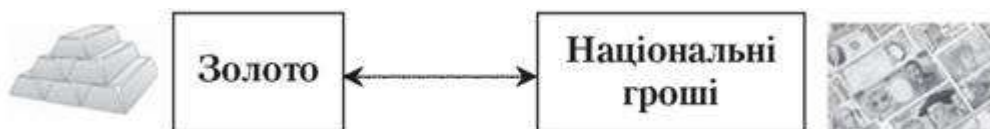
Прикладом регіональної валютної системи може бути Європейська валютна система, яка була заснована у 1979 р., і одночасно виступає як елемент сучасної світової валютної системи.

Світова валютна система включає міжнародні кредитно-фінансові інститути та комплекс міжнародних договірних та державно-правових норм, що забезпечують функціонування валютних інструментів.

Елементами світової валютної системи є певний набір міжнародних платіжних засобів, валютні курси та валютні паритети, умови конвертованості, форми міжнародних розрахунків, режим міжнародних ринків валюти та золота, міжнародні та національні банківські установи тощо.

Розвиток світових валютних систем регулюється відповідними міждержавними валютними угодами, втілення яких забезпечується створенням на колективних засадах міждержавних валютно-фінансових та банківських установ і організацій. У своєму розвитку світова валютна система пройшла чотири основні етапи (табл. 6.1).

Першою в історії світовою валютною системою була система, що спиралася на єдині правила обігу золотого грошового товару і відома під назвою система золотого стандарту. Юридично вона була оформлена на Міжнародній конференції в Парижі в 1867 р.



Для неї були характерні такі риси:

- сформувалася стихійно в кінці XIX - початку XX ст.;
- не було ніяких міжнародних норм, які регулювали б валютні відносини;

Таблиця 6.1 Етапи еволюційного розвитку світової валютної системи

1867 р. Паризька конференція - єдиним мірилом світових грошей визнано золото	1922 р. Генуезька конференція - національні кредитні гроші почали використовувати як міжнародні платіж	1944 р. Бреттон-Вудська конференція - впроваджено золотодевізний та доларовий стандарти	1976-1978 рр. Ямайська конференція - юридично завершено демонетизацію золота і замість золотодевізного — стандарт СПЗ (SDR)
Золотий стандарт			
Золотомонетний стандарт	Золотозлитковий стандарт	Золотовалютний стандарт (валютний)	Паперово-валютний стандарт
Ознаки	Ознаки	Ознаки	Ознаки
- функціонування золота як світових грошей; - фіксація золотого вмісту нац. валюти; - наявність фіксованих валютних курсів; - на внутрішньому ринку золото виконує всі функції грошей; - вільне карбування золотих монет; - банкноти і білонні монети вільно розмінюються на золоті	- в обігу відсутні золоті монети; - банкноти і білонні монети розмінюються на золоті зливки; - відмінено вільне карбування золотих монет	- збереження ролі золота як розрахункової одиниці в міжнародному обігу; - фіксовані валютні курси; - заборона вільної купівлі-продажу золота; - долар у режимі золотого стандарту; - прирівнювання до золота	- повна демонетизація золота у сфері валютних відносин; - анулювання офіційної ціни на золото та фіксація масштабу цін; - перетворення колективної одиниці СПЗ на головний резервний актив та засіб розрахунку; - впровадження гнучких валютних курсів національних одиниць
Недоліки		Недоліки	
- недостатня еластичність; - дороговизна; - залежність від видобутку монетарного металу; - обмеженість втручання держави у сферу грошово-валютних відносин		- жорстка система валютних нормативів	
Причини відміни		Причини відміни	
зміна економічної структури господарювання, що ґрунтувалась на ринкових саморегуляторах на державнорегульовану економічну систему		- загострення внутрішньоекономічної ситуації в США; - загострення світового економ. суперництва; - припинення конвертованості долара в золото	

- платіжний оборот обслуговувався переважно золотом;
- основу валютних курсів у цей період становив валютний золотий паритет;
- обмін національної валюти на іноземну не обмежувався;
- існувало вільне вивезення та ввезення золота із країни в країну, що стабілізувало валютний курс.

Друга світова валютна система зародилася після Першої світової війни, а юридично була оформлена в 1922 р. в м. Генуя.

Її особливостями були:

- золотомонетний стандарт замінили золотодевізним, тобто національна валюта спочатку обмінювалась на іноземну валюту, розмінну на золото (девізу), а за девізу здійснювалася купівля товарів та послуг.
- банкноти і білонні монети розмінюються на золоті зливки;
- відмінено вільне карбування золотих монет.

У 1929-1933 рр. світова економічна криза призвела до краху золотодевізного стандарту і єдина валютна система розпалася на валютні блоки:

1931 рік — утворився стерлінговий блок (країни Британської імперії);

1933 рік — було скасовано золотий стандарт США і створено доларовий блок. Належність країни до того чи іншого блоку визначалася:

- підтриманням твердого курсу національної валюти до основної;
- необхідністю зберігання золотовалютних резервів у банках, що очолює блок;
- здійснення через ці банки всіх міжнародних розрахунків.

У липні 1944 р. міжнародна фінансово-валютна конференція країн антигітлерівської коаліції в м. Бреттон-Вудсі (США) згодили і затвердили міжнародні принципи *третьої світової валютної системи*. Угоду підписали 35 країн.



Характерні риси **Бреттон-Вудської валютної системи**:

- поряд із золотом як світові резервні та розрахункові валюти використовувалися дві національні валюти - долар США і в значно меншому розмірі - англійський фунт стерлінгів;
- обов'язковість обмін у резервних валют на золото іноземними урядовими установами і центральним банком за офіційним курсом *35\$ за 1 тройську унцію (31,103 г)*;
- установлення всіма країнами-членами системи твердих паритетів їхніх валют до долара та підтримання шляхом валютної інтервенції курсів валют на рівні цих паритетів, не допускаючи ринкових відхилень більше, ніж на один відсоток у той чи інший бік;
- створення міжнародного валютного фонду (надає його членам кредитну допомогу для здійснення валютної інтервенції) і Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР або Всесвітнього банку).

Наприкінці 60-х - на початку 70-х років ця система фактично вичерпала свої конструктивні можливості, оскільки асиметрія резервних і звичайних валют до краю загострили суперечності між США і Великою Британією, з одного боку, і західноєвропейськими країнами та Японією - з другого.

Першим кроком на шляху до формування нової валютної системи стало створення міжнародних платіжних засобів СДР (Special Drawing Rights) - спеціальних прав запозичення, а поворотним моментом стала відмова США від вільного розміну доларів на золото для нерезидентів. У березні 1973 р. було здійснено перехід до плаваючих валютних курсів, а в липні 1974 р. валютний паритет було замінено валютним кошиком СДР.

Наприкінці 60-х років Бреттон-Вудська валютна система розпалася внаслідок її кризи. У нових умовах «доларовий стандарт» перестав відповідати

існуючому співвідношенню сил, яке характеризувалося значним зростанням частки у світовій економіці країн «Спільного ринку» та Японії. Крім того, великий дефіцит платіжного балансу США, нагромаджені доларові запаси в іноземних центральних банках, зменшення золотого запасу - все це свідчило про те, що Бреттон-Вудська система ставала дедалі обтяжливішою і для США.

У січні 1976 р. у м. Кінгстоні (Ямайка) було підписано угоду, що стала основою *четвертої світової валютної системи - Кінгстонської (Ямайської)*, яка набула чинності 1 квітня 1978 р.

Головні положення Кінгстонської валютної системи були юридично оформлені у серії поправок до Статуту МВФ, суть яких така:

- кожна країна - член МВФ на свій розсуд може вибирати режим курсу власної валюти, тобто фактично узаконювався режим «плаваючих» курсів, до яких більшість країн прийшла раніше, коли в березні 1973 р. було введено режим «плаваючих» курсів для своїх валют усупереч вимогам Статуту МВФ;

- золото перестає бути еталоном вартості в міжнародній валютній системі і відповідно відміняється його офіційна ціна, яка становила на початок 1976 р. 42,2 од. СДР за 1 унцію. При цьому відпадали всілякі обмеження на операції центральних банків з золотом і на переоцінку ними наявних золотих резервів за ринковими цінами;

- відбувається процес повної демонетизації золота - виведення цього благородного металу з внутрішньої сутності грошово-валютних відносин, як це було при системі золотомонетного стандарту, і перетворення його на звичайний, хоча й стратегічний товар з правом вільної купівлі-продажу на світових валютних аукціонах. На основі цього відбулася відміна зобов'язань країн - учасниць Кінгстонської системи використовувати золото в операціях з МВФ і відміна повноважень Фонду на прийняття від цих країн золота;

- юридичне надання права кожній з валют країн - учасниць Кінгстонської системи виконувати роль резервної валюти. Однак у перспективі перевага надавалася СДР (з перетворенням останньої в головний резервний актив міжнародної валютної системи);

- взаємна домовленість учасників Кінгстонської угоди про надання виконавчому органу МВФ - Директорату - широких повноважень для здійснення нагляду за виконанням країнами своїх зобов'язань за угодою, особливо щодо дотримання ними погоджених валютних курсів.

Створення Кінгстонської валютної системи поки що не завершено.

Однак уже зараз очевидний є той факт, що під прикриттям СДР продовжує зберігати своє провідне становище в системі міжнародних валютних відносин دلار США як міжнародний платіжний засіб, нерозмінний на золото. Прийняття поправок до Статуту МВФ, які спрямовані на повну демонетизацію золота і витіснення його з міжнародних розрахунків, також відповідає перспективним економічним інтересам США, які намагаються усунути з арени міжнародних валютних відносин найбільш небезпечного конкурента долара. Формально виступаючи за підвищення ролі СДР у міжнародних розрахунках, США фактично мало чим ризикують. Адже досвід майже тридцятирічного використання СДР продемонстрував їх слабку конкурентоспроможність порівняно з національними валютами провідних країн світу, насамперед - долларом США. Слід зазначити, що частка останнього становить понад 60 % офіційних світових валютних резервів, а частка СДР - лише 2,4 %.

Кінгстонська валютна система поки що не забезпечує повністю валютну стабілізацію у світі. Кредитні можливості МВФ незначні порівняно з величезними міжнародними фінансовими потоками і дефіцитом платіжних балансів переважної більшості країн світу. Незадоволення країн-партнерів валютним механізмом Кінгстону, який дає змогу США продовжувати долларову експлуатацію інших країн, об'єктивно посилює необхідність подальшої фундаментальної розробки і проведення докорінної реформи світової валютної системи. Насамперед йдеться про пошук шляхів стабілізації валютних курсів, посилення координації валютно-економічної політики як провідних країн між собою, так і з іншими країнами світу.

Поряд із загальносвітовою валютною системою в Європі сформувалась ***Європейська валютна система.***

Визначимо декілька етапів її становлення.

На першому етапі (1947-1950) валютні угоди між країнами Західної Європи укладались на двосторонній основі, на підставі яких здійснювалось взаємне регулювання платіжних балансів, безготівкові розрахунки, пільгове кредитування тощо.

На другому етапі (1950-1958) почав функціонувати Європейський платіжний союз (ЄПС), який розвивався на багатосторонніх клірингових засадах і об'єднав 17 країн Західної Європи. Розрахунки між членами цього союзу здійснювалися за допомогою розрахункової грошової одиниці — епуніт (1 епуніт = 1 дол. США).

На третьому етапі (1959-1989) після підписання в 1957 р. Римської угоди (створення Європейської економічної спільноти - ЄЕС) почав функціонувати Європейський валютний союз (ЄВС), у якому продовжили співпрацю 17 країн, що входили до колишнього ЄПС. Програма створення цього союзу, розроблена спеціальною комісією, яку очолював колишній прем'єр міністр Люксембургу П. Вернер, отримала назву «план Вернера»(1971).

Європейська валютна система (ЄВС) була створена за рішенням Європейської ради в 1978 р. і почала діяти з 13 березня 1979 р. Одна з основних причин організації цієї системи стало те, що країни Європейського економічного співтовариства (ЄЕС) не були задоволені функціонуванням системи СПЗ і її тісним зв'язком з доларом США. Спочатку учасниками цієї системи були лише 8 країн - членів ЄЕС (Німеччина, Франція, Нідерланди, Бельгія, Люксембург, Італія, Ірландія і Данія).

Механізм ЄВС складався з трьох основних елементів:

- європейської валютної одиниці, яка отримала назву ЄКЮ (див. 6.1);
- режиму спільного коливання валютного курсу - «суперзмія»;
- європейського фонду валютної співпраці.

На четвертому етапі (1989-1992) передбачається здійснення не лише глибокої валютної інтеграції, а й утворення спільного для країн членів ЄС Європейського центрального банку та зміну в перспективі національних грошових одиниць - єдиною валютою ЄС («план Делора», 1989).

На п'ятому етапі (1992-1999) важливою подією на шляху реалізації «плану Делора» стало підписання в лютому 1992 р. в м. Маастрихті (Нідерланди) Маастрихтської угоди, яка визначила інституційні та правові засади фундації ЄВС, зокрема:

- повна і необмежена конвертованість національних валют;
- повна лібералізація руху капіталів;
- інтеграція банківських та інших фінансових ринків;
- жорстка фіксація валютних курсів.

На цьому етапі була створена система європейських центральних банків, що означало координацію та регулювання курсів національних валют і посилення інтеграції країн — учасниць в усій валютно-кредитній діяльності.

У 1994 р. у Франкфурті-на-Майні було встановлено Європейський валютний інститут, до завдання якого входило керівництво проектом створення єдиної валюти і спостереження за економічними процесами в країнах-членах ЄС (пізніше — Європейський центральний банк ЄЦБ, 1997), а вже 1997 р. після наради в Амстердамі країн-учасниць Європейського Союзу країни підтвердили рішення про введення з 1999 р. єдиної європейської валюти (євро) (див. 6.1).

Національна грошова - кредитна політика країн - учасниць Європейської валютної системи (ЄВС) вирішує низку проблем, зокрема:

- розширення фінансових ринків та зростання їхньої ліквідності;
- зменшення валютних ризиків;
- спрощення міжнародних фінансових операцій;
- розширення можливості економічного співробітництва завдяки вирівнюванню умов торгівлі;
- запровадження єдиного масштабу цін;

- ліквідація курсових втрат і ризиків під час здійснення економічних операцій тощо.

Отже, аналіз інтеграційних процесів у сфері валютних відносин країн вказує на комплексну загальноекономічну інтеграцію країн ЄС.

5.Формування валютної системи України

Формування валютної системи в Україні безпосередньо пов'язане з процесами розбудови української держави та реформуванням її економіки. В умовах колишнього СРСР в Україні існувала державна монополія на зовнішньоторговельну діяльність і державна валютна монополія.

Валютний ринок був представлений Держбанком та Зовнішекономбанком (ЗЕБ) СРСР. Функції регулювання валютних надходжень від реалізації продукції виконували такі державні органи, як Держплан, Держбанк, Міністерство фінансів.

Валютна система України починає своє формування одночасно з національної грошової системи, складовою якої вона є. В Законі України «Про банки і банківську діяльність», ухваленому 1991 р., були сформовані деякі правові норми щодо організації *валютного регулювання* і контролю в Україні: встановлено ліцензування НБУ комерційних банків на здійснення операцій в іноземній валюті; дозволено НБУ купувати і продавати іноземну валюту, представляти інтереси України у відносинах з центральними банками інших країн та у міжнародних валютно-фінансових органах; зобов'язано НБУ організувати накопичення та зберігання золотовалютних резервів. Це були перші кроки до перетворення НБУ в центральний орган валютного регулювання країни, що започаткували *перший етап* розбудови валютної системи.

У 1992 р. за пропозицією НБУ почалися створення резервів та розроблення механізму для підтримки валютного курсу національної валюти. Характерною рисою цього періоду стало становлення *валютного ринку* та

прийняття Верховною Радою України Постанови «Про формування валютних фондів України в 1992 р.» від 5 лютого 1992 р. та створення в жовтні 1992 р. валютної біржі при НБУ. Перші торги на біржі, засновниками якої стали більше ніж 40 комерційних банків, почалися в листопаді 1992 р.

Практична розбудова власної валютної системи України починається з виходом з рублевої зони, проголошеним Указом Президента України «Про реформу грошової системи України» від 16 листопада 1992 р. Цим указом було визначено статус рубля як іноземної валюти й упорядковане використання іноземної валюти на території України.

Головною ознакою *подальшого розвитку* валютної системи в Україні в 1993 р. стало запровадження елементів валютного регулювання. З прийняттям низки декретів Кабінету Міністрів, зокрема, 19 лютого 1993 р. Кабінет Міністрів прийняв Декрет «Про систему валютного регулювання, і валютного контролю», 8 липня 1993 р. була створена **Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ)**, головною метою діяльності якої було упорядкування операцій з купівлі-продажу іноземної валюти уповноваженими банками та подання пропозицій щодо курсоутворення.

Водночас інфляційні процеси в економіці України внаслідок неконтрольованої кредитної емісії, подальшого спаду виробництва, зростання цін на енергоносії, відсутності як зовнішньої, так і внутрішньої рівноваги грошового обігу, проблем, пов'язаних з використанням «тимчасової» валюти - карбованця призвели до різкого падіння курсу карбованця щодо іноземних валют.

Внаслідок цього урядова (валютна) політика з 12 серпня 1993 р. по серпень 1994 р. була переорієнтована на спробу відновлення зовнішньоторговельної та валютної монополії та було вжито ряд обмежувальних і фіскальних заходів:

- впровадження фіксованого валютного курсу на рівні 5970 крб. за 1 дол. США (пізніше - 12610 крб. за 1 дол. США), різке зменшення обсягів операцій на валютній біржі, а згодом взагалі адміністративне припинення її діяльності;

- впровадження аукціонного продажу іноземної валюти за адміністративне встановленим курсом до іноземних валют через «тендерний комітет»;

- зменшення з 90 до 30 днів терміну повернення в країну валютної виручки експортерів та збільшення від 0,3 до 1 % пені за кожний день прострочення при порушенні цих термінів та інших.

В результаті зазначених заходів гальмувався експорт з України та стимулювався імпорт, що призвело до зменшення валютних надходжень у країну разом з різким зростанням попиту на іноземну валюту.

Удосконалення системи заходів щодо валютного регулювання протягом останнього періоду (кінець 1994 - серпень 1996) сприяли позитивним тенденціям, які визначилися на валютному ринку в Україні:

- значно зросла роль УМВБ як центру проведення валютних операцій, активізувалися валютні операції не тільки на біржовому, а й на позабіржовому валютному ринках;

- змінилося співвідношення між попитом та пропозицією іноземних валют на користь останньої та стабілізувався курс українського карбованця щодо ключових іноземних валют;

- НБУ спромігся без залучення 1,5 млрд дол. США, які обіцяв надати МВФ як кредит розширеного фінансування (ERP), створити значні валютні резерви в іноземній валюті;

- було розроблено систему заходів, які вплинули на переведення коштів з валютного та кредитного ринків на ринок державних цінних паперів. Так, за даними НБУ передплата на ОДВЗ тільки нерезидентами досягла 300-370 млн грн.

Усі ці фактори разом з повним контролем НБУ над фінансовою ситуацією в країні, різким зниженням темпів інфляції створювали сприятливі передумови для проведення грошової реформи в Україні, яка й була здійснена у вересні 1996 р. після випуску в обіг гривні (третій етап формування валютної системи України).

Основними заходами і результатами цього етапу були:

- остаточний перехід на режим плаваючого валютного курсу гривні: спочатку плавання обмежувалося валютним коридором, а з 2000 р. - введено вільне плавання;
- введення вільного розпорядження резидентами всією сумою валютних надходжень;
- певна децентралізація валютного ринку, припинення операцій на УМВБ та інших валютних біржах;
- подальша лібералізація доступу до валютного ринку юридичних і фізичних осіб-резидентів до рівня, адекватного вільній конвертованості національної валюти за поточними операціями;
- приєднання України (у травні 1997 р.) до VIII Статті Статуту МВФ, що означало офіційне визнання вільної конвертованості гривні за поточними операціями.

Отже, як організаційно-правове явище національна валютна система складається з цілого ряду елементів. Основні з них:

- назва, купюрність та характер емісії національної валюти. В Україні національна валюта називається гривнею;
- ступінь конвертованості національної валюти. Українська національна валюта гривня є частково вільно конвертованою;
- режим курсу національної валюти. Законодавче визначення режиму валютного курсу Верховна Рада України поклала на Кабінет Міністрів та НБУ;
- режим використання іноземної валюти на національній території в загальному економічному обороті. Звичайно цей режим зводиться до повної заборони, або до заборони з деякими винятками для окремих видів платежів;
- режим формування і використання державних золотовалютних резервів. Він установлюється для забезпечення стабільності національних грошей і може проявлятися двояко;
- режим валютних обмежень, які вводяться чи скасовуються законодавчим органом залежно від економічної ситуації в країні. Якщо

економіка розбалансована, національні гроші не стабільні, в країні вводяться певні заборони, обмеження, лімітування тощо на операції з іноземною валютою. Так, в Україні в період загострення економічної і фінансової кризи було введено обмеження на відкриття юридичними особами рахунків в іноземних банках і заборонено переведення на них інвалюти;

- регламентація внутрішнього валютного ринку і ринку дорогоцінних металів. Нормативними актами визначається в Україні порядок функціонування біржового ринку, міжбанківського валютного ринку; центральний банк здійснює ліцензування діяльності комерційних банків з валютних операцій, видає дозволи юридичним особам-резидентам на відкриття рахунків в іноземних банках, контролює надходження виручки експортерів у країну. Регламентується режим поточних і строкових вкладів в іноземній валюті. До 1998 р. в Україні не дозволялося здійснювати на ринку операції з дорого цінними металами;

- регламентація міжнародних розрахунків та міжнародних кредитних відносин. Нормативними актами України чітко регламентується: порядок відкриття в наших банках кореспондентських рахунків іноземних банків і, навпаки, порядок здійснення платежів за окремими видами комерційних операцій та форм розрахунків; порядок переказування іноземної валюти за кордон фізичними особами тощо;

- визначення національних органів, на які покладається про ведення валютної політики, їхніх прав та обов'язків у цій сфері. Такими органами в Україні є:

- Кабінет Міністрів України;
- Національний банк України;
- Державна податкова адміністрація;
- Державний митний комітет;
- Міністерство зв'язку України.

Зазначені державні органи та комерційні банки створюють інфраструктуру валютної системи, в центрі якої міститься НБУ як орган державного валютного регулювання і контролю.

У цілому можна констатувати, що поступово, з подоланням кризових явищ і поступовим піднесенням у нашій економіці сформувалась незалежна, ринкова та ефективна валютна система.

?

Питання для самоперевірки

1. Чим поняття «валюта» відрізняється від поняття «гроші»?
2. Які види валют Ви можете назвати?
3. Поясніть поняття «валютні відносини» і назвіть їх учасників (суб'єктів).
4. Що таке конвертованість валюти, які види конвертованості валюти Ви знаєте?
5. Яке економічне значення має вільна конвертованість валюти? У чому вона проявляється?
6. Що таке валютний курс?
7. Що таке паритет купівельних спроможностей валют?
8. Які чинники впливають на величину валютного курсу та викликають його коливання?
9. Що таке валютний ринок?
10. Назвіть усі функції валютних ринків та види операцій, що виконуються на них.
11. Що таке валютна система, валютна політика, валютне регулювання?
12. Назвіть органи валютної політики і валютного регулювання в Україні.