Державний вищий навчальний заклад

“Запорізький національний університет”

Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України

**А.П. Кущик**

**МІЖНАРОДНІ РОЗРАХУНКОВІ І ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ**

Навчально-методичний посібник

для студентів освітньо-кваліфікаційних рівнів «магістр» та «спеціаліст» спеціальності “Фінанси”

Затверджено

вченою радою ЗНУ

Протокол № 3

від 25.11. 2012

Запоріжжя

2013

УДК: 339.722(075.8)

ББК: У526.351я73

К967

Кущик А.П. Міжнародні розрахункові і валютні операції: навчально-методичний посібник для студентів освітньо-кваліфікаційних рівнів «магістр» та «спеціаліст» спеціальності “Фінанси” – Запоріжжя: ЗНУ, 2013. – 116 с.

Навчально-методичний посібник містить теоретичні положення, основні поняття, рекомендації щодо вивчення курсу “Міжнародні розрахункові і валютні операції ” і спрямований на вироблення у студентів навичок самостійної роботи з проведення аналітичних досліджень.

Посібник призначений для студентів економічного факультету.

Рецензент А.В. Линенко, к.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту

Відповідальний за випуск: А.П. Кущик, к.е.н., доцент

**ЗМІСТ**

|  |  |
| --- | --- |
|  |  |
| Вступ | 5 |
| ТЕМА 1. ВАЛЮТА, ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ, ВАЛЮТНІ КУРСИ | 6 |
| 1.1.Поняття валюти, види валют, валютні системи | 6 |
| 1.2.Курси валют, теорії валютних курсів | 10 |
| Запитання. Завдання | 16 |
| Тести | 17 |
| Задачі | 18 |
| ТЕМА 2. ЕВОЛЮЦІЯ СВІТОВОЇ ТА ВІТЧИЗНЯНОЇ ВАЛЮТНИХ СИСТЕМ | 18 |
| 2.1. Становлення світової валютної системи | 18 |
| 2.2. Передумови та етапи становлення валютної системи України | 22 |
| Запитання. Завдання | 29 |
| Тести | 30 |
| ТЕМА 3. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС | 32 |
| 3.1. Поняття платіжного балансу | 32 |
| 3.2.Класифікація статей платіжного балансу, вимірювання сальдо платіжного балансу | 34 |
| 3.3. Фактори, які впливають на платіжний баланс | 35 |
| 3.4. Методи регулювання платіжного балансу | 37 |
| 3.5. Платіжний баланс та економічна ситуація в Україні | 40 |
| Запитання. Завдання | 42 |
| Тести | 43 |
| ТЕМА 4. МІЖНАРОДНІ І РЕГІОНАЛЬНІ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНІ ТА ФІНАНСОВІ ОРГАНІЗАЦІЇ | 44 |
| 4.1. Міжнародний валютний фонд (МВФ) | 44 |
| 4.2. Всесвітній банк, Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР) | 46 |
| 4.3. Регіональні банки розвитку | 48 |
| Запитання. Завдання | 49 |
| Тести | 50 |
| ТЕМА 5. РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН. ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА | 51 |
| 5.1. Ринкове і державне регулювання валютних відносин. Валютна політика | 51 |
| 5.2. Форми валютної політики | 53 |
| 5.3. Валютні обмеження | 54 |
| 5.4. Валютні кліринги | 58 |
| Запитання. Завдання | 60 |
| Тести | 60 |
| ТЕМА 6. ВАЛЮТНІ РИНКИ | 63 |
| 6.1. Поняття та види валютних ринків, їх особливості та функції | 63 |
| 6.2. Структура валютного ринку, ринок євровалют | 64 |
| 6.3. Валютний ринок України | 68 |
| 6.4. Інструменти валютного ринку | 68 |
| Запитання. Завдання | 69 |
| Тести | 70 |
| ТЕМА 7. КОНВЕРСІЙНІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ | 72 |
| 7.1. Угоди з негайною поставкою | 72 |
| 7.2. Термінові угоди (форвардні, ф'ючерсні, опціонні | 76 |
| 7.3. Угоди типу "своп" | 90 |
| Запитання. Завдання | 91 |
| Тести | 93 |
| Задачі | 93 |
| ТЕМА 8. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНИХ ОПЕРАЦІЙ | 95 |
| 8.1. Суть, особливості та механізм правового регулювання валютних відносин | 95 |
| 8.2. Операції з іноземною валютою дозволені в Україні | 99 |
| 8.3. Санкції за порушення валютного законодавства | 100 |
| Запитання. Завдання | 102 |
| Тести | 103 |
| Термінологічний словник | 106 |
| Рекомендована література | 113 |
|  |  |

**ВСТУП**

Міжнародні валютно-фінансові та кредитні відносини - складова частина і одна з найбільш складних сфер ринкового господарства. У них фокусуються проблеми національної і світової економіки, розвиток яких історично йде паралельно і тісно переплітаючись. Із інтернаціоналізацією господарських зв'язків збільшуються міжнародні потоки товарів, послуг і особливо капіталів та кредитів. Міжнародні валютні відносини - це сукупність суспільних відносин, які складаються при функціонуванні валюти в світовому господарстві для взаємного обміну результатами діяльності національних господарств.

Міжнародні валютні відносини опосередковують міжнародні економічні відносини, які стосуються як сфери матеріального виробництва, тобто первинних виробничих відносин, так і сфери розподілу, обміну, споживання. Існує прямий і обернений зв'язок між валютними відносинами і відтворенням, їх об'єктивною основою є процес суспільного відтворення, який породжує міжнародний обмін товарами, капіталами, послугами. Стан валютних відносин залежить від розвитку економіки - національної і світової, політичної ситуації, співвідношення сил між країнами. Оскільки в зовнішньоекономічних зв'язках, а також валютних відносинах, переплітаються політика і економіка, дипломатія і комерція, промислове виробництво і торгівля, валютні відносини займають особливе місце в національному і світовому господарстві.

Включення світового ринку в процес кругообігу капіталу означає перетворення частини грошового капіталу з національних грошей в іноземну валюту і навпаки. Це відбувається під час міжнародних розрахункових, валютних, кредитних і фінансових операцій. Хоча валютні відносини вторинні щодо відтворення, вони відносно самостійні і впливають на нього. В умовах інтернаціоналізації господарського життя посилюється залежність відтворення від зовнішніх факторів: динаміки світового виробництва, зарубіжного рівня науки і техніки, розвитку міжнародної торгівлі, припливу іноземних капіталів. Нестабільність міжнародних валютних відносин, валютні кризи негативно впливають на процес відтворення.

Поступова інтеграція України в світове співтовариство, вступ до Міжнародного валютного фонду (МВФ) і групи Міжнародного банку реконструкції і розвитку (МБРР) вимагають знання загальноприйнятого цивілізованого кодексу поведінки на світових ринках валют, кредитів, цінних паперів, золота.

Дисципліна передбачає вивчення сучасної валютної системи, міжнародних валютних та кредитних ринків. Важливим напрямом вивчення дисципліни є розуміння цілей, функцій, норм, правил та форм валютних операцій; вивчення сутності валютних операцій, їх класифікації, механізмів проведення; отримання практичних навичок з відкриття та ведення валютних рахунків, валютних операцій на практиці та вміння здійснювати міжнародні розрахунки з валютних операцій.

***ТЕМА 1. ВАЛЮТА, ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ, ВАЛЮТНІ КУРСИ***

**1.1. Поняття валюти, види валют, валютні системи**

*Валюта* (італ. valuta - "ціна, вартість") - грошова одиниця країни.

*Валютна система* - сукупність валютно-економічних відносин, що історично склались на засадах інтернаціоналізації господарських зв'язків та закріплена національним законодавством з врахуванням норм міжнародного права. Розрізняють національну, регіональну і світову валютні системи.

*Національна валютна система -* складова частина грошової системи країни, яка є відносно самостійною і виходить за національні кордони.

*Світова валютна система* - закріплена міжнародними угодами форма організації міжнародних валютних відносин, що склались на засадах розвитку світової системи господарювання.

Таблиця 1 Основні елементи національної і світової валютних систем

|  |  |
| --- | --- |
| Національна валюша система | Світова валютна система |
| Національна валюта   1. Умови конвертованості національної валюти. 2. Паритет національної валюти. 3. Режим курсу національної валюти; 4. Наявність чи відсутність валютних обмежень, валютний контроль. 5. Національне регулювання міжнародної валютної ліквідності країни. 6. Регламентація використання міжнародних кредитних засобів обігу. 7. Регламентація міжнародних розрахунків країни. 8. Режим національного валютного ринку і ринку золота. 9. Національні органи, які керують валютними відносинами країни та регулюють їх. | Резервні валюти, міжнародні розрахункові валютні одиниці   1. Умови взаємної конвертованості валют. 2. Уніфікований режим валютних паритетів. 3. Регламентація режимів валютних курсів. 4. Міждержавне регулювання валютних обмежень. 5. Міждержавне регулювання міжнародної валютної ліквідності. 6. Уніфікація правил використання міжнародних кредитних засобів обігу. 7. Уніфікація форм міжнародних розрахунків. 8. Режим світових валютних ринків і ринків золота. 9. Міжнародні організації, що здійснюють міждержавне валютне регулювання. |

Хоча світова валютна система переслідує глобальні цілі і має особливий механізм функціонування та регулювання, вона тісно пов'язана з національними валютними системами. Цей зв'язок здійснюється через національні банки, що обслуговують зовнішньоекономічну діяльність, і проявляється в міждержавному валютному регулюванні та координації валютної політики провідних країн. Зв'язок і відмінності національних та світової валютних систем проявляються в їх елементах (табл.1).

Основою національної валютної системи є національна валюта - встановлена законом грошова одиниця певної держави. Іноземна валюта є об'єктом купівлі-продажу на валютному ринку, використовується в міжнародних розрахунках, зберігається на рахунках в банках, але не є законним платіжним засобом на території даної держави (за винятком періодів сильної інфляції). З нею пов'язане поняття девізу - будь-який платіжний засіб в іноземній валюті.

Світова валютна система базується на функціональних формах світових грошей. Світовими називають гроші, які обслуговують міжнародні відносини (економічні, політичні, культурні). Світова валютна система сьогодні базується на кількох національних валютах провідних країн (резервних валютах) та міжнародних валютних одиницях (напр. СДР). СДР - міжнародний актив, призначений для безготівкових міжнародних розрахунків шляхом запису на спеціальних рахунках країн в Міжнародному валютному фонді.

Один із елементів валютної системи характеризує ступінь конвертованості (обміну) валют на іноземні. Розрізняють:

* вільно конвертовані валюти, які без обмежень обмінюються на будь-які іноземні валюти. Фактично вільно конвертованими вважаються валюти країн, де немає валютних обмежень поточних операцій платіжного балансу, переважно промислово розвинутих держав і окремих країн, що розвиваються, в яких склалися світові фінансові центри або які прийняли зобов'язання перед МВФ не вводити валютних обмежень;
* частково конвертовані валюти країн, де зберігаються валютні обмеження;
* неконвертовані (замкнуті) валюти країн, де для резидентів і нерезидентів введено заборону на обмін валют (табл. 2).

*Таблиця 2 Класифікатор іноземних валют*

(затверджений постановою Правління НБУ від02.10.2002 №378)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Найменування валюти | Код валюта | |
| цифровий | літерний |
| 1. Вільно конвертовані валюти, які широко використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями і продаються на головних валютних ринках світу (1-а група) | | |
| Австралійські долари | 036 | AUD |
| Англійські фунти стерлінгів | 826 | GBR |
| Долари США | 840 | USD |
| Ірландські фунти\* | 372 | ІЕР |
| Канадські долари | 124 | CAD |
| Норвезькі крони | 578 | NOK |
| Шведські крони | 752 | SEK |
| Швейцарські франки | 756 | CHF |
| Японські єни | 392 | JPY |
| СПЗ | 960 | XDR |
| ЄВРО | 978 | EUR |
| Золото | 959 | XAU |
| Срібло | 961 | XAG |
| 2. Вільно конвертовані валюти, які широко не використовуються для  здійснення платежів за міжнародними операціями і не продаються на головних валютних ринках світу (2-а група) | | |
| Вірменські драми | 051 | AMD |
| Грузинські лари | 381 | GEL |
| Долари Гонконгу | 344 | HKD |
| Естонські крони | 233 | EEK |
| Ізраїльські шекелі | 376 | ILS |
| Індійські рупії | 356 | INR |
| Казахстанські тенге | 398 | KZT |
| Киргизькі соми | 417 | KGS |
| Кувейтські динари | 414 | KWD |
| Латвійські лати | 428 | LVL |
| Литовські літи | 440 | LTL |
| Мальтійські ліри | 470 | MTL |
| Молдовські леї | 498 | MDL |
| Новозеландські долари | 554 | NZD |
| Польські злоті | 985 | PLN |
| Республіки Корея вони | 410 | KRW |
| Російські рублі | 810 | RUR |
| Саудівські ріали | 682 | SAR |
| Сінгапурські долари | 702 | SGD |
| Словацькі крони | 703 | SKK |
| Словенські толари | 705 | SIT |
| Турецькі ліри | 792 | TRL |
| Франки КФА: | 952 | XOF |
| Хорватські куні | 191 | HRK |
| Чилійські песо | 152 | CLP |
| Чеські крони | 203 | CZK |
| Юані Ренмінбі (Китай) | 156 | CNY |
| Інші валюти\*\* |  |  |
| **3. Неконвертовані валюти (3-тя група)** | | |
| Азербайджанські манати | 031 | AZM |
| Білоруські рублі | 112 | BYB |
| Єгипетські фунти | 818 | EGP |
| Нові тайванські долари | 901 | TWD |
| Румунські леї | 642 | ROL |
| Туркменські манати | 795 | TMM |
| Узбецькі суми | 860 | UZS |
| всі інші валюти, не віднесені до першої і другої груп валют\*\*\* |  |  |
| \*\* Курси цих валют не встановлюються Національним банком України |  |  |
| \*\*\* Відносяться валюти держав, що не ратифікували статтю 8 Статуту МВФ станом на 29.05.97 |  |  |

У межах діючої валютної системи конвертованою вважається та валюта, країна походження якої прийняла на себе зобов'язання ct.VIII Угоди про Міжнародний валютний фонд, які передбачають, що владні органи країни мають право впроваджувати заходи контролю щодо руху капіталу та не повинні обмежувати можливості використання своєї валюти чи валюти інших членів Фонду для поточних платежів і зобов'язані викуповувати в інших членів Фонду залишки коштів у своїй валюті, якщо вони утворились у результаті платежів за поточними операціями.

Багато країн, у тому числі і Україна, скористались перехідними положеннями відповідно до ct.XIV, які дають змогу зберігати окремі валютні обмеження, що діяли на момент вступу в .МВФ. Ратифікувавши у 1992 р. цю статтю, український парламент проголосив прагнення країни до забезпечення конвертованості національної валюти.

Про приєднання України до ct.VIII Статуту МВФ офіційно було проголошено 08.05.1997 p., і з цього часу фактично відбулось міжнародне визнання гривні валютою з поточною конвертованістю. Прийняття Україною зобов'язань за цією статтею є формою запевнення міжнародного співтовариства, що вона проводитиме здорову економічну політику, уникаючи обмежень у здійсненні платежів та переказів за поточними міжнародними операціями, завдяки чому сприятиме ефективній діяльності багатосторонньої системи міжнародних розрахунків.

Особливою категорією конвертованої національної валюти є резервна (ключова) валюта, яка виконує функції міжнародного платіжного і резервного засобу, є базою визначення валютного паритету і валютного курсу для інших країн, широко використовується для проведення валютної інтервенції з метою регулювання курсу валют країн-учасниць світової валютної системи. У межах Бреттон-Вудської валютної системи статус резервної валюти був офіційно закріплений за доларом США і фунтом стерлінгів. У межах Ямайської валютної системи долар фактично зберіг статус резервної валюти, і в цій якості на практиці використовувались марка ФРН і японська єна.

Об'єктивними передумовами набуття статусу резервної валюти є домінуючі позиції країни у світовому виробництві, експорті товарів і капіталів, в золотовалютних резервах; розвинута мережа кредитно-банківських установ, зокрема за кордоном; організований і значний ринок позичкових капіталів; лібералізація валютних операцій, вільний обіг валюти, що забезпечує попит на неї з боку інших країн. Суб'єктивним фактором висунення національної валюти на роль резервної є також активна зовнішня політика, зокрема валютна і кредитна.

Статус резервної валюти дає переваги країні-емітенту: можливість покривати дефіцит платіжного балансу національною валютою, сприяти зміцненню позицій національних корпорацій у конкурентній боротьбі на світовому ринку.

Водночас висунення валюти країни на роль резервної покладає певні зобов'язання на її економіку: необхідно підтримувати відносну стабільність цієї валюти, не застосовувати девальвації, валютних і торгових обмежень.

1.2. Курси валют, теорії валютних курсів

Валютний курс - це "ціна" грошової одиниці однієї країни, виражена в іноземних грошових одиницях або міжнародних валютних одиницях. Зовнішньовалютний курс є для учасників обміну коефіцієнтом перерахунку однієї валюти в іншу, що визначається співвідношенням попиту і пропозиції на валютному ринку.

На курс валюти впливають дві групи чинників:

1. структурного характеру (відображають стан економіки даної країни) - показники економічного зростання, обсяг грошової маси в обігу, рівень інфляції, рівень облікової ставки, стан і структура платіжного балансу країни, обсяги дефіциту державного бюджету, платоспроможність країни та довіра до національної валюти на внутрішньому і зовнішньому ринках, обсяги внутрішніх та зовнішніх позик тощо;
2. кон'юнктурні (постійно змінюються під впливом тенденцій внутрішнього та світового ринків) - спекулятивні валютні операції, формування інфляційних очікувань, зміни урядів, розвиненість інших секторів фінансового ринку тощо.

Валютний курс, що у більшості країн встановлюється центральними банками, виконує такі функції:

* сприяння інтернаціоналізації грошових відносин;
* сприяння об'єднанню та розвитку фінансових ринків;
* порівняння рівнів та структури цін, результатів виробничої діяльності в різних країнах;
* порівняння національної та інтернаціональної вартості на національних та світових ринках;
* перерозподіл національного продукту між окремими країнами тощо.

У міжнародній практиці використовують такі режими валютних курсів:

* 1. фіксований валютний курс, що передбачає наявність певного офіційного паритету, який підтримують органи державного валютного контролю.

Курс національної валюти може фіксуватися:

* щодо однієї валюти (найчастіше до долара США, в країнах Африки до євро);
* щодо кошика валют (СДР).

Обмеження коливань курсів валют може здійснюватись стосовно:

* однієї валюти (країни Перської затоки);
* групи валют (країни Європейської валютної системи).

1. плаваючий валютний курс, який змінюється залежно від ринкового попиту і пропозиції валюти на ринку, що, в свою чергу, залежить від стану платіжного балансу країни, відсоткових ставок, темпів інфляції, валютних інтервенцій тощо. За умови введення обмежень цей режим називають керованим плаванням, він використовується більшістю країн світу. Розрізняють:

* плавання відповідно до певного індексу (коли автоматично змінюється курс залежно від зміни економічних індикаторів);
* кероване плавання (коли Центральні банки постійно змінюють валютний курс залежно від стану платіжного балансу, рівня інфляції, валютних резервів). Подібне кероване плавання здійснюється без жорсткої залежності та автоматизму, як під час застосування індексів. Такий режим застосовується в 20 країнах, серед яких Польща, Китай, Єгипет, Туреччина, Ізраїль;
* незалежне плавання (курс визначається попитом на валюту без втручання держави). Вільне плавання можуть дозволити собі тільки економічно розвинуті країни, зокрема, США, Канада, Японія, Австралія, країни ЄЄ (табл. 3).

*Таблиця 3 Характеристика основних режимів валютних курсів*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Режим валютного курсу | Характеристика | Примітки |
| Вільно плаваючий | Повна свобода для ринкових сил | Теоретично можливий, та на практиці проводиться рідко. Центральні банки намагаються проводити інтервенції |
| Керований плаваючий | Центральний банк проводить інтервенції, але лише з метою підтримки рівноваги | Застосовується часто. Проблема - центральний банк може не знати, чи зміна курсу є короткостроковим коливанням, чи довгостроковою тенденцією |
| "Повзуча прив'язка" | Центральний банк проводить інтервенції для досягнення певних цілей у сфері контрольованого коливання курсів | Використовується часто, але дає позитивний результат лише коли розвиток ринку відповідає прогнозам банку щодо динаміки валютного курсу |
| Фіксований курс у межах валютного коридору | Можливі коливання у допустимих межах. Центральний банк проводить інтервенції, щоб не дати курсу вийти за встановлені межі | Застосовувався в Європейській валютній системі (коливання 2,5 % - 15%). Якщо курс наближається до межі, перед центральним банком постають ті ж проблеми, що і при системі фіксованих курсів |
| Фіксований курс з можливими відхиленнями | Фіксується на довгий термін з врахуванням можливості незначних відхилень, але може значно змінитись, якщо порушується рівновага чи відчувається сильний вплив ринку | Характерний для Бреттон-Вудської системи (допустимі коливання - 1% від встановленого паритету до долара). Широко використовувався у 1945-1972 pp. Якщо курс вчасно не коригується, то для проведення інтервенції цей режим може бути надто дорогим. |
| Курс, фіксований центральним банком | Більш жорсткий порівняно з фіксованим курсом 3 можливими відхиленнями | Метою є фіксація на невизначений термін, та курс може змінюватись без попереднього обумовлення. Сьогодні практично не застосовується (використовувався до 1979 р. англійським та ірландським фунтами) |
| Курс, фіксований валютною радою, або золотий стандарт | Грошова маса повинна бути повністю покрита іноземною валютою чи золотом за фіксованим курсом | Жорстка дисципліна забезпечує конвертованість за фіксованим курсом, що через арбітраж наближається до ринкового значення курсу. Може впливати на економіку, виробництво ціни, що може зумовити політичний тиск для відмови від режиму |
| Єдина валюта | Відмова від національної незалежності, введення нової єдиної валюти для групи країн | 3 1 січня 1999 р. - єдина європейська валюта - євро. Політика передбачає прийняття спільних рішень у сфері грошово-кредитного регулювання |

Здійснюючи кероване плавання, центральні банки деяких країн (зокрема, Швеція, Бразилія, Перу, Колумбія, Польща) встановлюють валютні курси на підставі низки показників - через порівняння рівня закордонних цін порівняно із внутрішніми цінами в своїй країні, враховуючи рівень валютних резервів та стан платіжного балансу. Тоді основою визначення валютного курсу є використання паритету купівельної спроможності (РРР), який є співвідношенням валют залежно від рівня їх купівельної спроможності. Залежно від номенклатури товарів РРР може бути частковим (за певним набором товарів) або загальним (за валовим національним продуктом).

Найбільш простою методикою є визначення РРР на підставі порівняння стандартного рівня цін товарів та послуг:

РРР = Р(А) / Р(В)

де Р(А) і Р(В) - рівні цін набору товарів і послуг у відповідних країнах А і В у певний період.

Поряд з ціновим РРР існує метод, який базується на співвідношенні витрат виробництва. Такий метод дає змогу певною мірою зменшити вплив цінових коливань. Він ґрунтується на визначенні співвідношень ефективних виробничих витрат, до яких зараховують заробітну плату (W) та показник продуктивності праці (PR). За такою методикою, РРР має вигляд:

РРР =(W(B) / W(A)) : (PR(A) / PR(B))

**Теорії валютного курсу** виконують дві функції: перша (ідеологічна) спрямована на обґрунтування життєздатності ринкової економіки; друга (практична) полягає в розробці методів регулювання валютного курсу як складової частини валютної політики.

Існують такі теорії валют:

1. Теорія паритету купівельної спроможності базується на номіналістичній і кількісній теоріях грошей і бере початок від поглядів англійських економістів Д. Юма та Д. Рікардо. Основна ідея цієї теорії полягає в тому, що валютний курс визначається співвідношенням між рівнями цін двох країн, а рівень цін залежить від кількості грошей в обігу. Ця теорія спрямована на пошук "курсу рівноваги", який підтримав би рівновагу платіжного балансу. Теорія паритету купівельної спроможності заперечує вартісну основу валютного курсу, перебільшує значення стихійних ринкових факторів і недооцінює державні методи регулювання курсових співвідношень і платіжного балансу. Ця теорія стала складовою частиною монетаризму, прихильники якого перебільшують значення змін грошової маси в розвитку економіки і інфляції, а також ринкового регулювання.

1. Теорія регульованої валюти виникла під впливом світової економічної кризи 1929-1933 pp. на базі концепції Кейнса. Ця теорія була представлена двома напрямами. Перший напрям - теорія рухомих паритетів - розроблений І.Фішером та Дж.М.Кейнсом. Фішер пропонував стабілізувати купівельну спроможність грошей маневруванням золотим паритетом грошової одиниці. Кейнс рекомендував знижувати курс національної валюти з метою впливу на ціни, експорт, виробництво і зайнятість у країні, для боротьби за зовнішні ринки.

Другий напрям - теорія курсів рівноваги, або нейтральних курсів - заміняє паритет купівельної спроможності поняттям "рівноваги курсу". Нейтральним вважається валютний курс, що відповідає стану рівноваги національної економіки.

1. Теорія ключових валют була створена американськими економістами Дж.Вільямсом та А.Хансеном після Другої світової війни під впливом посилення позицій США в міжнародному виробництві та торгівлі. Суть даної теорії полягає в прагненні довести:
   1. необхідність і неминучість поділу валют на ключові (долар і фунт), тверді (валюти країн "десятки"), і м'які, або "екзотичні", валюти, що не відіграють активної ролі в міжнародних економічних відносинах;
   2. значення долара як лідера на противагу золоту;
   3. необхідність орієнтації політики всіх країн на долар і підтримки його як резервної валюти навіть на шкоду їх національним інтересам.
2. Ця теорія лягла в основу Бреттон-Вудської системи, криза якої довела безпідставність тверджень про винятковість долара порівняно з іншими валютами. Теорія фіксованих паритетів і курсів. Прихильники цієї теорії (Дж. Робінсон, Ф. Грехем та ін.) рекомендували режим фіксованих паритетів, допускаючи їх зміну лише при фундаментальній нерівновазі платіжного балансу. Спираючись на економіко-математичні моделі, вони дійшли висновку, що зміна валютного курсу - неефективний засіб регулювання платіжного балансу у зв'язку з недостатнім реагуванням зовнішньої торгівлі на коливання цін на світових ринках залежно від курсових співвідношень.
3. Теорія плаваючих валютних курсів. Представники цієї теорії - переважно економісти монетаристського (неокласичного) спрямування (М.Фрідмен, Г.Джонсон, Г. Гірш та ін.). На їх думку, валютний курс повинен вільно коливатися під впливом ринкового попиту та пропозиції, а держава не повинна його регулювати. Ідея відмови держави від регулювання валютних відносин утопічна. На практиці переважає "брудне" плавання курсів валют, основане на поєднанні ринкового і державного регулювання.
4. Нормативна теорія валютного курсу. Ця теорія розглядає валютний курс як додатковий інструмент регулювання економіки, рекомендуючи режим гнучкого курсу, контрольованого державою. Теорія називається нормативною, оскільки її автори (Дж. Мід, Р.Манделл) вважають, що валютний курс повинен базуватися на паритетах і угодах, встановлених міжнародними органами.

Більшість ідей теорій не реалізовано: не вдалося досягти автоматичного врівноважування платіжних балансів, ефективного захисту від стихійного руху "гарячих" грошей, припинення міжнародного поширення інфляції. Результати втілення рекомендацій теоретиків лише частково відповідають, а часом і суперечать їх прогнозованим цілям. Теоретиків і практиків тривожить відсутність розробок фундаментальних теоретичних рішень стабілізації економіки, зокрема валютних відносин.

Основними закономірностями динаміки валютних курсів є:

1. Порівняння політики фіксованих та гнучких валютних курсів доводить, що жодна з них не має переваг стосовно необхідності забезпечення зайнятості та стабільних цін. Гнучкі курси, як правило, нестійкі в короткостроковому плані, але в довгостроковому реально відображають економічні процеси. Фіксовані курси переважають за короткостроковою стабільністю, але дуже нееластичні в довгостроковому плані. Тому більшість країн використовує кероване плавання.

1. Курс національної валюти залежить від трьох основних чинників:

* співвідношення рівнів внутрішніх і зовнішніх цін. За інших рівних умов підвищення внутрішніх цін призводить до здешевлення національної валюти, тобто підвищення її курсу стосовно інших;
* характеру та інтенсивності торговельних потоків. Зменшення обсягів експортних ринків веде до скорочення експорту, збільшення дефіциту платіжного балансу та знецінення національної валюти, що, в свою чергу, при конкурентоспроможності товарів на світових ринках створює умови для збільшення обсягів експорту, скорочення дефіциту балансу та подорожчання національної валюти;
* інтенсивності перетоку капіталів. Підвищення відсоткових ставок на внутрішньому ринку сприяє залученню іноземного капіталу та подорожчанню національної валюти.
  1. За умов відносної стабільності внутрішніх та зовнішніх цін коливання курсу національної валюти відображають зміну конкурентоспроможності товарів. Занижений валютний курс порівняно з його реальною купівельною спроможністю призводить до того, що ціни всередині країни стають нижчі від світових. Експортери при тих самих світових цінах отримують більше національної валюти, ніж раніше і мають можливість вигідніше продавати товари.

Завищений валютний курс робить внутрішні ціни вищими та менш конкурентоспроможними. Ефективність експорту падає, він стає збитковим. Своєю чергою, імпорт розширюється і скорочується національне виробництво, збільшується зовнішній борг.

* 1. Наявність від'ємного сальдо платіжного балансу свідчить, що попит на іноземну валюту перевищує її пропозицію, а це, в своє чергу, спричиняє знецінення національної валюти. Позитивне сальдо платіжного балансу, навпаки, характеризує підвищення пропозиції іноземної валюти та сприяє подорожчанню національної.
  2. Перетікання капіталів з країни в країну залежить від рівня відсоткових ставок та очікуваних змін валютних курсів. Країни з вищими ставками та стабільними грошовими одиницями є привабливішими для іноземного капіталу. Інвестори позбавляються валют, які можуть девальвувати, та переводять капітали у валюти країн, де проводиться жорстка грошово-кредитна політика та існують високі відсоткові ставки.

6. У випадку різкого скорочення валютних резервів країни національний банк змушений проводити девальвацію національної валюти, що сприятиме збільшенню експорту. Щоб нейтралізувати негативні наслідки девальвації, необхідно стабілізувати внутрішні ціни. Інакше підвищення внутрішніх цін нівелює виграш від росту конкурентоспроможності товарів на світових ринках.

При заниженні курсу національної валюти можливий валютний демпінг. Основою його є зниження курсу валюти в більших розмірах, ніж реальне падіння її купівельної спроможності на внутрішньому ринку. Тоді експортер купує товар на внутрішньому ринку за відносно низькими цінами, потім продає товари за кордоном за стійку валюту, обмінює стійку валюту на більшу кількість знеціненої національної валюти і отримує курсовий надприбуток. У країнах, де застосовується валютний демпінг, знижується реальна заробітна плата та життєвий рівень населення.

У 1967 р. під час укладання Угоди про тарифи та торгівлю був прийнятий міжнародний антидемпінговий кодекс, який передбачав застосування спеціальних санкцій проти демпінгу. У статуті Міжнародного валютного фонду передбачено, що країни-учасниці не повинні використовувати зміну курсів національної валюти для досягнення конкурентних переваг. Проте подібні застереження постійно порушуються економічно сильнішими країнами, що використовують зміну курсів у конкурентній боротьбі. За допомогою демпінгу створюється можливість розширення ринків збуту і обсягів виробництва. Але одночасно значно дорожчає імпорт товарів і спостерігається імпорт інфляції, який з'являється у зв'язку з тим, що більшу частину інвалюти кредитні заклади депонують у центральних банках, отримуючи взамін національну валюту. У пасиви кредитних установ надходить надлишкова грошова маса, що дозволяє розширити позичкові операції, внаслідок чого кількість грошей в обігу зростає, отже, росте інфляція. Імпортні ціни зростають, що впливає на ціни національної економіки.

**Запитання. Завдання**

* + 1. Перерахуйте основні елементи національної валютної системи.
    2. Валюти яких держав вважаються вільно конвертованими та такими, що широко не використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями і не продаються на головних валютних ринках згідно з класифікаторами іноземних валют?
    3. Які об'єктивні передумови набуття статусу резервної валюти?
    4. Які переваги має країна-емітент зі статусом резервної валюти?
    5. Назвіть основні чинники, які впливають на курс валюти.
    6. Які режими валютних курсів використовують у міжнародній практиці?
    7. Що є основою для визначення валютного курсу?
    8. Охарактеризуйте теорії ключових валют і плаваючих валютних курсів.
    9. Наведіть основні закономірності динаміки валютних курсів.
    10. Від чого залежить курс національної валюти?

**Тести**

Вільно конвертована валюта (ВКВ) - це:

а) валюта країни, де не існує валютних обмежень;

б) валюта країни, де не існує валютних обмежень для резидентів;

в) валюта країни, де не існує жодних валютних обмежень як на поточні комерційні операції, так і на операції, пов'язані з рухом капіталів.

Частково конвертовані валюти (ЧKB) — це:

а) валюти тих країн, де існують валютні обмеження на певні валютні операції або тільки для нерезидентів;

б) валюти країн, де існують валютні обмеження для резидентів;

в) валюти країн, де не існують валютні обмеження для нерезидентів на поточні операції.

Неконвертованими валютами (НКВ) є:

а) валюти, що повістю зберегли валютні обмеження на всі валютні операції як для резидентів, так і для нерезидентів;

б) валюти, що повністю зберегли валютні обмеження на всі валютні операції тільки для нерезидентів;

в) валюти, що повністю зберегли валютні обмеження на всі валютні операції тільки для резидентів.

Головна ознака резервної валюти:

а) вільно конвертована валюта (ВКВ);

б) грошова одиниця економічно сильної країни з могутнім фінансовим потенціалом;

в) частково конвертована валюта (ЧKB).

Для нормального функціонування механізму конвертованості національної валюти країна повинна мати:

а) достатні валютні резерви, а також вільний доступ до надійних джерел позикових коштів;

б) достатню кількість експортних товарів;

в) бути членом ВТО (Всесвітня торговельна організація).

Визначення прямого котирування валют:

а) за одиницю або крайнє число одиниць приймається іноземна валюта і прирівнюється до національної;

б) за одиницю або крайнє число одиниць приймається іноземна валюта і прирівнюється до іноземної;

в) за одиницю або крайнє число одиниць приймається долар і прирівнюється до національної валюти.

Метод визначення валютного курсу на основі співвідношення ефективних витрат охоплює:

а) зарплату і продуктивність праці;

б) зарплату і рівень цін на покупку товарів;

в) зарплату і прибуток.

Плаваючі валютні курси:

а) встановлюються Національним банком залежно від попиту і пропозиції на ринку;

б) змінюються під впливом попиту і пропозиції на ринку;

в) змінюються залежно від стану платіжного балансу країни.

Завищений валютний курс робить внутрішні ціни:

а) нижчими;

б) вищими;

в) незмінними.

При завищеному валютному курсі ефективність експорту:

а) падає;

б) росте;

в) не змінюється.

При завищеному валютному курсі національне виробництво:

а) розширюється;

б) скорочується;

в) не змінюється.

Метод визначення валютного курсу на основі співвідношення ефективних витрат охоплює:

а) зарплату і продуктивність праці;

б) зарплату і рівень цін на покупку товарів;

в) зарплату і прибуток.

**Задачі**

Задача 1. Банк у Києві оголосив таку котировку валют: долар США/гривня - 7, 55-7, 89; євро/гривня - 10, 852-10, 937. Визначити крос-курс долара США до євро.

Задача 2. Швейцарський банк дає такі котирування: долар США/євро - 1, 8183- 1,8193, долар США/ швейцарський франк - 1,6627-1,6637. Визначити крос - курс євро до швейцарського франка.

ТЕМА 2. ЕВОЛЮЦІЯ СВІТОВОЇ ТА ВІТЧИЗНЯНОЇ ВАЛЮТНИХ СИСТЕМ

2.1. Становлення світової валютної системи

Першою формою організації міжнародних грошово-валютних відносин був "золотий стандарт", що базувався на використанні золота як грошового товару. У більшості країн система золотого стандарту була запроваджена в останній третині XIX ст. Країни почали визначати курс і вартість своїх валют кількісним вмістом золота. Державні банки були зобов'язані обмінювати паперові гроші на відповідну кількість золота.

Така практика проіснувала до 1944 p., хоча вже в кінці 20-х pp. виникла необхідність її заміни. Це було викликано Першою світовою війною, активним впровадженням кредитних грошей. У цей час на базі національних валют провідних країн (Англії, США, Франції) почали складатися валютні зони - стерлінгова, зона долара, франка. Валюти цих країн використовувались в їх колоніях. У межах зон рядові валюти були прив'язані до золотого паритету центральної валюти.

У 1944 р. на міжнародній валютно-фінансовій конференції ООН у Бреттон-Вуді (США) була юридично оформлена нова валютна система - Бреттон-Вудська. В її основу було покладено ідею пристосування валюти окремих країн до національних валютних систем передових на той час США та Англії. Незначний золотий запас Англії не дав їй змоги виразити золоту ціну фунта стерлінгів, тому панівне становище зайняв долар, а фунт отримав поряд з ним статус резервної валюти. Офіційно цю систему називали золотовалютним стандартом, неофіційно - золотодоларовим. Основні принципи Бреттон-Вудської системи:

* збереження за золотом функції світових грошей;
* використання як світових грошей поряд з золотом американського долара;
* зобов'язання США обмінювати центральним банкам інших країн пред'явлені долари на золото за офіційним курсом - 35 дол. за тройську унцію золота (31,1 г.);
* використання фіксованих паритетів валют до долара, а через нього до інших валют;
* зобов'язання підтримувати коливання ринкових курсів національних валют навколо фіксованих доларових паритетів у певних межах;
* регулювання міжнародних валютних відносин через спеціально створений Міжнародний валютний фонд (МВФ).

Ця система поставила долар у привілейоване становище, і він почав переважати в міжнародних розрахунках. Система працювала нормально до середини 60-х pp. З другої половини 60-х pp. на світовому ринку змінились позиції Японії та країн-членів ЄС, національні валюти яких усе частіше почали використовуватись у міжнародних розрахунках. Водночас США вже не могли в необхідних кількостях обмінювати долари на золото. Почався відхід від принципів Бреттон-Вудської системи.

На зміну їй прийшла Ямайська валютна система, юридично оформлена угодою країн-членів МВФ в Кінгстоні (Ямайка) в 1976 р. і набрала чинності у 1978 р. Основні принципи Ямайської валютної системи:

* демонетизація золота,
* перехід до використання національних валют у міжнародних розрахунках,
* прийняття системи плаваючих валютних курсів,
* надання статусу головного резервного засобу міжнародної валютної системи раніше створеній міжнародній розрахунковій одиниці - спеціальним правам запозичення (СДР), які випускались МВФ як безготівкові гроші у вигляді запису на спеціальних рахунках МВФ.

Спочатку вартість СДР фіксувалась у золоті, з липня 1974 р. вона визначалася відносно "кошика" з 16 валют, з вересня 1980 р. - відносно кошика з 5 валют: долара США, марки ФРН, єни, французького франка та фунта стерлінгів. Структура валютного кошика переглядається один раз на 5 років; востаннє структура перегляда­лась 01.01.2001 р. Сьогодні структура кошика така: долар США - 39 %, євро - 32 %, японська єна - 18 % і фунт стерлінгів - 11 %. Використовувати СДР можуть лише центральні банки країн. Розподіляють їх відповідно до квоти країни у МВФ.

Європейська валютна система є результатом координації валютної політики країн Західної Європи. З метою стимулювання процесу західноєвропейської економічної та валютної інтеграції і захисту фінансових ринків країни СЕС у 1972 - 1979 pp. використовували режим спільного коливання валютних курсів - своєрідну форму валютного коридору. Ця система отримала назву "європейської валютної змії" - режим валютних курсів, які разом коливаються при вузьких межах їх взаємних коливань.

Спочатку (квітень 1972 р. - березень 1973 р.) застосовувався режим "змії в тунелі". У графічному зображенні "змія" позначала вузькі межі коливань курсів валют шести країн ЄЕС (ФРН, Франції, Італії, Нідерландів, Бельгії, Люксембурга) між собою (±1,125 %), а "тунель" - зовнішні межі їх спільного плавання відносно долара та інших валют (±2,25 %). З відміною "тунелю" з 19 березня 1973 р. були збережені межі коливань курсів деяких валют країн ЄЕС між собою. Якщо курс валюти країни опускався нижче від цієї межі, Центральний банк був зобов'язаний здійснювати валютну інтервенцію - скуповувати національну валюту за іноземну. У травні 1972 р. до "європейської валютної змії" приєдналися Великобританія, Ірландія, Данія, з березня 1973 р. - Норвегія, Швеція. Але поступово з цього об'єднання вийшли всі перелічені країни, крім Данії. Франція двічі покидала "змію", в 1976 році - остаточно. Причиною цього було небажання країн витрачати золотовалютні резерви для підтримання вузьких меж коливань курсів своїх валют.

З метою надання кредитів країнам-членам ЄЕС для погашення дефіцитів платіжних балансів, здійснення розрахунків та підтримки курсів валют у квітні 1973 р. був створений Європейський фонд валютного співробітництва (ЄФВС).

З березня 1979 р. почала діяти Європейська валютна система. Створення її пов'язане з кризою Бреттон-Вудської системи та виникненням Ямайської системи. Основна мета створення ЗВС полягала в поглибленні інтеграційних процесів та запобіганні експансії американського долара на ринках країн Західної Європи. Основними рисами ЄВС були:

* встановлення режимів спільного коливання валютних курсів,
* створення колективної валюти,
* використання валютних інтервенцій для підтримки валютних курсів у межах погоджених відхилень,
* стимулювання європейських інтеграційних процесів.

В ЄВС був збережений режим "змії" з межами взаємних коливань курсів ±2,25 %, з серпня 1993 р. ±15 %.

Основою ЄВС була валюта ЕКЮ, яка стала базою визначення курсових співвідношень між валютами країн-учасниць. ЕКЮ формувалось на основі кошика національних валют країн Співдружності (спочатку 9, потім - 12 країн), частка кожної країни в кошику залежала від частки її в сукупному валовому продукті і взаємній торгівлі. (Зокрема, на 1999 р. структура була такою: німецька марка - 32,7 %, французький франк - 20,8 %, англійський фунт - 11,2 %, голландський гульден - 10,2 %, італійська ліра — 7,2 %, бельгійський і люксембурзький франк - 8,7%, іспанська песета - 4,2 %, датська крона - 2,7 %, ірландський фунт - 1,1 %, португальське ескудо - 0,7 %, грецька драхма - 0,5 %). Структура ЕКЮ переглядалась один раз у 5 років.

Роль і функції ЕКЮ значно посилились після підписання Маастрихтської угоди (1991 p.). Нею передбачено з січня 1999 р. випуск єдиної для країн-членів ЄВС грошової одиниці - євро, створення Європейського Центрального Банку, проведення єдиної економічної, монетарної, податкової та митної політики. Для введення єдиної валюти економіка країн-членів мала відповідати таким критеріям:

* низький рівень інфляції (фактично не вище за 3-3,5 %),
* низька відсоткова ставка (близько 8,5 - 9 %),
* державний дефіцит не має перевищувати 3 % ВВП чи має постійно зменшуватись до цього рівня,
* стабільний обмінний курс відповідно до угоди, що повинен залишатись у межах коридору ЄВС без девальвації.

На 1 січня 1999 р. було жорстко зафіксовано курси національних валют країн-членів стосовно євро, і почалось заміщення національних валют на євро. Всі посилання в документах на Екю було замінено на євро за курсом 1:1. Фінансові ринки розпочали ведення операцій в євро. Європейський центральний банк (створений раніше) разом з Європейською системою центральних банків (національні банки країн зони євро) замінив Європейський валютний інститут. ЄСЦБ розробляє грошову політику для усіх держав-членів ЄВС. Метою цієї політики є утримання стабільності цін. ЄСЦБ має виключне право емісії євро. До 31 грудня 2001 р. євро використовувалось в безготівковій формі, паралельно з національними валютами країн. З 1 січня 2002 р. до обігу було залучено банкноти і монети, і з 1 липня 2002 р. євро стало єдиним законним засобом платежу на території країн-учасниць.

Введення євро вважається безпрецедентною подією не лише в історії Європи, але й усього світу.

Завдяки введенню нової валюти зменшуються кошти трансакції, пов'язані з операціями, що проводяться для зниження валютного ризику. Можливість використання євро замість 12 національних валют дозволяє значно знизити кошти купівлі та продажу валют. Курси конверсії національних валют країн ЄВС у євро наведено в табл.4.

Введення єдиного банківського рахунку замість банківських рахунків у національних валютах Валютного Союзу зменшує кошти ведення рахунків та істотно спрощує управління готівкою у фірмах. Євро стало валютою контрактів та платежів, у якій беруть кредити та випускають цінні папери. Більша прозорість цін означає легший вибір закордонних постачальників та клієнтів. Підприємства можуть також розраховувати на ширшу та вигіднішу оферту банківських послуг.

Таблиця 4. Курси конверсії національних валют країн ЄВС у євростаном на 1.01.1999 р.

|  |  |
| --- | --- |
| Валюта | Кількість національної валюти за 1 євро |
| Бельгійський франк | 40,3399 |
| Німецька марка | 1,95583 |
| Іспанська песета | 166.386 |
| Французький франк | 6,55957 |
| Ірландський фунт | 0,787564 |
| Італійська ліра | 1936,27 |
| Люксембурзький франк | 40,3399 |
| Нідерландський гульден | 2,20371 |
| Австрійський шилінг | 13,7603 |
| Португальське ескудо | 200,482 |
| Фінська марка | 5,94573 |
| Грецька драхма | 340,750 |

2.2. Передумови та етапи становлення 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.

Готівкову емісію рубля виконував виключно Держбанк СРСР. Після розпаду СРСР весь обсяг готівкових грошей друкувався Центробанком (ЦБ) Росії. В умовах інфляційних процесів, коли економіка України потребувала дедалі більше готівкових рублів, загострювалася проблема їх власної емісії в Україні. З цією метою, а також з метою захисту внутрішнього споживчого ринку з 10 січня 1992 р. до обігу вводяться так звані "купони багаторазового використання ", які разом з рублем виконують функцію обігу та платежу. Встановлений в січні офіційний валютний курс купона до рубля (1 купон за 10 рублів, та 10 купонів за 1 дол. США) не витримав і двох тижнів.

Офіційно купон розглядався не як національна валюта, а як своєрідна заміна готівкового рубля. У зв'язку з цим весь облік в Україні, виплати населенню проводилися за курсом 1:1. НБУ не встановлював співвідношення між рублем та купоном. Тільки на чорному ринку виникла курсова різниця між купоном, емітованим НБУ, та рублями, готівкову емісію яких здійснював ЦБ Російської Федерації.

Ознакою валютного ринку на перехідному етапі була також відсутність національної системи валютного регулювання в Україні. Хронічно неврівноважена грошова система фактично перебувала в "рублевій зоні": курс відносно інших іноземних валют визначався через крос-курс стосовно до російського рубля, а рубль відігравав роль ключової резервної валюти.

Серед негативних явищ у валютній сфері, які були характерні для цього етапу розвитку валютного ринку в Україні, слід назвати:

* організаційну слабкість банківської системи;
* низький рівень державних валютних резервів;
* кризу неплатежів у безготівковому обігу з країнами СНД, в першу чергу з Росією;
* відсутність заборони на проведення будь-яких обмежень на продаж іноземної валюти юридичним особам та системи обов'язкового продажу іноземної валюти;
* недосконала система контролю за проведенням валютних операцій та порядком переміщення валюти через кордон України;
* широке використання іноземних валют у внутрішньому обігу, яке істотно підірвало стабільність і без того слабкої "ерзац"- грошової одиниці — купона;
* постійний дефіцит платіжного балансу у відносинах з країнами СНД та загострення економічної та енергетичної кризи.

Фактичне відокремлення систем безготівкового грошового обігу почалося з впровадженням Центробанком Росії нового розрахункового порядку з країнами колишнього СРСР, відповідно до якого всі розрахунки проводилися лише через спеціально відкриті для цього кореспондентські рахунки центральних банків. З липня 1992 р. перерахування на користь резидентів Росії приймалися лише за умови кредитового сальдо за цим рахунком. Внаслідок цих дій фактично припинилися міждержавні розрахунки України з Росією.

Отже, наступний крок щодо проведення грошової та валютної реформи в Україні, який було зроблено 16 листопада 1992 р. згідно з Указом Президента України, частково був спричинений станом розрахунків з країнами СНД. З цього часу український карбованець стає єдиним законним засобом платежу на території України. Офіційний курс карбованця становив 1,45 укр. крб. за 1 російський рубль. І передумовою виходу України з так званої "рублевої зони" стало проведення взаємозаліку заборгованості між Україною та Росією в грудні (з 3.12 по 31.12) 1992 р. за станом на 16 листопада 1992 р.

В умовах кризи системи міждержавних розрахунків неплатежі за продукцію, експортовану з України, на початок жовтня 1992 р. становили майже 300 млрд. крб. Тому згідно з рішенням уряду, а також НБУ 3 грудня 1992 р. експортери України при укладанні контрактів з підприємствами країн, які використовують рубль як засіб платежу, застосовують акредитивну форму розрахунків, або попередню оплату.

Ще у 1992 р. за пропозицією НБУ почалися створення резервів та розробка механізму для підтримки валютного курсу національної валюти. Характерною рисою цього періоду становлення валютного ринку незалежної держави було прийняття Постанови Верховної Ради України "Про формування валютних фондів України у 1992 р." від 5 лютого 1992 р. та створення у жовтні 1992 р. валютної біржі при НБУ. Перші торги на біржі, засновниками якої стали більш ніж 40 комерційних банків, почалися в листопаді 1992 р.

Порядок формування валютних фондів передбачав, що суб'єкти підприємницької діяльності, розташовані в Україні, незалежно від місця реєстрації та форм власності, сплачують податок на валютну виручку від експорту продукції (робіт, послуг) за всіма видами іноземної валюти. Зазначений порядок тривав до прийняття національного законодавства з питань валютного регулювання.

Головною ознакою розвитку валютного ринку в Україні у 1993 р. стало запровадження елементів системи його регулювання. З прийняттям низки декретів Кабінету Міністрів щодо валютного регулювання в Україні було створено юридичну основу для подальшого розвитку валютного ринку.

Зокрема, 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. Спочатку Біржа функціонувала при НБУ, потім була зареєстрована як закрите акціонерне товариство, засновниками якого стали 40 комерційних банків України. У такому статусі вона функціонувала до березня 1999 р.

На біржі діяли три секції: валютна, фондова та термінових контрактів. З листопада 1993 р. після запровадження фіксованого курсу гривні торги валютою на УМВБ було припинено. Її продаж за офіційним курсом проводив тимчасово створений Тендерний комітет.

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 відносно іноземних валют.

Внаслідок цього урядова політика з 12 серпня 1993 р. по серпень 1994р. була переорієнтована на спробу відновлення зовнішньоторговельної та валютної монополії. Така політика знайшла відображення у:

* 1) введенні режиму так званих "спецекспортерів";
* 2) впровадженні фіксованого валютного курсу на рівні 5970 крб. за 1 дол. США (пізніше — 12610 крб. за 1 дол. США).
* 3) різкому зменшенні обсягів операцій на валютній біржі, а згодом взагалі адміністративне припинення її діяльності;
* 4) впровадженні так званого аукціонного продажу іноземної валюти за адміністративно встановленим курсом до іноземних валют через "тендерний комітет";
* 5) зменшенні 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.

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

Розуміння безперспективності політики адміністративного регулювання зовнішньоекономічних та валютних відносин спричинило повернення до ринкових методів. Указом Президента від 22 серпня 1994 р. "Про вдосконалення валютного регулювання", який передбачав ряд заходів щодо лібералізації валютного ринку в Україні, насамперед передбачалося з 1 жовтня 1994 р. відновити роботу Валютної біржі НБУ, розробити систему заходів для наближення та уніфікації офіційного та ринкового курсів, встановлення валютного курсу карбованця за результатами торгів на валютній біржі. Ці заходи були спрямовані на децентралізацію валютного ринку, стабілізацію курсу карбованця, створення передумов для проведення грошової реформи.

Отже, перехідний етап розвитку валютного ринку в Україні можна поділити на декілька періодів:

* 1. попередній — з прийняття Декларації про Державний Суверенітет України до виходу України з "рублевої зони";
  2. період упровадження власної грошової одиниці та прийняття національного валютного законодавства;
  3. період спроби відновлення державної валютної монополії;

період лібералізації валютного ринку та відносної стабілізації валютного курсу карбованця, який закінчився запровадженням національної валюти — гривні. Удосконалення системи заходів щодо валютного регулювання протягом останнього періоду (кінець 1994 - серпень 1996 р.) 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 відносно ключових іноземних валют;

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники | Од. виміру | 1996 р. | 1998 р. | 1999 р. | 2002 | 2008 | 2011 |
| Офіційний курс гривні (на кінець року) | грн./ дол. США | 1,889 | 3,427 | 5,216 | 5,331 | 7,473 | 7,989 |
| Рівень девальвації гривні за рік | % | 5,3 | 84,4 | 52,2 | 4,2 | 42,0 | 6,9 |
| Валютні резерви на кінець року | млрд. дол. США | 1,960 | 0,685 | 1,046 | 3,87 | 31,5 | 31,8 |

* НБУ спромігся без залучення 1,5 млрд. дол. США, які обіцяв надати МВФ як кредит розширеного фінансування (EFF), створити значні валютні резерви в іноземній валюті;
* було розроблено систему заходів, котрі вплинули на переведення коштів з валютного та кредитного ринків на ринок державних цінних паперів. Так, за даними НБУ підписка на ОДВП тільки нерезидентами досягла 300 - 370 млн. грн.

*Таблиця 5 Показники валютного курсу української гривні*

Всі 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 і була здійснена у вересні 1996 р.

Динаміку валютного курсу національної грошової одиниці та стан валютних резервів Центрального банку України у 1996-1999 р. показано у табл. 5.

На початку 1997 р. валютні резерви НБУ стосовно грошової бази становили 76 %, на початку 1998 р. - вже трохи більше 60 %, а на кінець серпня - 37 %. І тільки у вересні 1998 р. це співвідношення почало збільшуватись і становило на кінець місяця 42 відсотки.

Значне скорочення валових валютних резервів з небезпекою їх вичерпання змусило НБУ відмовитись від їх використання для підтримки національної валюти, що, зрештою, стало однією з причин девальвації гривні.

В Україну з початку 1997 р. надходили достатньо великі обсяги іноземних інвестицій у державні позичкові цінні папери ОВДП. У січні-серпні 1997 р. на УМВБ спостерігалося значне перевищення пропозиції валюти над попитом. Для НБУ це була можливість поповнити свої валютні резерви, які збільшились за 1997 р. на 381 млн. дол. CШA.

З червня 1997 р. Верховна Рада України прийняла Закон "Про внесення змін до деяких декретів Кабінету Міністрів України з питань валютного регулювання", який скасував норму обов'язкового продажу 50% валютних надходжень експортерами. Це посилило залежність валютного ринку України від іноземних інвестицій на ринку ОВДП. Скасування цієї норми позначилось також на наповненні валютного ринку. Вітчизняні підприємства-експортери з різних причин не поспішали пропонувати для продажу наявну в них іноземну валюту.

У кінці серпня - на початку вересня 1997 р. ситуація на валютному ринку України погіршилась. Ймовірно, через сумнів інвесторів (в тому числі й іноземних) відносно спроможності України в подальшому виконувати свої зобов'язання щодо погашення ОВДП, різко зменшилися обсяги вкладень у ці облігації. У вересні почався відплив з фінансового ринку України капіталів нерезидентів, з боку яких попит на валюту різко збільшився і за останні 4 місяці 1997 р. на УМВБ майже в 4 рази перевищив пропозицію.

З метою збереження присутності іноземного капіталу на ринку ОВДП Міністерством фінансів було збільшено їх дохідність. Для стабілізації валютного ринку НБУ здійснив низку заходів. Зокрема, встановлено більш жорсткий режим функціонування ЛOPO-рахунків, уповноваженим банкам заборонено купувати валюту на УМВБ за рахунок відкритої валютної позиції та надавати валютні кредити резидентам для продажу валюти на валютному ринку, збільшено норму обов'язкових резервів комерційних банків з 11 % до 15 % та двічі підвищувалась облікова ставка НБУ. В результаті цих дій вдалось утримати валютний курс в межах коридору, оголошеного на 1997 р. Проте ситуація на валютному ринку особливо не покращилась. Про це свідчить те, що уряд і НБУ переглянули незадовго до цього прийняте рішення про утримання валютного коридору в першому півріччі 1998 р. у межах 1,75-1,95 грн./дол. США, оголосивши про намір утримати розширений валютний коридор протягом 1998 р. в межах 1,8-2,25 грн./дол.

Практично весь період з січня по серпень 1998 р. попит на валюту значно перевищував її пропозицію. Це призвело до здійснення значних інтервенцій з валютних резервів НБУ з метою задоволення попиту на валюту. Підняття дохідності ОВДП і неодноразове підвищення облікової ставки НБУ не змогли поліпшити ситуацію на валютному ринку. В результаті валютні резерви значно скоротились, і НБУ змушений був відмовитись від їх використання для підтримки курсу національної грошової одиниці. За даними НБУ, на кінець 1997 р. його валютні резерви становили 2341,1 млн. дол. США, а на кінець ІІІ-го кварталу 1998 р. - 1043,9 млн. дол. З 8-го вересня 1998 р. почали діяти нові межі валютного коридору - 2,5-3,5 грн./дол. США.

Очевидно, що в Україні штучна стабільність національної грошової одиниці призвела до завищення її вартості, що в умовах помітного перевищення попиту над пропозицією валюти та відчутного скорочення і невеликих обсягів валютних резервів мало закінчитися значним падінням валютного курсу гривні.

Вжиті на початку вересня 1998 р. урядом та НБУ "Антикризові заходи фінансової стабілізації" покращили ситуацію на валютному ринку. До кінця 1998 р. гривню вдалось утримати в межах нового валютного коридору здебільшого на позначці 3,427 грн./дол. США.

Для України підтримання валютного коридору в 1998 р. було досить складною задачею. Якщо до 1998 р. надходили кошти від іноземних інвесторів на ринок українських цінних паперів, кредити від міжнародних організацій та окремих держав, а також діяла норма обов'язкового продажу експортерами 50% валютних надходжень, то на початку 1998 р. всі ці джерела були відсутні. І нічого дивного немає в тому, що протягом цього року межі валютного коридору 2 рази змінювались, а курс гривні різко девальвував - на 80,5 відсотків.

При визначенні засад валютно-курсової політики на 1999 р. НБУ передбачав утримання валютного коридору в межах 3,4-4,6 грн./дол. США всіма відомими методами монетарної політики. Курс 5,2163 грн./дол. США на кінець року свідчить про те, що валютного коридору не було утримано. На 2000 р. НБУ визначив, що найбільш прийнятною для України буде політика плаваючого курсу.

В Україні у 1996 і 1997 pp. теж спостерігалась ревальвація національної грошової одиниці. Тому валютно-курсова політика в цей час негативно впливала на стан платіжного балансу, який і без цього мав негативне сальдо рахунку поточних операцій. У 2000 р. певний період також спостерігається ревальвація гривні.

У 2000 р. Національний банк України заявив про намір застосовувати режим плаваючого валютного курсу. НБУ так і не зміг утримати валютний коридор, встановлений останнім разом на 1999 р. у межах 3,4-4,6 грн./дол. США. Сьогодні, оскільки для підтримки стабільності національної валюти України використовуються валютні інтервенції та інструменти грошово-кредитної політики в поєднанні з методами валютного регулювання і валютного контролю та операціями на відкритих ринках, слід вважати, що валютна політика центрального банку проводиться в режимі регульованого плаваючого валютного курсу.

В Україні місцем курсоутворення з 19 березня 1999 р. є міжбанківський валютний ринок. До цього курс гривні визначався за результатами торгів на українській міжбанківській валютній біржі (УМВБ).

За останні роки співвідношення між біржовим та позабіржовим оборотом на валютному ринку суттєво змінилось на користь останнього. На той час ринок складався з 3 великих сегментів:

1. Біржового ринку, що діяв за чітко встановленими правилами, і вся інформація була повною і достовірною;
2. Позабіржового чи міжбанківського, де угоди укладались безпосередньо між банками, уповноваженими на здійснення валютних операцій. Умови угод тут є комерційною таємницею, і про діяльність цього сегмента можна судити лише за експертними оцінками;
3. Ринку продажу готівки, що обслуговує готівковий оборот; суб'єктами цього ринку є фізичні та юридичні особи, які купують валюту безпосередньо в обмінних пунктах.

Якщо у 1993-1994 pp. торгівля валютою здійснювалась лише на УМВБ, то в березні 1999 р. частка біржового ринку становила 10 %, частка міжбанківського ринку зросла до 68 %, і частка ринку продажу готівки - 22 %. У результаті система торгівлі на українському ринку наблизилася до практики торгівлі на світовому валютному ринку, де величезний обсяг операцій здійснюється на міжбанківському ринку. Торгівля здійснюється провідними валютами: долар США, фунт стерлінгів та російський рубль. З січня 1999 р. розпочато торги по євро. З березня 1999 р. робота УМВБ тимчасово припинена, що пов'язано з системою посилення державного регулювання валютного ринку і забороною спекулятивних операцій банкам. Після фінансової кризи 1998 р. НБУ переглянув систему валютного регулювання ринку, суттєвих змін зазнала структура ринку та політика курсоутворення гривні. Починаючи з 2000 р. НБУ проголосив політику плаваючого курсу, під яку було сформовано нині діючу структуру валютного ринку і систему здійснення валютних операцій.

Основні законодавчі акти, якими регламентувалась діяльність валютного ринку України: Декрет КМУ від 19.02.1993 "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", ЗУ "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті" від 07.05.1996, Указ Президента "Про удосконалення валютного регулювання", від 1995 р. та інші.

Запитання. Завдання

1. Назвіть основні принципи Бреттон-Вудської та Ямайської валютних систем.
2. Охарактеризуйте Європейську валютну систему.
3. Євро як єдина валюта об'єднаної Європи.
4. Назвіть переваги впровадження євро.
5. Передумови становлення валютної системи України.
6. Назвіть основні етапи становлення валютної системи України.
7. Які періоди охоплював перехідний етап розвитку валютного ринку в Україні?
8. Який режим курсу гривні був введений у 2002 p.?
9. Дайте характеристику динаміки валютного курсу української гривні та стану валютних резервів Національного банку України за 1996-1999 pp.
10. Перелічіть основні законодавчі акти, які регламентують діяльність валютного ринку України.

Тести

Міжнародний антидемпінговий кодекс був прийнятий в:

а) 1967р.;

б) 1979р.;

в) 1983р.

Завищений валютний курс робить внутрішні ціни:

а) нижчими;

б) вищими;

в) незмінними.

При завищеному валютному курсі ефективність експорту:

а) падає;

б) росте;

в) не змінюється.

При завищеному валютному курсі національне виробництво:

а) розширюється;

б) скорочується;

в) не змінюється.

При завищеному валютному курсі імпорт товарів:

а) скорочується;

б) розширюється;

в) не змінюється.

При завищеному валютному курсі зовнішній борг країни:

а) росте;

б) зменшується;

в) не змінюється.

У країнах, де застосовується валютний демпінг, життєвий рівень:

а) росте;

б) зменшується;

в) не змінюється.

Курс валюти країни залежить:

а) від величини ВВП;

б) рівня цін на товари;

в) рівня валютних резервів;

г) стану платіжного балансу.

Мета валютних обмежень:

а) вирівнювання платіжного балансу;

б) підтримка валютного курсу;

в) підтримка валютних цінностей держави;

г) диверсифікація валютних резервів.

Проранжуйте у порядку зростання ліквідності:

а) гроші;

б) золото;

в) нерухомість;

г) цінні папери;

д) усі відповіді правильні.

До кошика екю входять:

а) долар;

б) правильні відповіді в),г) д);

в) англійський фунт;

г) ліра;

д) драхма.

Резервні валюти - ті, що:

а) визнаються іншими країнами;

б) можуть вільно обмінюватись на інші валюти;

в) щодо яких застосовують окремі валютні обмеження;

г) виконують функції міжнародного резервного засобу;

д) усі відповіді правильні.

Міжнародні валютні одиниці - це:

а) ієна;

б) екю;

в) долар;

г) фунт стерлінгів;

д) СДР.

До кошику СДР входять:

а) долар;

б) гривня;

в) російський рубль;

г) драхма;

д) ліра.

Виберіть та опишіть форми валютної політики:

а) валютні обмеження;

б) котирування;

в) встановлення ввізних мит;

г) дисконтна.

Виберіть та опишіть форми валютної політики:

а) девальваційна;

б) девізна;

в) трасування;

г) подвійний валютний ринок.

При прямому котируванні валют:

а) розраховується середнє арифметичне між курсом продавця і покупця;

б) одиниця іноземної валюти прирівнюється до певної кількості національної;

в) визначається, скільки одиниць іноземної валюти дорівнюють одиниці національної.

До кошику екю входили:

а) канадський долар;

б) гривня;

в) драхма;

г) англійський фунт стерлінгів.

Якщо пасиви і зобов'язання з проданої валюти перевищують активи за нею, валютна позиція вважається:

а) відкритою;

б) закритою;

в) короткою;

г) довгою.

Неконвертовані валюти - ті, що:

а) щодо яких введена заборона обміну;

б) визнаються іншими країнами;

в) мають стійкий і зростаючий валютний курс;

г) можуть вільно обмінюватись на інші валюти.

ТЕМА 3. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

3.1. Поняття платіжного балансу

Багатогранний комплекс міжнародних відносин країни відображений в балансовому рахунку її міжнародних операцій, які називаються платіжним балансом.

Платіжний баланс - це вартісний вираз всього комплексу світогосподарських зв'язків країни у формі співвідношення надходжень і платежів.

За економічним змістом розрізняють платіжний баланс на певну дату і за певний період. Платіжний баланс на певну дату неможливо зафіксувати в формі статистичних показників; він існує у вигляді змінного з дня на день співвідношення платежів і надходжень. Стан платіжного балансу визначає попит і пропозицію національної та іноземної валюти в даний момент, він є одним із факторів формування валютного курсу.

Платіжний баланс за певний період (місяць, квартал, рік) складається на підставі статистичних показників про здійснені за цей період зовнішньоекономічні угоди і дозволяє аналізувати зміни н міжнародних економічних відносинах країни, масштабах і особливості її участі у світовому господарстві. Показники платіжного балансу за період пов'язані з агрегатними показниками економічного розвитку (валовим національним продуктом, національним доходом тощо) і є об'єктом державного регулювання. Стан платіжного балансу тісно пов'язаний із станом національної валюти в довгостроковому аспекті, ступенем її стабільності, характером змін валютного курсу.

З бухгалтерського погляду платіжний баланс завжди знаходиться в рівновазі. Але за його основними розділами існує або активне сальдо. якщо надходження перевищують платежі, або пасивне - якщо платежі перевищують надходження. Тому платіжний баланс - це не тільки рахунок міжнародних операцій країни, дві сторони якого зрівноважують одна одну, але і певний стан цих операцій, який включає якісні і структурні характеристики основних його елементів.

Платіжний баланс має такі основні розділи:

* торговий баланс, тобто співвідношення між вивозом і ввозом товарів;
* баланс послуг і некомерційних платежів (баланс "невидимих" операцій);

баланс руху капіталів і кредитів. Показники зовнішньої торгівлі традиційно займають важливе місце в платіжному балансі. Співвідношення експорту та імпорту товарів утворює торговий баланс. Економічне значення активу чи дефіциту торгового балансу стосовно кожної країни залежить від її стану в світовому господарстві, характеру її зв'язків з партнерами і загальної економічної політики. Для країн, що відстають від лідерів за рівнем економічного розвитку, активний торговий баланс необхідний як джерело валютних засобів для оплати міжнародних зобов'язань за іншими статтями платіжного балансу. Пасивний торговий баланс вважається небажаним і переважно оцінюється як ознака слабкості позицій країни в світовому господарстві. Це правильно для країн, що розвиваються, які відчувають нестачу валютних надходжень. Для промислово розвинутих країн це може мати інше значення. Наприклад, дефіцит торгового балансу США пояснюється активним просуванням на їх ринок міжнародних конкурентів (Західної Європи, Японії, Гонконгу, Тайваню, Південної Кореї та інших країн) з виробництва товарів все більшої складності.

Баланс послуг містить платежі і надходження за транспортні перевезення, страхування, електронний, телекосмічний, телеграфний, телефонний, поштовий та інші види зв'язку, міжнародний туризм, обмін науково-технічним і виробничим досвідом, утримання дипломатичних, торгових та інших представництв за кордоном, передання інформації, культурні і наукові обміни, різні комісійні збори, рекламу, ярмарки тощо. їх значення і вплив на обсяг і структуру платежів та надходжень постійно зростають.

Згідно з методикою МВФ прийнято також показувати окремою позицією в платіжному балансі односторонні перекази. До них належать:

1. державні операції - субсидії іншим країнам як економічна допомога, державні пенсії, внески в міжнародні організації;
2. приватні операції - перекази іноземних робітників, спеціалістів, родичів на батьківщину.

У цьому розділі також відображають військові витрати за кордоном.

Перераховані операції (послуги, доходи від інвестицій, угод військового характеру, односторонні перекази) називають "невидимими", маючи на увазі, що вони не належать до експорту чи імпорту товарів.

Платіжний баланс за поточними операціями містить торговий баланс і "невидимі" операції.

Баланс руху капіталів і кредитів відображає співвідношення вивозу і ввозу державних і приватних капіталів, наданих і отриманих міжнародних кредитів. За економічним змістом ці операції ділять на дві категорії: міжнародний рух підприємницького і позичкового капіталу.

Підприємницький капітал містить прямі закордонні інвестиції (придбання і будівництво підприємств за кордоном) і портфельні інвестиції (купівля цінних паперів закордонних компаній). Прямі інвестиції є важливою формою вивезення довгострокового капіталу і значно впливають на платіжний баланс.

Міжнародний рух позичкового капіталу класифікується за ознакою тривалості:

* 1. Довгострокові і середньострокові операції - це державні і приватні позики і кредити, які надаються більше ніж на рік. Отримувачами державних позик і кредитів є переважно менш розвинуті країни, тоді як розвинуті держави є головними кредиторами;
  2. Короткострокові операції - це міжнародні позики терміном до року, поточні рахунки національних банків в іноземних банках (авуари), переміщення грошового капіталу між банками.

3.2. Класифікація статей платіжного балансу, вимірювання сальдо платіжного балансу

Оскільки зовнішньоекономічні операції країни необхідно відокремлювати від внутрішньогосподарських операцій, під час складання платіжного балансу важливого значення набувають поняття економічної території, резидента і угоди, трансакції, яка підлягає обліку.

Економічна територія складається з географічної території, що адмініструється урядом. Резидентами вважаються всі урядові установи, національні компанії і громадяни, які постійно проживають у країні. Щодо громадян країни, які проживають за кордоном (крім державних службовців), то зарахування їх до числа резидентів залежить від тривалості їх перебування за кордоном та інших факторів. Закордонні філії національних корпорацій і дочірні компанії вважаються іноземними підприємствами.

Методи складання платіжного балансу і визначення його сальдо мають велике значення для правильного тлумачення показників міжнародних розрахунків. Формування світового

господарства потребувало порівняння показників міжнародних розрахунків окремих країн. Запропонована МВФ схема в загальних рисах повторює прийняту систему побудови статей платіжних балансів провідних країн з деякими модифікаціями, що робить її універсальною і дає змогу порівнювати й аналізувати платіжні баланси.

Класифікація статей платіжного балансу за методикою МВФ:

1. Поточні операції Товари Послуги

Доходи від інвестицій Інші послуги і доходи Приватні односторонні перекази Офіційні односторонні перекази Разом: А. Баланс поточних операцій

1. Прямі інвестиції і інший довгостроковий капітал Прямі інвестиції

Портфельні інвестиції Інший довгостроковий капітал

Разом: А + В (відповідає концепції базисного балансу в США)

1. Короткостроковий капітал
2. Помилки і пропуски

Разом: А + В + С + D ( відповідає концепції ліквідності в США)

1. Компенсуючі статті

Переоцінка золотовалютних резервів, розподіл і використання СДР

1. Надзвичайне фінансування
2. Зобов'язання, що утворюють валютні резерви іноземних офіційних органів

Разом: A+B+C+D+E+F+G (відповідає концепції офіційних розрахунків в США)

1. Підсумкова зміна резервів

СДР, резервна позиція в МВФ, іноземна валюта, інші вимоги, кредити МВФ

Незважаючи на вдосконалення методики збирання та обробки статистичних показників платіжного балансу, недоліки залишаються значними. Тому виділено статтю "Помилки і пропуски", в яку включаються дані статистичної похибки і неврахованих операцій. Найважче піддається обліку рух короткострокового грошового капіталу, особливо в періоди криз. Тому стаття "Помилки і пропуски" належить до розділу платіжного балансу, який відображає рух капіталів і кредитів, і її показники різко зростають під час кризових ситуацій.

Заключні статті платіжного балансу відображають операції з ліквідними валютними активами, в яких беруть участь державні валютні органи, внаслідок чого змінюються величина і склад централізованих офіційних золотовалютних резервів.

Прийняту МВФ систему класифікації статей платіжного балансу використовують країни - члени Фонду, зокрема Україна як основу національних методів класифікації. При цьому характер міжнародних розрахунків окремих країн диктує й особливості складання ними платіжних балансів. Україна після свого вступу в МВФ регулярно публікує свій платіжний баланс.

Одне з головних завдань складання платіжного балансу - вимірювання його сальдо. Загальновизнаний метод визначення дефіциту чи активу платіжного балансу - поділ його на основні і збалансовані статті. Сальдо основних статей називають "сальдо платіжного балансу", а залежно від того, позитивна ця величина чи негативна, - активом чи дефіцитом платіжного балансу. Його покривають за допомогою збалансованих статей. Сальдо платіжного балансу є важливим показником. Його значення враховується під час обчислення валового національного продукту і національного доходу, впливає на стан валюти, на вибір засобів зовнішньої і внутрішньої економічної політики. Тому найважливішою проблемою, що виникає під час вимірювання сальдо платіжного балансу, є класифікація статей на основні і збалансовані.

3.3. Фактори, які впливають на платіжний баланс

Платіжний баланс має прямий і зворотний зв'язки з відтворенням. З одного боку, його складають під впливом процесів, що відбуваються у відтворенні, а з іншого - під впливом курсових співвідношень валют, золотовалютних резервів, валютного становища, зовнішньої заборгованості, напряму економічної, зокрема, валютної політики, стану світової валютної системи.

У платіжному балансі відображаються:

* 1. структурні диспропорції економіки, які визначають різні можливості експорту і потреби імпорту товарів, капіталів і послуг;
  2. зміни у співвідношенні ринкового і державного регулювання економіки;
  3. кон'юнктурні фактори (рівень міжнародної конкуренції, інфляції, зміни валютного курсу тощо).

На стан платіжного балансу впливає низка факторів:

1. Нерівномірність економічного і політичного розвитку країн, міжнародна конкуренція. Із посиленням західноєвропейського і японського центрів, зростанням їх економічного і науково-технічного потенціалу, експансією на світових ринках товарів і капіталів платіжні баланси ряду країн Західної Європи (особливо ФРН) і Японії в 70-80-ті роки, як правило, зводилися із значним позитивним сальдо, що перетворилось на одну з гострих проблем міжнародних економічних і валютно-кредитних відносин. Падіння конкурентоспроможності американських товарів, пов'язане з підвищенням курсу долара, призвело до погіршення поточного платіжного балансу США в 1982-1985 pp. Японії вдалось активізувати поточні операції свого платіжного балансу, а ФРН - значно зменшити дефіцит і вирівняти платіжний баланс переважно внаслідок покращання показників зовнішньої торгівлі.
2. Циклічні коливання економіки. На платіжних балансах відбиваються коливання, підйоми і спади господарської активності в країні, адже від стану внутрішньої економіки залежать її зовнішньоекономічні операції. Коливання платіжного балансу, зумовлені механізмом промислових циклів, сприяють перенесенню внутрішньо економічних циклічних процесів з однієї країни в інші. Зростання виробництва зумовлює збільшення імпорту палива, сировини, обладнання, а під час сповільнення темпів економічного зростання ввезення товарів зменшується. Експорт товарів, капіталів, послуг сильно реагує на зміни умов світового ринку. При в'ялому господарському розвитку вивезення капіталу переважно збільшується. При швидкому розвитку економіки, коли зростають прибутки, посилюється кредитна експансія в країні, підвищується процентна ставка, темп вивезення капіталу знижується. В силу асинхронності сучасні економічні цикли впливають на платіжний баланс найчастіше непрямо. Світові економічні кризи призводять до значних дефіцитів платіжних балансів то одних, то інших країн.
3. Зростання закордонних державних витрат. Зовнішні урядові витрати переслідують різноманітні економічні і політичні цілі і є важкою ношею для платіжного балансу.
4. Мілітаризація економіки і військові витрати. Так, основна маса державних витрат США за кордоном, які відображаються в платіжному балансі, призначена на військові цілі (50 %; зокрема утримання і обладнання військових баз за кордоном, військова допомога). Непрямий вплив військових витрат на платіжний баланс визначається їх впливом на умови виробництва, темпи економічного зростання, а також масштабами вилучення з цивільних галузей ресурсів, які могли б використовуватися для капіталовкладень.
5. Посилення міжнародної фінансової взаємозалежності. У сучасних умовах рух фінансових потоків став важливою формою міжнародних економічних зв'язків. Це зумовлено збільшенням масштабів вивезення капіталів, розвитком світового ринку позичкових капіталів за лібералізації умов угод. Важливими факторами руху капіталів стали посилення нерівноваги платіжного балансу і потреба в залученні позичкових коштів для покриття його пасивного сальдо. Внаслідок цього фінансова взаємозалежність країн стала сильнішою від комерційної взаємозалежності. Це посилює валютні і кредитні ризики, насамперед ризик неплатоспроможності позичальника.
6. Зміни в міжнародній торгівлі. НТП, зростання інтенсифікації господарства, перехід на нову енергетичну базу спричиняють структурні зрушення в міжнародних економічних зв'язках. Інтенсивнішою стала торгівля готовими виробами, зокрема наукомісткими товарами, а також нафтою, енергоресурсами. У географії товарних потоків позначилась тенденція до розширення обміну між промислове розвинутими країнами (70 % світової торгівлі; країни ЄС - 38 %) при скороченні питомої ваги країн, що розвиваються, в їх зовнішній торгівлі. Взаємна торгівля промислово розвинутих країн поглинає 80 % їх експорту (країн ЄС - 58 %), а торгівля між країнами, що розвиваються, становить лише 1/4 їх експорту. Це загострює конкуренцію на світовому ринку. Посилився вплив нецінових факторів конкуренції - новизни, якості, надійності, термінів постачання продукції на платіжний баланс.
7. Вплив валютно-фінансових факторів на платіжний баланс. Нестабільність світової валютної системи погіршує умови міжнародної торгівлі і розрахунків. Девальвація переважно заохочує експорт, а ревальвація стимулює імпорт за інших однакових умов. Із введенням плаваючих курсів зріс ризик валютних втрат. Коливання курсу провідних валют, які використовують як валюти ціни і платежу, впливають на платіжні баланси більшості країн. Негативний вплив інфляції на платіжний баланс. Підвищення цін знижує конкурентоспроможність національних товарів, ускладнює їх експорт, заохочує імпорт товарів і сприяє відтоку капіталів за кордон.
8. Надзвичайні обставини - неврожай, стихійні лиха, катастрофи тощо негативно впливають на платіжний баланс.

3.4. Методи регулювання платіжного балансу

Платіжний баланс є одним із об'єктів державного регулювання. Це зумовлено тим, що:

* 1. платіжним балансам притаманна неврівноваженість, яка проявляється в тривалому і значному дефіциті в одних країнах і надміру активному сальдо в інших. Нестабільність балансу міжнародних розрахунків впливає на динаміку валютного курсу, міграцію капіталів, стан економіки;
  2. стихійний механізм вирівнювання платіжного балансу ціновим регулюванням діє незначно, тому вирівнювання платіжного балансу потребує цілеспрямованих державних заходів;
  3. в умовах інтернаціоналізації значення платіжного балансу в системі господарського регулювання економіки суттєво зросло.

Матеріальною базою регулювання платіжного балансу є:

* + 1. державна власність, зокрема офіційні золотовалютні резерви;
    2. зростання частки (до 40-50 %) національного доходу, що перерозподіляється через державний бюджет;
    3. безпосередня участь держави в міжнародних економічних відносинах як експортера капіталів, кредитора, гаранта, позичальника;
    4. регламентація зовнішньоекономічних операцій за допомогою нормативних актів і органів державного контролю.

Державне регулювання платіжного балансу — це сукупність економічних, валютних, фінансових, грошово-кредитних заходів держави, спрямованих на формування основних статей платіжного балансу, а також покриття наявного сальдо. Існують різні методи регулювання платіжного балансу, спрямовані або на стимулювання, або на обмеження зовнішньоекономічних операцій, залежно від валютно-економічного становища і стану міжнародних розрахунків держави.

Країнами з дефіцитним платіжним балансом переважно вживаються такі заходи з метою стимулювання експорту, стримування імпорту товарів, залучення іноземних капіталів, обмеження вивезення капіталів:

* + - 1. Дефляційна політика. Така політика спрямована на скорочення внутрішнього попиту і обмеження бюджетних витрат переважно на цивільні цілі, замороження цін та заробітної плати. Одними із важливих її інструментів є фінансові і грошово-кредитні заходи: зменшення бюджетного дефіциту, зміна облікової ставки центрального банку (дисконтна політика), кредитні обмеження, встановлення меж зростання грошової маси. В умовах економічного спаду, за наявності значного безробіття і резервів невикористаних виробничих потужностей політика дефляції зумовлює подальший спад виробництва і зайнятості.
      2. Девальвація. Зниження курсу національної валюти спрямоване на стимулювання експорту і стримування імпорту товарів. Девальвація стимулює, експорт товарів тільки за наявності експортного потенціалу конкурентоспроможних товарів і послуг та сприятливої ситуації на світовому ринку. Тому для забезпечення ефективності девальвації багато держав, особливо ті, що розвиваються, вводять диференційовані мита і субсидії на експорт тощо.
      3. Валютні обмеження. Блокування інвалютного виторгу експортерів, ліцензування продажу іноземної валюти імпортерам, зосередження валютних операцій в уповноважених банках спрямовані на усунення дефіциту платіжного балансу обмеженням експорту капіталу і стимулюванням його припливу, стримуванням імпорту товарів.
      4. Фінансова і грошово-кредитна політика. Для зменшення дефіциту платіжного балансу використовують бюджетні субсидії експортерам, протекціоністське підвищення імпортних мит, відміну податку з відсотків, які виплачуються іноземним власникам цінних паперів з метою припливу капіталу в державу, грошово-кредитна політика, особливо облікова політика таргетування грошової маси (встановлення цільових орієнтирів її щорічного зростання).
      5. Спеціальні заходи державного впливу на платіжний баланс під час формування його основних статей - торгового балансу, "невидимих операцій", руху капіталу.

Торговий баланс є важливим об'єктом регулювання. Для створення довгострокової зацікавленості експортерів щодо вивезення товарів і освоєння зовнішніх ринків держава надає цільові експортні кредити, страхує їх від економічних і політичних ризиків, вводить пільговий режим амортизації основного капіталу, надає їм інші фінансово-кредитні пільги в обмін на зобов'язання виконувати визначену експортну програму. При пасивному платіжному балансі імпорт регулюється його скороченням і розвитком національного виробництва товарів з метою заміщення імпорту. Практикуються нетарифні обмеження, а також угоди з контрагентами про добровільне обмеження їх експорту.

З метою регулювання платежів і надходжень за "невидимі" операції платіжного балансу вживають таких заходів:

* обмеження норми вивезення валюти туристами даної країни;
* пряма чи непряма участь держави в створенні туристичної інфраструктури з метою залучення іноземних туристів;
* сприяння будівництву морських суден за рахунок бюджетних коштів для зменшення витрат за статтею "Транспорт";
* розширення державних витрат на науково-дослідні роботи з метою збільшення надходжень від торгівлі патентами, ліцензіями, науково-технічними знаннями;
* регулювання міграції робочої сили, зокрема обмеження в'їзду іммігрантів для скорочення переказів грошей іноземними робітниками.

Регулювання руху капіталів спрямовано, з одного боку, на заохочення зовнішньоекономічної експансії національних монополій, а з іншого - на зрівноваження платіжного балансу стимулюванням припливу іноземних і репатріації національних капіталів. Цій меті підпорядкована діяльність держави як експортера капіталів, яка створює сприятливі умови для приватних іноземних інвестицій і вивезення товарів. Урядові гарантії інвестицій забезпечують страхування комерційного і політичного ризику.

При активному платіжному балансі державне регулювання спрямоване на усунення небажаного надмірного активного сальдо. З цією метою розглянуті вище методи - фінансові, кредитні, валютні та інші, а також ревальвація валют використовуються для розширення імпорту і стримування експорту товарів, збільшення експорту капіталів (а також кредитів і допомоги країнам, що розвиваються) і обмеження імпорту капіталів.

Переважно застосовується компенсаційне регулювання платіжного балансу, засноване на поєднанні двох протилежних комплексів заходів: рестрикційних (кредитні обмеження, зокрема підвищення процентних ставок, стримування зростання грошової маси, імпорту товарів тощо) і експансіоністських (стимулювання експорту товарів, послуг, руху капіталів, девальвація тощо); державою регулюються не тільки окремі статті, але і сальдо платіжного балансу.

Формально платіжний баланс зрівноважений, адже підсумкові показники основних і балансувальних статей покривають один одного. Якщо платежі перевищують надходження за поточними статтями, виникає проблема погашення дефіциту за рахунок балансувальних статей, які характеризують джерела і методи врегулювання сальдо платіжного балансу. Традиційно для цього використовують іноземні позики і ввезення капіталу. Це тимчасові методи балансування платіжного балансу, оскільки країни-боржники повинні сплачувати відсотки і дивіденди, а також суму позики. МВФ надає резервні (безумовні) кредити для погашення дефіциту платіжного балансу (але лише в розмірі 25 % членського внеску країни).

Для погашення дефіцитів балансів промислово розвинуті країни мобілізують засоби на світовому ринку капіталів у вигляді кредитів банківських консорціумів, облігаційних позичок. Кінцевим методом балансування платіжного балансу є використання офіційних валютних резервів. Після відміни золотого стандарту використання золота для покриття дефіциту платіжного балансу скоротилося. Головним засобом кінцевого балансування платіжного балансу є резерви конвертованої іноземної валюти. Більшість країн повинні її "заробити", експортуючи якусь частину національного багатства. Засіб погашення дефіциту платіжного балансу - це також іноземна допомога у формі субсидій і дарів, отримана ціною економічних та політичних поступок.

Новим явищем стало міждержавне регулювання платіжного балансу з середини 70-х років. До міждержавних засобів регулювання платіжного балансу належать узгодження умов державного кредитування експорту; двосторонні урядові кредити; короткострокові взаємні кредити центральних банків у національних валютах за угодами "своп"; кредити міжнародних валютно-кредитних і фінансових організацій, передусім МВФ.

Активне сальдо платіжного балансу використовується державою для погашення (зокрема дострокового) зовнішньої заборгованості країни, надання кредитів іноземним державам, збільшення офіційних золотовалютних резервів, вивезення капіталу з метою створення другої економіки за кордоном.

3.5. Платіжний баланс та економічна ситуація в Україні

Економічний стан країни, ефективність її світогосподарських зв'язків оцінюються на підставі платіжного балансу. Функціонально платіжний баланс відіграє роль макроекономічної моделі, яка систематично відображає економічні операції, здійснені між національною економікою та економіками інших країн світу. Така модель складається з метою розробки та запровадження обґрунтованої курсової та зовнішньоекономічної політики країни, аналізу і прогнозу стану товарного та фінансового ринків, двосторонніх та багатосторонніх зіставлень, наукових досліджень тощо. За формою складання платіжний баланс визначається як статистичний звіт, у якому в систематизованому вигляді наведені сумарні дані про зовнішньоекономічні операції резидентів даної країни з резидентами інших країн (нерезидентами) за певний період. Основні компоненти платіжного балансу групуються за двома рахунками: рахунком поточних операцій і рахунком операцій з капіталом і фінансових операцій.

Платіжний баланс базується на принципах бухгалтерського обліку: кожна економічна операція має подвійний запис — за кредитом однієї статті та дебетом іншої. Це правило свідчить про те, що більшість економічних операцій за суттю є обміном економічними цінностями. У разі безоплатного надання економічних цінностей (товарів, послуг або фінансових активів) для висвітлення цієї операції подвійним записом запроваджується особлива стаття "Трансферти".

Різниця між кредитовими та дебетовими проводками, що утворюється в результаті часових та вартісних розбіжностей, називається "чисті помилки та упущення". Ця різниця наводиться у відповідній балансуючій статті.

В Україні відповідальність за складання платіжного балансу на законодавчому рівні було покладено на Національний банк (Закон України "Про Національний банк України", Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" від 19.02.1993 p.). Спільною Постановою Національного банку і Кабінету Міністрів України № 517 "Про складання платіжного балансу" встановлено порядок координації дій міністерств і відомств щодо формування інформаційної бази платіжного балансу.

Складання платіжного балансу базується на системі обліку операцій з нерезидентами під егідою НБУ, яка доповнена даними статистичних обстежень, а під егідою Державного комітету статистики України система збирання інформації, що базується на банківських операціях, була започаткована в січні 1993 року. За цією системою надають інформацію дві категорії респондентів: (1) банки, які декларують здійснені протягом кожного місяця операції з нерезидентами, що проведені за дорученням клієнтів та від власного імені (форма № 1-ПБ), а також (2) підприємства та організації, які відкрили рахунки в іноземних банках (форма № 2-ПБ).

В Україні організовано замкнуту систему збирання інформації. Мається на увазі, що, крім дебетових та кредитових оборотів за коррахунками з розбивкою за операціями, уповноважені банки надають інформацію щодо залишків на коррахунках на початок та кінець звітного періоду. Форми надаються в оригінальній валюті за кожним кореспондентським рахунком ("Ностро" та "Лоро"). Операції надаються в агрегованому та закодованому вигляді відповідно до стандартної класифікації керівництва щодо складання платіжного балансу МВФ (п'яте видання). Національний банк конвертує ці дані в долари США за середньомісячним курсом.

Держкомстатом запроваджено щоквартальну звітність для відстежування руху прямих інвестицій в Україну та за кордон, а також за операціями з послугами. Для складання платіжного балансу Національний банк України також використовує офіційну торговельну статистику Держкомстату України, яка базується на даних митної статистики.

Координація дій усіх установ та концентрація інформації, необхідної для складання платіжного балансу, здійснюється Національним банком України. Функцією Національного банку є також безпосереднє складання балансу, розробка методологічної та методичної бази для аналізу і прогнозування платіжного балансу, проведення відповідних розробок.

Незважаючи на постійне покращання економічних показників з моменту здобуття незалежності, значних зрушень в економіці після періоду посткомуністичного спаду Україна досягла лише в 1999 р. Це було обумовлено багатьма зовнішніми і внутрішніми факторами, зокрема, наслідками російської фінансової кризи 1998 року. У першій половині 2000 р. почалося втілення всебічної програми реформ, яка принесла певні позитивні результати, включно з відносно збалансованим платіжним бюджетом та успішною реструктуризацією зовнішнього боргу України. Незважаючи на серйозні проблеми, з якими стикається Україна в процесі трансформації, за останні два роки вона домоглася істотного росту економіки, зростання експорту, покращання стану платіжного балансу, зниження рівня інфляції і стабілізації валюти.

Зовнішньоекономічна політика України спрямована, з одного боку, на врегулювання існуючої залежності від Росії, а з іншого боку - надає особливого значення пошукові нових ринків для експорту і розширенню зв'язків із Європейським Союзом.

Загальна сума інвестицій, які надійшли в Україну за період незалежності, становить 14,6 мільярдів доларів США. Що стосується процентного співвідношення прямих іноземних інвестицій та ВВП, то показник України - 1,6 % - значно нижчий ніж у країнах Центральної Європи, де він становить приблизно 4%. Кабінет Міністрів вважає, що причиною низького рівня ПІІ, зокрема, є мінливість українського законодавства і слабкість законів, які забезпечують захист майнових прав. Водночас сумарні капіталовкладення в 2001 р. збільшилися на 17,2% за рік, що свідчить про значний ріст внутрішніх інвестицій. У 2001 р. іноземні інвестиції склали тільки 18 % від загальної суми інвестицій в Україні.

Міжнародні резерви - резервні активи - частина зовнішніх активів Нацбанку, які знаходяться під його контролем і можуть використовуватися для прямого фінансування дефіциту платіжного балансу або непрямого впливу на його розмір. До складу міжнародних резервів входять: монетарне золото, резервна позиція України в Міжнародному валютному фонді та іноземна валюта.

Міжнародні валютні резерви Національного банку України на початок грудня 2002 р. становили 4324.9 млн. дол. США. На початку 2002 р. обсяг міжнародних резервів становив 3 млрд. 95 млн. дол. порівняно з 1 млрд. 539 млн. дол. на 1 січня 2001 року. За 2001 р. НБУ купив на внутрішньому валютному ринку 2 млрд. 99 млн. дол. надмірної пропозиції валюти.

Запитання. Завдання

1. Дайте характеристику поняття "платіжний баланс".
2. Як поділяють платіжний баланс за економічним змістом?
3. Охарактеризуйте поняття торгового балансу.
4. Класифікація статей платіжного балансу за методикою МВФ.
5. В чому полягає основне завдання платіжного балансу?
6. Які чинники впливають на стан платіжного балансу?
7. Що слугує матеріальною базою регулювання платіжного балансу?
8. Які заходи вживають країни з дефіцитним платіжним балансом з метою стимулювання експорту?
9. Які зовнішні фактори чинять вплив на платіжний баланс країн, що розвиваються?
10. Дайте характеристику динаміки платіжного балансу та основних показників економічного розвитку України.

Тести

При дефіцитному платіжному балансі доцільно використати:

а) дефляційну політику;

б) цільові експортні кредити;

в) розширення туристичної інфраструктури;

г) пільги імпортерам.

*Офіційний валютний курс України встановлюється*:

а) Національним Банком України;

б) на валютних аукціонах;

в) за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній

біржі.

*Дефіцит поточного платіжного балансу свідчить про*:

а) підвищення попиту на національну валюту і зниження її курсу по відношенню до іноземних валют;

б) підвищення попиту на іноземні товари та підвищення курсу національної валюти.

*Підвищення відсоткових ставок сприяє:*

а) притоку іноземних інвестицій та стабілізації валютного курсу;

б) відтоку вітчизняного капіталу та зниження курсу національної валюти.

*Для промислово розвинутих країн характерна*:

а) повзуча інфляція;

б) галопуюча інфляція;

в) гіперінфляція.

*Стабілізація грошового обігу шляхом проголошення державою про анулювання знеціненої грошової одиниці і введення нової валюти називається*:

а) деномінація;

б) нуліфікація;

в) девальвація.

*Паритет купівельної спроможності визначає*:

а) співвідношення купівельної спроможності окремих валют до певної групи товарів і послуг у двох країнах;

б) співвідношення купівельної спроможності окремих іноземних валют.

*Різке скорочення валютних резервів держави призводить*:

а) до ревальвації національної валюти;

б) до девальвації національної валюти;

в) жодних змін курсу національної валюти не відбувається.

*Позабіржовий ринок представляють*:

а) валютні біржі, банки, фінансові установи, підприємства та організації;

б) валютні біржі, банки;

в) банки, фінансові установи, підприємства та організації.

*Відповідно до Класифікатора іноземних валют НБУ валюти, які широко використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями, віднесено до*:

а) першої групи;

б) другої групи;

в) третьої групи

**ТЕМА 4. МІЖНАРОДНІ І РЕГІОНАЛЬНІ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНІ ТА ФІНАНСОВІ ОРГАНІЗАЦІЇ**

**4.1. Міжнародний валютний фонд (МВФ)**

МВФ - міжурядова організація, призначена для регулювання валютно-кредитних відносин між державами-членами і надання їм фінансової допомоги під час валютних труднощів, що зумовлені дефіцитом платіжного балансу, наданням коротко- і середньострокових кредитів в іноземній валюті.

Фонд - спеціалізований заклад ООН, який практично є інституційною основою світової валютної системи. МВФ був заснований на міжнародній валютно-фінансовій конференції ООН в липні 1944 р. в Бреттон-Вуді, США. Конференція прийняла статті Угоди про МВФ, яка відіграє роль його Статуту. Членами фонду є 184 країна. На початку 90-х років до МВФ вступили країни колишнього соціалістичного табору, крім Кореї і Куби.

Вищий керівний орган МВФ - Рада керуючих, в якій кожна країна-член представлена керуючим і його заступником, які призначаються на 5 років. МВФ створений на зразок AT, тому можливість кожного учасника впливати на його діяльність за допомогою голосування визначається часткою в капіталі. Найбільшу кількість голосів в МВФ мають США - 17,7 %, ФРН - 5,5 %, Японія 5,5 %, Великобританія - 4,9 %, Франція - 4,9 %, Саудівська Аравія - 3,4 %, Італія 3,1 % і Росія - 2,9 %.

МВФ здійснює кредитні операції тільки з офіційними органами, казначействами, Центральними банками, стабілізаційними фондами. Розрізняють кредити на покриття дефіциту платіжного балансу і на підтримку структурної перебудови економічної політики країн-членів.

МВФ здійснює нагляд і контроль за дотриманням країнами-членами свого Статуту, який фіксує основні структурні принципи світової валютної системи.

Значення МВФ у регулюванні міжнародних валютно-кредитних відносин:

* 1. МВФ наділений повноваженнями створювати безумовні ліквідні засоби випуском СДР для поповнення офіційних валютних резервів, погашення пасивного сальдо платіжного балансу, розрахунків країн з Фондом;

МВФ є провідником прийнятої Заходом за ініціативою США установи на демонетизацію золота, послаблення його значення в світовій валютній системі;V МВФ здійснює міждержавне регулювання режиму валютних курсів;

1. Важливим напрямом регулювальної діяльності МВФ є усунення валютних обмежень;
2. МВФ бере участь у регулюванні міжнародних валютно-фінансових відносин через надання кредитів країнам, а головне, внаслідок виконання ним функції координатора міжнародного кредитування;
3. МВФ здійснює постійний нагляд за макроекономічною політикою країн-учасниць і станом світової економіки, збирає за кожною країною багато інформації, аналізує її, а країни-члени зобов'язані безперешкодно надавати потрібні дані. Два рази на рік відбуваються доповіді "Світовий економічний огляд", в яких аналізується економічна ситуація в перспективі.

МВФ займається також наданням технічної допомоги країнам-членам і різноманітних консультаційних послуг.

У квітні 1992 р. на прохання України МФВ та МБРР (Міжнародний банк реконструкції і розвитку) ухвалили рішення про членство України в цих організаціях. Верховна Рада України З червня 1992 р. прийняла ЗУ "Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій". З вересня 1992 р. Україна стала членом МВФ та МБРР.

Із грудня 1992 р. Національний банк України надає МВФ зведені балансові звіти Національного та комерційних банків України, інформацію щодо валютних курсів та відсоткових ставок, а з 1993 р. складається платіжний баланс України.

У липні 1996 р. у збірнику МВФ "Міжнародна фінансова статистика" було вперше надруковано видання сторінки України, що містила показники грошово-кредитної політики, починаючи з грудня 1992 p., та платіжного балансу, починаючи з 1994 р. Дані для збірника щомісяця складає і надає МВФ Економічний департамент Національного банку України.

Програму розширеного фінансування (EFF) було відкрито МВФ у вересні 1998 року. Україна повинна була отримати 2 млрд. 212,60 млн. дол. На серпень 2002 р. Україна отримала із затверджених коштів 1 млрд. 487,45 млн. дол. Термін дії програми минає 3 вересня 2002 року. Україна планувала отримати від МВФ

в 2002 році три транші кредиту EFF на загальну суму 550 млн. дол., однак переговори з Фондом не дали результатів. Борг України перед МВФ у першому півріччі зріс до 1 млрд. 921,5 млн. дол. через підвищення курсу долара щодо гривні.

За даними МВФ, за перші три місяці цього року сукупні виплати України (погашення боргу та його обслуговування) становили 32,1 млн. СДР (SDR). (вартість СДР у наведених розрахунках становить 1,25285 дол./СДР). До кінця 2002 року Україна повинна виплатити Фонду близько 115,2 млн. дол., в тому числі SDR 22,4 млн. Виплати України МВФ в 2003 році становитимуть SDR 185,8 млн., 2004-му - SDR 237,9 млн., 2005 - SDR 201,1 млн. і 2006 - SDR 223,4 млн.

Як стверджує керівництво НБУ, кошти МВФ в основному використовуються для підтримки платіжного балансу та валютного курсу. А перед Україною стоїть чимало питань, котрі за своєю актуальністю переважають зазначені. Це - розвиток конкретних галузей економіки. І в цьому питанні вирішальну роль відіграє не МВФ, а Світовий банк, який дає позики для конкретних галузей, під конкретні програми.

**4.2. Всесвітній банк, Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР)**

Серед міждержавних інвестиційних інститутів найбільше впливає на темпи і напрямки економічного розвитку більшості країн Всесвітній банк, що координує політику економічної допомоги промислово розвинутих країн, впливає на діяльність інших міжнародних економічних організацій, надає технічну допомогу країнам, що розвиваються, в розробці програм їх економічного розвитку. На групу МБРР (Всесвітній банк) постійно припадає не менше ніж половина загального річного обсягу коштів, які виділяються всіма міждержавними органами країнам, що розвиваються.

Загалом, група Всесвітнього банку складається з п'яти установ: МБРР, Міжнародної асоціації розвитку (МАР), Міжнародної фінансової корпорації (МФК), Багатостороннього агентства з інвестиційних гарантій (БАГІ), Міжнародного центру врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС).

Всесвітній банк як спеціалізований фінансовий інститут ООН покликаний сприяти виконанню стратегічного завдання: інтегрувати економіку всіх країн-членів з основними центрами світової системи господарства. Всесвітній банк є найбільшою організацією, що надає допомогу у розвитку. Банк надав у 2002 р. країнам-членам позики на загальну суму 19,5 млрд. дол., сьогодні він здійснює діяльність у більш ніж 100 країнах, що розвиваються.

Первинними завданнями Всесвітнього банку є:

1. Інвестування в розвиток людських ресурсів, зокрема, шляхом вдосконалення охорони здоров'я;
2. Соціальний розвиток і зниження рівня бідності;
3. Охорона довкілля;
4. Стимулювання розвитку приватного підприємництва;
5. Підтримка реформ для забезпечення макроекономічної стабілізації.

МБРР (Міжнародний банк реконструкції та розвитку) - це перший міждержавний інститут, який був створений одночасно з МВФ у червні 1944 р. Угода про МБРР, яка стала його Статутом, офіційно вступила в силу 27 грудня 1945 p., а свою діяльність банк почав із 25 червня 1946 р.

Керівними органами МБРР є Рада керуючих і Директорат (виконавчий орган). Рада, яка складається з міністрів фінансів або керуючих Центральними банками країн-членів, збирається на свої сесії один раз на рік, причому МБРР і МВФ проводять їх разом. Членами МБРР можуть бути лише країни, які вступили у МВФ. Право голосу в органах МБРР визначається часткою в його статутному капіталі.

Характерно, що пост Президента МБРР традиційно займав представник американських урядових або фінансових кіл. Штаб-квартира МБРР знаходиться у Вашингтоні - столиці країни, яка має найбільшу частку в капіталі Банку. Але з кожним роком збільшується вплив фінансових центрів, які знаходяться в Західній Європі і Японії.

Статутний капітал МБРР сформований за допомогою підписки країн-членів на його акції. Початково він не перевищував 10 млрд. дол., а переорієнтація Банку в діяльності на більш широкий регіон країн, які розвиваються, змусили керівництво постійно збільшувати його кредитні ресурси.

В останні роки МБРР є найбільшим позичальником на світовому фінансовому ринку і має серед міждержавних інвестиційних банків найбільшу питому вагу в сумі випущених ними облігаційних позик. Так, з кінця 70-х років МБРР випускає облігації в середньому на 5 млрд. дол. щорічно.

Отже, МБРР з початку своєї діяльності впливає на міжнародний рух довгострокових капіталів. Саме через нього приватний капітал США, а пізніше й інших промислово розвинутих країн широким потоком попрямував у країни Азії, Африки і Латинської Америки, що допомогло відновленню експорту капіталу, який був перерваний Світовою економічною кризою 1929-1933 pp. і Другою світовою війною.

Кредитна політика МБРР відповідає інтересам приватного капіталу, який функціонує в країнах, що розвиваються. При розгляді питання про надання позики Банк вимагає широкої інформації про економічний і фінансовий стан цих країн, скеровує туди свої економічні місії. Якщо рекомендації МБРР не приймаються країною, яка просить кредит, то найчастіше цей кредит не надається. Це не може не зачіпати суверенітет цих країн. Тобто МБРР впливає на економічний розвиток країн, що розвиваються, регламентуючи інвестиційну політику країн-позичальників.

Головне завдання МБРР - кредитування конкретних об'єктів (переважно інфраструктурних: транспорт, зв'язок, енергетика) на підставі їх детального відбору. Новинкою з 80-х років став зсув у кредитній стратегії МБРР, який, як і МВФ, почав надавати кредити на структурну перебудову відповідно до програми економічних реформ і переходу країни-позичальника до ринкової економіки.

Більшість кредитів МБРР видаються терміном на 15-20 років (пільговий період - 5 років). Залежність МБРР від світового фінансового ринку негативно відбивається на вартості його кредитів. Банк кредитує країни-члени за ставкою, що в середньому на 0,5% перевищує вартість позичкових коштів і змінюється півріччями.

З 1983 року МБРР почав надавати кредити по лінії спільного кредитування. Особливо актуальною нова кредитна політика МБРР стала щодо східноєвропейських країн, які реформують свої господарські структури, і країн колишнього СРСР. Все це свідчить про гнучкість і диверсифікацію кредитної політики МБРР.

**4.3. Регіональні банки розвитку**

Створення перших регіональних банків розвитку в 60-х роках в Азії, Африці, Латинській Америці було зумовлено низкою причин. Внутрішніми причинами виникнення регіональних банків розвитку були:

1) розпад колоніальної системи, боротьба новоутворених країн за новийекономічний порядок;

2) необхідність вирішення регіональних специфічних завдань, які не завжди враховувались МБРР;

1. розвиток регіонального співробітництва та економічної інтеграції країн, що розвиваються, з метою колективного вирішення проблем національної економіки і протистояння іноземній конкуренції.

Зовнішні фактори:

* 1. переміщення основних потоків іноземних приватних інвестицій в промислово розвинуті країни, що зумовлює заміщення їх у країнах, що розвиваються, державними іноземними інвестиціями, а останніх - міжнародними;
  2. політика "регіоналізму" промислово розвинутих країн, прагнення до сприяння об'єднанню країн, що розвиваються, які знаходяться в сфері їх впливу.

У 1959 р. створений Міжамериканський банк розвитку (МаБР) у Вашингтоні, в 1963 р. - Африканський банк розвитку (АфБР) у Абіджані, в 1965 р. - Азіатський банк розвитку (АзБР) у Манілі, у 1991 р. - Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) у Лондоні.

Ці банки мають єдину мету, яка випливає із потреб цих країн. Вони мають здійснювати довгострокове кредитування проектів розвитку регіону; надавати особливу увагу регіональній співпраці і кредитуванню регіональних об'єднань; розробляти стратегію розвитку з врахуванням регіональної специфіки.

Як і МБРР, регіональні банки під час формування своїх ресурсів розраховують переважно на залучення коштів із світового фінансового ринку через випуск облігацій. Розміщення їх облігацій полегшується зв'язком регіональних банків з ООН через її відповідні регіональні комісії.

Обсяги і умови кредитування країн, що розвиваються, регіональними банками розвитку залежать від розмірів і структури їх коштів.

Розвиток активних операцій регіональних банків відбувається переважно за рахунок пільгових кредитів, які становлять 1/3 річного обсягу. Пільгові кредити видаються на термін до 40 років за ставкою - від 1 до 4 % річних. Ці умови відповідають фінансовим можливостям більшості країн.

Пріоритет в кредитному стимулюванні інтеграційного процесу у всіх регіонах світу надається інфраструктурі - будівництву і модернізації автострад, бухт, пристаней, аеропортів тощо.

На економічну і соціальну інфраструктуру припадає більша частина кредитів регіональних банків. Це пояснюється тим, що від її розвитку залежить не тільки розширення внутрішньо-регіональних зв'язків, а й становлення інших галузей економіки країн, а це приваблює іноземний капітал.

Друге місце за обсягами кредитування займає сільське господарство (25-30 %). Третя сфера кредитних вкладень (~15 %) - промисловість, переважно видобувна, переробна.

Регіональні банки розвитку займають проміжне місце між групою МБРР і національними банками розвитку. Це дає можливість промислово розвинутим країнам втілювати свою політику, зокрема зовнішньоекономічну, стосовно країн, що розвиваються.

ЄБРР було створено у 1991 р. з метою надання фінансової допомоги країнам Центральної та Східної Європи і Співдружності незалежних держав. Центральний офіс ЄБРР розташований у Лондоні.

Його діяльність спрямована на сприяння переходу цих країн до відкритої ринкової економіки, розвиток приватної і підприємницької ініціативи. Банк здійснює пряме фінансування діяльності приватного сектора, структурної перебудови, приватизації та інфраструктури, що підтримує таку діяльність. Та, відповідно до Угоди про заснування, ЄБРР працює лише у країнах, які дотримуються принципів демократії, плюралізму і ринкової економіки.

Порівняно з іншими міжнародними фінансовими установами головною перевагою Банку, крім регіональної спрямованості, є те, що він може діяти як у державному, так і в приватному секторах і має у своєму розпорядженні широкий набір гнучких інструментів фінансування.

Сьогодні ЄБРР - один із найбільших інвесторів в Україні. У грудні 1994 р. Україна уклала угоду з ЄБРР щодо надання кредиту для підтримки малого та середнього бізнесу загальним обсягом 100 млн.екю. У листопаді 1998 р. ЄБРР розпочав Програму мікрокредитування в Україні, що є розширенням кредитної лінії для малих і середніх підприємств.

Найбільший обсяг ресурсів ЄБРР в Україні вкладено в агробізнес і харчову індустрію (26%), фінансові інституції (25 %), енергетику (20 %), телекомунікації (9%), інфраструктуру (7 %), промисловість (5 %), транспорт (4 %), нерухомість і туризм (4 %) та нафтогазодобування (З %). При виборі проектів ЄБРР акцентує увагу насамперед на сильний, так званий трансформаційний ефект. Серед пріоритетів, визначених у стратегії ЄБРР стосовно України: зміцнення банківського сектора; підтримка малого і середнього бізнесу; реабілітація енергосектора і приватизація системи обленерго; розвиток транспортної інфраструктури; муніципальні (комунальні) послуги.

**Запитання. Завдання**

1. Охарактеризуйте діяльність МВФ.
2. Значення МВФ у регулюванні міжнародних валютно-кредитних відносин.
3. Які дані щомісячно подає МВФ Економічний департамент Національного банку України?
4. З яких установ складається група Всесвітнього банку?
5. Перелічіть основні завдання Всесвітнього банку.
6. Охарактеризуйте діяльність МБРР.
7. Які завдання ставить перед собою МБРР?
8. У чому полягає кредитна політика МБРР?
9. Які зовнішні і внутрішні причини виникнення регіональних банків розвитку?
10. Дайте характеристику ЄБРР як одного з найбільших інвесторів в Україні.

**Тести**

Міжнародний валютний фонд було створено у:

а) 1968 p.;

б) 1944 p.;

в) 1978 p.;

г) 1976 р.

Призначення диверсифікації валютних резервів:

а) більше покриття дефіциту платіжного балансу;

б) зменшення ризику втрат;

в) вимоги МВФ.

Застосування валютних обмежень:

а) допомагає зменшити дефіцит платіжного балансу;

б) перешкоджає вільному розвитку зовнішньої торгівлі;

в) дозволяє збільшити ВВП.

При завищеному валютному курсі зовнішній борг країни:

а) росте;

б) зменшується;

в) не змінюється.

*Австралійські долари (AUD) належать до:*

а) вільноконвертованої валюти;

б) частково конвертованої валюти;

в) неконвертованої валюти.

*Офіційний валютний курс України встановлюється*:

а) Національним Банком України;

б) на валютних аукціонах;

в) за результатами торгів на Українській міжбанківській валютній

біржі.

*Дефіцит поточного платіжного балансу свідчить про:*

а) підвищення попиту на національну валюту і зниження її курсу по відношенню до іноземних валют;

б) підвищення попиту на іноземні товари та підвищення курсу національної валюти.

**ТЕМА 5. РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН. ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА**

**5.1. Ринкове і державне регулювання валютних відносин. Валютна політика**

Як свідчить світовий досвід, в умовах ринкової економіки здійснюється ринкове і державне регулювання міжнародних валютних відносин. Ринкове регулювання підпорядковане закону вартості, закону попиту і пропозиції на валютних ринках. Дія цих законів в умовах конкуренції на валютних ринках забезпечує відносну еквівалентність обміну валют, відповідність міжнародних потоків валют потребам світового господарства, пов'язаних з рухом товарів, послуг, капіталів, кредитів. Через ціновий механізм і динаміку валютного курсу на ринку економічні агенти дізнаються про запити покупців валют і можливості їх пропозиції. Ринок є джерелом інформації про стан валютних операцій.

В умовах кризових ситуацій посилюється державне регулювання - регламентація державою поведінки суб'єктів валютного ринку. Пряме валютне регулювання реалізується через законодавчі акти і дії виконавчої влади, непряме - з використанням економічних, зокрема валютно-кредитних методів впливу на поведінку економічних агентів ринку. Валютне регулювання здійснюється на національному, міждержавному і регіональному рівнях. Органом міждержавного валютного регулювання є МВФ, а також регулярні наради на вищому рівні з обмеженою кількістю учасників.

Загалом ринкове і державне валютне регулювання доповнюють одне одного. Перше, основане на конкуренції, породжує стимули розвитку, а друге спрямоване на подолання негативних наслідків ринкового регулювання валютних відносин.

Основними завданнями здійснення валютного регулювання є:

* 1. організація системи курсоутворення, захист та забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці;
  2. регулювання платіжної функції іноземної валюти та інших іноземних інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу;
  3. організація внутрішнього валютного ринку;

1. регламентація та регулювання банківської діяльності з валютними цінностями; регулювання процесів утворення та руху валютного капіталу, захист іноземних інвестицій;
2. встановлення режиму та обмежень на вивезення і ввезення через кордон валютних цінностей;
3. забезпечення стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний валютний ринок.

У системі регулювання ринкової економіки важливе місце займає валютна політика - сукупність заходів, здійснюваних у сфері міжнародних валютних та інших економічних відносин відповідно до поточних і стратегічних цілей країни. Вона спрямована на досягнення головних цілей економічної політики: забезпечити стійкість економічного зростання, стримати зростання безробіття та інфляції, підтримати рівновагу платіжного балансу. Напрямки і форми валютної політики визначаються валютно-економічним становищем країни, еволюцією світового господарства, розстановкою сил на світовій арені.

Юридично валютна політика оформляється валютним законодавством - сукупністю правових норм, які регулюють порядок здійснення операцій з валютними цінностями в країні і за її межами, а також валютними угодами - двосторонніми і багатосторонніми - між державами стосовно валютних проблем.

Валютна політика залежно від її цілей і форм поділяється на структурну і поточну. Структурна валютна політика - сукупність довгострокових заходів, спрямованих на здійснення структурних змін у світовій валютній системі. Вона реалізується у формі валютних реформ, які здійснюються з метою вдосконалення її принципів в інтересах всіх країн, і супроводжується боротьбою за привілеї для окремих валют. Структурна валютна політика впливає на поточну валютну політику. Поточна валютна політика - це сукупність короткострокових заходів, спрямованих на повсякденне, оперативне регулювання валютного курсу, валютних операцій, діяльності валютного ринку і ринку золота.

Валютна політика центрального банку держави є складовою частиною його грошово-кредитної політики, а отже, і загальної державної макроекономічної політики. Напрям зміни валютного курсу національної грошової одиниці впливає на результати економічної діяльності та виконання боргових зобов'язань. Так, девальвація національної грошової одиниці є сприятливою для діяльності експортерів і розрахунків за внутрішніми боргами.

Водночас ревальвація сприяє діяльності імпортерів і здійсненню розрахунків за зовнішніми боргами.

Завданням валютно-курсової політики держави є забезпечення стабільної зовнішньої купівельної спроможності національних грошей. Це виражається в підтримці стабільного валютного курсу національної грошової одиниці держави.

Основою стабільності національної грошової одиниці є забезпечення на валютних ринках відповідності між пропозицією та попитом на валюту. З цією метою центральний банк може викуповувати надлишкову (відносно попиту) пропозицію валюти для поповнення своїх валютних резервів і за їх рахунок задовольняти недостатню пропозицію валюти. Стабільність багатьох національних валют значною мірою пояснюється наявністю у центрального банку держави великих валютних резервів. Для підтримки стабільності національної грошової одиниці використовуються також монетарні інструменти центрального банку, операції на відкритому ринку, методи валютного контролю та валютного регулювання. Отже, проведення валютної політики має такі складові, як:

* режим курсоутворення;
* підтримка валютних резервів центрального банку на рівні, необхідному для забезпечення стабільності національної валюти;
* зміна ставки рефінансування та норм обов'язкового резервування коштів, залучених банківською системою, проведення центральним банком депозитних операцій та випуск ним власних цінних паперів;
* здійснення заходів валютного регулювання і валютного контролю;
* операції на відкритому ринку.

**5.2. Форми валютної політики**

Використовуються такі форми валютної політики: дисконтна, девізна політика та її різновидність - валютна інтервенція, диверсифікація валютних резервів, валютні обмеження, регулювання ступеня конвертованості валюти, режиму валютного курсу, девальвація, ревальвація.

Дисконтна (облікова) політика - зміна облікової ставки Центрального банку, спрямована на регулювання валютного курсу і платіжного балансу через вплив на міжнародний рух капіталів з одного боку і динаміку внутрішніх кредитів, грошової маси, цін, сукупного попиту - з іншого. Наприклад, при пасивному платіжному балансі в умовах відносно вільного пересування капіталів підвищення облікової ставки може стимулювати приплив капіталів з країн, де більш низька процентна ставка, і стримувати відплив національних капіталів, що сприяє покращанню стану платіжного балансу і підвищенню валютного курсу. Понижуючи офіційну ставку, Центральний банк розраховує на відплив національних та іноземних капіталів з метою зменшення активного сальдо платіжного балансу і зниження курсу своєї валюти.

Девізна політика - метод впливу на курс національної валюти за допомогою купівлі-продажу державними органами іноземної валюти (девіз). З метою підвищення курсу національної валюти Центральний банк продає, а для зниження скуповує іноземну валюту в обмін на національну.

Девізна політика здійснюється переважно у формі валютної інтервенції, тобто втручання Центрального банку в операції на валютному ринку з метою впливу на курс національної валюти через купівлю-продаж іноземної валюти. Її характерні риси - відносно великі масштаби і порівняно короткий період застосування. Валютна інтервенція здійснюється за рахунок офіційних золотовалютних резервів або короткострокових взаємних кредитів Центральних банків у національних валютах за міжбанківськими угодами "своп".

Диверсифікація валютних резервів - політика держав, банків, ТНК, спрямована на регулювання структури валютних резервів через включення до їх складу різних валют з метою забезпечення міжнародних розрахунків, проведення валютної інтервенції і захист від валютних втрат. Ця політика переважно здійснюється за допомогою продажу нестабільних валют і купівлі більш стійких, а також валют, необхідних для міжнародних розрахунків.

Подвійний валютний ринок - форма валютної політики, що займає проміжне місце між режимами фіксованих і плаваючих валютних курсів; введений на початку 70-х років у Бельгії, Італії, Франції. Суть його полягає в поділі валютного ринку на дві частини: для комерційних операцій і послуг застосовують офіційний валютний курс; для фінансових (рух капіталів, кредитів тощо) - ринковий. Занижений курс для комерційних угод використовується для стимулювання експорту товарів і вирівнювання платіжного балансу. Коли розходження комерційного і фінансового курсів були значними, Центральний банк здійснював валютну інтервенцію, щоб їх вирівняти. Подвійний валютний ринок забезпечував деяку економію валютних резервів, бо зменшувалась потреба у валютній інтервенції. Зараз подвійний валютний ринок застосовується лише в деяких країнах, що розвиваються.

Девальвація і ревальвація - традиційні методи валютної політики. Девальвація - зниження курсу національної валюти стосовно до іноземних валют чи міжнародних розрахункових валютних одиниць, її об'єктивною основою є завищення офіційного валютного курсу порівняно з ринковим. Ревальвація - підвищення курсу національної валюти щодо іноземних валют чи міжнародних розрахункових валютних одиниць. Поряд з позитивним впливом, такі заходи мають і негативний: девальвація веде до зниження життєвого рівня, а ревальвація - зростання безробіття в тих галузях, які не витримують конкуренції з дешевшими іноземними товарами. Девальвації спричиняють загострення конкурентної боротьби між країнами.

**5.3. Валютні обмеження**

Як одну з форм валютної політики періодично використовують валютні обмеження - законодавча чи адміністративна заборона, лімітування чи регламентація операцій резидентів і нерезидентів з валютою та іншими валютними цінностями.

Вони є складовою частиною валютного контролю, який передбачає також заходи держави з нагляду, реєстрації, статистичного обліку названих операцій. Валютні обмеження закріплюються валютним законодавством, яке є підставою для постанов і директив з конкретних проблем.

Валютні обмеження як різновид валютної політики переслідують такі цілі:

1. вирівнювання платіжного балансу;
2. підтримання валютного курсу;
3. концентрація валютних цінностей в руках держави для вирішення поточних і стратегічних завдань.

Валютні обмеження мають дискримінаційний характер, бо сприяють перерозподілу валютних цінностей на користь держави і великих підприємств за рахунок дрібних і середніх підприємців, ускладнюючи їм доступ до іноземної валюти. Валютні обмеження переважно є складовою політики протекціонізму і дискримінації торгових партнерів. Неабияке значення в їх реалізації мають політичні мотиви.

З метою тиску на інші країни провідні держави застосовують валютну блокаду. Це економічна санкція у формі односторонніх валютних обмежень однієї країни чи групи країн щодо іншої держави, які перешкоджають використанню її валютних цінностей з метою змусити її до виконання певних вимог і спрямованих на підрив її валютно-економічного становища. Суть валютної блокади полягає в заморожуванні валютних цінностей цієї держави, які зберігаються в іноземних банках, і застосування дискримінаційних валютних обмежень. (У період американо-іранського конфлікту в листопаді 1979 р. США заблокували іранські банківські авуари на суму 12 млрд. дол. і анулювали деякі позики, вимагаючи звільнити американських заручників, а в остаточному підсумку з метою підірвати економіку країни, яка стала проводити антиамериканську політику).

Валютні обмеження передбачають:

1. регулювання міжнародних платежів і переказів капіталів, репатріації прибутків, руху золота, грошових знаків і цінних паперів;
2. заборону вільної купівлі-продажу іноземної валюти;\
3. концентрацію в руках держави іноземної валюти та інших валютних цінностей.

Принципи валютних обмежень:

* централізація валютних операцій в Центральному і уповноважених (девізних) банках;
* ліцензування валютних операцій - вимагання попереднього дозволу органів валютного контролю для придбання імпортерами чи боржниками іноземної валюти;
* повне або часткове блокування валютних рахунків;
* обмеження оборотності валют. Відповідно вводяться різні категорії валютних рахунків: вільно конвертовані, внутрішні (в національній валюті з використанням у межах країни), згідно з двосторонніми урядовими угодами, клірингові, заблоковані тощо.

Розрізняють дві основні сфери застосування валютних обмежень: поточні операції платіжного балансу (торгові і "невидимі" операції) і фінансові (рух капіталів і кредитів, переказ прибутків, податкових та інших платежів).

Потрібно розрізняти форми валютних обмежень за сферами їх застосування. За поточними операціями платіжного балансу вони виступають у таких формах:

* блокування валютного виторгу іноземних експортерів від продажу товарів у даній країні, обмеження їх можливостей розпоряджатись цими коштами;
* обов'язковий продаж валютного виторгу експортерів повністю або частково Центральному або уповноваженому банкам;
* обмежений продаж інвалюти імпортерам. У деяких країнах імпортер повинен внести на депозит у банк певну суму національної валюти для отримання імпортної ліцензії;
* обмеження на форвардні купівлі імпортерами іноземної валюти;
* заборона продажу товарів за кордоном на національну валюту; заборона оплати імпорту деяких товарів іноземною валютою;
* регулювання термінів платежів з експорту та імпорту в умовах нестабільності валютних курсів. При цьому суворо контролюються авансові платежі іноземним експортерам.

За фінансовими операціями платіжного балансу валютні обмеження бувають у формах, які перераховані нижче:

* 1. при пасивному платіжному балансі застосовують такі заходи з обмеження вивозу капіталу і стимулювання приймання капіталу для підтримання курсу валюти:
* лімітування вивезення національної і іноземної валюти, золота, цінних паперів, надання кредитів;
* контроль за діяльністю ринку позичкових капіталів: операції здійснюються тільки з дозволу Міністерства фінансів і за представлення інформації про розмір кредитів, які надають, і прямих інвестицій за кордоном та залучення іноземних інвестицій за умови попереднього дозволу органів валютного контролю;
* повне чи часткове припинення погашення зовнішньої заборгованості або дозвіл оплати її національною валютою без права переказу її за кордон.

1. при активному платіжному балансі з метою стримування припливу капіталів і підвищення курсів національної валюти застосовують такі форми валютного контролю з фінансових операцій:

* депонування на безпроцентному рахунку в ЦБ нових закордонних зобов'язань банків (так в ФРН у 1948 р. національні резерви кредитних установ, які вони зобов'язані зберігати в Бундесбанку, були підвищені до 100 % приросту іноземних зобов'язань банків);
* заборона на інвестиції нерезидентів, продаж національних цінних паперів іноземцям;обов'язкове повернення позик в іноземній валюті в національ­ному банку;
* заборона на виплату процентів за строковими вкладами іноземцям в інвалюті;
* введення від'ємної процентної ставки за вкладами нерезидентів в національній валюті (від 12-40 %) річних (платить вкладник або банк, який залучає кошти Центральному банку);
* обмеження ввезення валюти в країну;
* обмеження на форвардний продаж національної валюти іноземцям;
* застосування примусових депозитів.

Введення валютних обмежень часто супроводжується встановленням багатьох курсів, тобто введенням диференційованих курсових співвідношень валют за різними видами операцій, товарними групами, регіонами. Так, у Франції було встановлено 10 валютних курсів в порушення статуту МВФ, в Туреччині до середини 60-х pp. поряд із завищеним курсом національної валюти (1 дол. США=2,8 ліри) застосовувались і інші диференційовані курси: 9 лір - на імпорт з метою його стримування, 4,9 ліри - на експорт міді, 5,6 ліри - на експорт ізюму і горіхів для стимулювання їх вивезення, 9 лір - на вивезення інших товарів.

На початок 1998 р. 138 країн з країн-членів МВФ офіційно прийняли на себе відповідно до ст.8 Статуту зобов'язання про недопущення обмежень щодо поточних операцій (Україна з 1997 p.).

Статутом МВФ передбачена в деяких випадках можливість країн вводити валютні обмеження і за рухом капіталів. Але в 1976-1978 pp. було прийнято поправку до ст.4 Статуту, в якій зазначалося, що "метою розвитку світової валютної системи є забезпечення свободи руху капіталів".

Якщо виходити з цього, то негативні наслідки валютних обмежень полягають в тому, що, по-перше, вони порушують єдність світового господарювання, по-друге, перешкоджають вільному розвитку зовнішньої торгівлі і, по-третє, роздроблюють світовий валютний ринок на більше чи менше ізольовані валютні сфери. Штучні обмеження платежів іноземною валютою за закордонними торговими операціями, введеними одними країнами, перешкоджають вивезенню товарів з інших країн і провокують їх на адекватні заходи. Нерідко валютні обмеження поєднуються з тією чи іншою формою валютного демпінгу.

Оцінюючи вплив валютних обмежень на міжнародні валютні відносини загалом, необхідно підкреслити, що вони негативно впливають на товарообмін між країнами, значно ускладнюють розвиток експорту. Незважаючи на те, що валютні обмеження сприяють вирівнюванню платіжних балансів окремих країн, зрештою вони ускладнюють проблему їх балансування. Обмеження зворотності (конвертованості) валют фактично анулює принцип найбільшого сприяння, підсилює дискримінацію торгових партнерів застосуванням великої кількості валютних курсів.

Валютні обмеження ускладнюють розвиток експорту. Експортери, не маючи впевненості в отриманні іноземної валюти, прагнуть ухилитися від здавання валютного виторгу девізним банкам за невигідним для них офіційним курсом національної валюти, маніпулюючи цінами в рахунках-фактурах (наприклад, експортер за домовленістю з імпортером занижує офіційну ціну для проходження митного контролю порівняно з реальним валютним виторгом; різниця зараховується на рахунок фізичної особи чи підставної фірми в іноземному банку), продаючи товар в треті країни, чиї валюти не підлягають здаванню, застосовуючи хабарі.

Органи валютного контролю стежать за дотриманням відповідного законодавства, щодо цін, рахунків, застосовують штрафи і санкції під час виявлення порушень. Але більшість юридичних і фізичних осіб воліють піддатися санкціям, ніж втратити вигідного контрагента. Об'єктивна необхідність зняття валютних бар'єрів у міжнародних економічних відносинах породжує тенденцію до міждержавного регулювання валютних обмежень. Світовий досвід відміни валютних обмежень і переходу до конвертованості національної валюти дає змогу виділити вузлові проблеми цього процесу:

1. Вибір моменту і темпу введення обміну валюти. Історії валютних відносин відомі дві моделі - шоковий і поступовий перехід до конвертованості валюти під час створення необхідних передумов. Перший - волюнтаристський варіант (Туреччина, деякі країни Східної Європи) незмінно супроводжується падінням курсу національної валюти, вичерпанням офіційних валютних резервів, бо зростає попит на іноземну валюту. Подібна девальвація робить дорожчим імпорт, що посилює інфляцію і збільшує валютні втрати під час погашення зовнішнього боргу в іноземній валюті. Щодо стимулюючого впливу девальвації на експорт, то він проявляється лише за наявності експортних конкурентоспроможних товарів.

Другий варіант, тобто поетапний перехід до конвертованості валюти (досвід країн Західної Європи, Японії), має перевагу перед шоковим варіантом, бо базується на узгодженні умов національного і світового ринків, зокрема ціноутворення і підготовки передумов. Основними передумовами введення конвертованості валюти є стабілізація економіки, скорочення дефіциту державного бюджету, стримування інфляції, зменшення дефіциту платіжного балансу, врегулювання зовнішньої заборгованості країни, накопичення офіційних золотовалютних резервів, нормалізація соціально-політичної ситуації в країні.

1. Визначення послідовності введення конвертованості валюти для резидентів і нерезидентів. Судячи із світового досвіду, переважно перевага надається іноземним партнерам з метою зацікавити їх у рівноправному співробітництві.
2. Вибір операцій, для яких вводиться обмін валюти. Спочатку, як правило, відміняють валютні обмеження на поточні операції платіжного балансу для нерезидентів.

**5.4. Валютні кліринги**

Валютний кліринг - це угода між урядами двох або кількох країн про обов'язковий залік взаємних міжнародних вимог і зобов'язань.

Виникнення валютних клірингів почалось у період кризи 1929- 1933 pp., коли широкого розповсюдження набули державний валютний контроль і валютні обмеження. У цих умовах здійснення міжнародних розрахунків за необхідністю повинно було перейти в площину міждержавних відносин. Перший двосторонній кліринг був підписаний 14 листопада 1931 р. між Угорщиною і Швейцарією.

Жорсткий режим двосторонньої системи розрахунків обмежував розширення двостороннього товарообігу. Тому країни-учасниці, особливо держави, які очолювали валютні зони, розповсюджували дію клірингових угод на всю валютну зону. Це були перші спроби до створення багатостороннього валютного клірингу.

Новий етап у системі багатосторонніх клірингів пов'язаний із втіленням "плану Маршалла". При цьому була врахована одна з найбільших проблем багатостороннього валютного клірингу - врегулювання кінцевого сальдо, яке підкріплювалось доларовим фондом. Але США не поспішали створювати великий фонд, який практично не давав можливості їм контролювати розрахунки західноєвропейських країн. І він був створений у таких розмірах, щоб доларової валюти вистачало лише для покриття дефіциту під час розрахунків за "планом Маршалла".

Багатосторонній кліринг Європейська платіжна спілка (ЄПС) була створена за ініціативою та за підтримкою США. За рахунок коштів "плану Маршалла" був профінансований основний капітал ЄПС (350 млн. дол.) і дефіцит платіжних балансів (189 млн. дол.). ЄПС використали для перекачування золота і доларів із країн-боржників у країни-кредитори і насамперед ФРН. Так, із всієї суми кредитів в 1433 млн. дол., виданих у межах ЄПС, із ФРН було отримано 1127 млн. дол., або 80 %.

Незважаючи на велику гнучкість багатостороннього валютного клірингу, (ЄПС), його механізм виявився недостатнім для врівноваження зовнішніх розрахунків західних країн.

Багатосторонній кліринг для взаємного зарахування вимог і зобов'язань за операціями в ЕКЮ під егідою МБРР був створений у вересні 1985 р. внаслідок трирічних переговорів 18-ти великих комерційних банків. Значення клірингу полягало в тому, що він сприяв розширенню використання ЕКЮ в різних сферах приватного підприємництва через спрощення правил міжнародних угод в європейській валютній одиниці.

Отже, існує декілька форм валютного клірингу.

* односторонній;
* двосторонній;
* багатосторонній;

міжнародний (проект розробив Дж.М. Кейнс, але він не був прийнятий). За обсягом операцій розрізняють повний кліринг, який охоплює 95 % платіжного обороту, і частковий, який розповсюджується на окремі операції. При цьому обсяги товарообігу і клірингу не збігаються, при частковому клірингу обсяг товарообігу перевищує обсяг клірингових розрахунків, а при повному - навпаки, за клірингом проходять і неторгові фінансові операції, включаючи угоди з цінними паперами.

За способом регулювання сальдо клірингового рахунку розрізняють кліринги:

1. із вільноконвертованим сальдо;
2. з умовною конверсією, наприклад, після закінчення визначеного періоду після утворення сальдо;
3. неконвертовані, сальдо за якими не можна перетворити в інвалюту і воно погашається, в основному, товарними постачаннями.

Валюта клірингу може бути будь-якою. Інколи застосовують дві валюти або міжнародні одиниці.

**Запитання. Завдання**

1. Роль і значення валютного регулювання в ринкових умовах.
2. Назвіть основні завдання валютного регулювання.
3. Розкрийте суть структурної валютної політики.
4. Які складові проведення валютної політики?
5. Що таке девальвація, коли її доцільно використовувати?
6. Перерахуйте принципи валютних обмежень.
7. Які існують сфери застосування валютних обмежень?
8. Дайте класифікацію форм валютного клірингу.
9. У чому особливість валютної політики країн, що розвиваються?
10. Які органи валютного регулювання існують в Україні?

**Тести**

Застосування валютних обмежень:

а) допомагає зменшити дефіцит платіжного балансу;

б) перешкоджає вільному розвитку зовнішньої торгівлі;

в) дозволяє збільшити ВВП.

Валютні кліринги - це:

а) угода між резидентом і нерезидентом про взаємний залік за зобов'язаннями;

б) угода між урядами двох або декількох країн про обов'язковий залік взаємних вимог і зобов'язань.

в) погашення сальдо платіжного балансу.

Перший двосторонній кліринг був підписаний у:

а) 1918 p.;

б) 1921 p.;

в) 1931 р.

Новий етап в системі багатосторонніх клірингів зв'язаний із:

а) створенням Міжнародного валютного фонду;

б) втіленням плану "Маршала";

в) створенням Європейської платіжної спілки.

Валюта клірингу може бути:

а) вільноконвертованою;

б) резервною;

в) частково конвертованою.

При пасивному платіжному балансі доцільно використати такі валютні обмеження:

а) заборона на інвестиції нерезидентів;

б) обмеження вивезення з країни національної та іноземних валют;

в) введення від'ємної процентної ставки за вкладами нерезидентів.

*Різке скорочення валютних резервів держави призводить:*

а) до ревальвації національної валюти;

б) до девальвації національної валюти;

в) жодних змін курсу національної валюти не відбувається.

*Погодження на здійснення операцій на суму 100 000 євро і більше видається*:

а) територіальним управління Національного банку за місцем державної реєстрації резидента;

б) Генеральним департаментом банківського нагляду Національного банку України;

в) спеціально уповноваженим органом виконавчої влади з питань фінансового моніторингу.

*У разі купівлі іноземної валюти за гривні за зовнішньоторговельним договором, сума якого перевищує 10 000 доларів США, необхідно от­римати:*

а) індивідуальну ліцензію Національного банку України;

б) погодження Національного банку України;

в) довідку Державної податкової адміністрації.

*Валютні цінності та інше майно резидентів, яке перебуває за межами України, підлягає обов'язковому декларуванню у*:

а) Національному банку України;

б) Державній податковій адміністрації України;

в) Міністерстві статистики України.

*Головним органом валютного регулювання та контролю* є:

а) Державна податкова адміністрація України;

б) Державний митний комітет України;

в) Національний банк України.

*Валютні інтервенції на валютному ринку можуть здійснювати*:

а) комерційні банки;

б) центральний (національний) банк;

в) валютна біржа.

*Операція зі здійснення інвестицій резидентами за кордон*:

а) потребує одержання індивідуальної ліцензії НБУ;

б) не потребує одержання індивідуальної ліцензії НБУ.

*Головним органом валютного регулювання та контролю є:*

а) Державна податкова адміністрація України;

б) Державний митний комітет України;

в) Національний банк України.

*Валютні інтервенції на валютному ринку можуть здійснювати*:

а) комерційні банки;

б) центральний (національний) банк;

в) валютна біржа.

Мета валютних обмежень:

а) вирівнювання платіжного балансу;

б) підтримка валютного курсу;

в) підтримка валютних цінностей держави;

г) диверсифікація валютних резервів.

При пасивному платіжному балансі застосовуються такі обмеження:

а) контроль за діяльністю ринку позичкових капіталів;

б) заборона на інвестиції нерезидентів;

в) обмеження ввезення валюти в країну.

Застосування валютних обмежень:

а) допомагає зменшити дефіцит платіжного балансу;

б) перешкоджає вільному розвитку зовнішньої торгівлі;

в) дозволяє збільшити ВВП.

Валютні кліринги - це:

а) угода між резидентом і нерезидентом про взаємний залік за зобов'язаннями;

б) угода між урядами двох або декількох країн про обов'язковий залік взаємних вимог і зобов'язань.

в) погашення сальдо платіжного балансу.

Перший двосторонній кліринг був підписаний у:

а) 1918 p.;

б) 1921 p.;

в) 1931 р.

Новий етап в системі багатосторонніх клірингів зв'язаний із:

а) створенням Міжнародного валютного фонду;

б) втіленням плану "Маршала";

в) створенням Європейської платіжної спілки.

Валюта клірингу може бути:

а) вільноконвертованою;

б) резервною;

в) частково конвертованою.

*Офіційний курс гривні до спеціальних прав запозичення встановлюється*:

а) щоденно;

б) двічі на день;

в) один раз на місяць повторно.

**ТЕМА 6. ВАЛЮТНІ РИНКИ**

**6.1. Поняття та види валютних ринків, їх особливості та функції**

Валютні ринки - це ринкові відношення, де здійснюється купівля-продаж валют на підставі попиту і пропозиції. Вони є сукупністю банків, брокерських фірм і великих корпорацій, особливо ТНК, що є основними учасниками цих ринків.

Залежно від обсягу, характеру валютних операцій і набору валют, які використовують, валютні ринки поділяються на міжнародні, регіональні і національні (місцеві).

На міжнародних валютних ринках здійснюються операції з валютами, які широко використовують у міжнародному платіжному обороті. На регіональних валютних ринках банки проводять операції лише з обмеженою кількістю вільно конвертованих валют.

Під національними валютними ринками переважно розуміють всю сукупність операцій, що здійснюються банками, розташованими на території даної країни, з валютного обслуговування своїх клієнтів, серед яких можуть бути компанії, приватні особи, а також банки, які не спеціалізуються на проведенні міжнародних валютних операцій. Крім того, до операцій внутрішнього національного ринку можна зарахувати валютні операції, що здійснюються окремими компаніями між собою, операції між приватними особами, а також операції, які проводять на валютних біржах.

Світові валютні ринки зосереджені в світових фінансових центрах. З-поміж них виділяються валютні ринки в Лондоні, Нью-Йорку, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюріху, Токіо, Гонконзі, Сінгапурі, Бахрейні, при цьому найбільші ринки - Лондонський, Нью-Йоркський, Токійський та Сінгапурський.

Залежно від рівня організації валютного ринку розрізняють біржовий ринок (який представляють валютні біржі) та позабіржовий, або міжбанківський (який представляють банки, фінансові установи, підприємства та організації).

Функції біржового ринку полягають насамперед у визначенні попиту та пропозиції валюти, встановленні валютних курсів, прогнозі їх динаміки, визначенні довідкових валютних курсів, у формуванні стратегії та тактики центрального банку країни відносно фінансово-кредитної політики та системи валютного регулювання.

Діяльність позабіржового ринку безпосередньо пов'язана із здійсненням валютних операцій. На нього припадає близько 90 % обороту іноземної валюти, хоча роль валютних бірж залишається важливою.

Операції з обміну валют існували вже давно, але валютні ринки в сучасному їх розумінні склались у XIX ст. Цьому сприяв розвиток регулярних міжнародних економічних зв'язків, створення світової валютної системи, широке розповсюдження кредитних засобів міжнародних розрахунків, посилення концентрації і централізації банківського капіталу, поширення практики ведення поточних кореспондентських розрахунків в іноземній валюті, вдосконалення засобів зв'язку (телеграфу, телефону, телексу), що дало змогу спростити контакти між валютними ринками, знизити ступінь кредитного і валютного ризиків, розвиток інформаційних технологій, швидке передавання повідомлень про курси валют, банки, стан їх кореспондентських рахунків, тенденції в економіці і політиці.

Із розвитком національних ринків і їх взаємозв'язків сформувався єдиний світовий валютний ринок для провідних валют у світових фінансових центрах. Сучасні валютні ринки характеризуються такими основними особливостями:

1. Посилилась інтернаціоналізація валютних ринків на базі інтер­націоналізації господарських зв'язків, широкого використання електронних засобів зв'язку і здійснення операцій та розрахунків за ними;
2. Операції здійснюються безперервно протягом доби в усіх частинах світу;
3. Техніка валютних операцій уніфікована, розрахунки здійснюються на кореспондентських рахунках банків;
4. Широкий розвиток електронних операцій з метою страхування валютних і кредитних ризиків;
5. Обсяги спекулятивних і арбітражних операцій набагато перебільшують валютні операції, пов'язані з комерційними угодами; кількість їх учасників різко зросла і включає не тільки банки і ТНК, але й інші юридичні і навіть фізичні особи;
6. Нестабільність валют, курс яких часто має свої тенденції, які не залежать від фундаментальних економічних факторів;
7. Інтенсивний розвиток ринку євровалют;
8. Лібералізація національних валютних законодавств і зміцнення внутрішніх валютних ринків тощо.

Функції валютних ринків:

* своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
* страхування валютних і кредитних ризиків;
* взаємозв'язок світових валютних, кредитних, фінансових ринків;
* диверсифікація валютних резервів банків, підприємств, держави;
* регулювання валютних курсів (ринкове і державне);
* отримання спекулятивного прибутку їх учасниками у вигляді різниці курсів валют;
* проведення валютної політики, спрямованої на державне регулювання економіки, а останнім часом - як складова частина узгодженої макроекономічної політики у межах групи країн ("сімка", ОЕСР, ЄС) тощо.

**6.2. Структура валютного ринку, ринок євровалют**

На валютному ринку можна виділити такі групи суб'єктів:

* 1. Валютні біржі;
  2. Комерційні банки;
  3. Центральні банки;
  4. Підприємства, фінансові установи, які здійснюють зовнішньо­економічні операції;
  5. Підприємства, міжнародні корпорації, фінансові установи, які здійснюють іноземні вкладення активів;
  6. Фізичні особи;
  7. Валютні брокерські фірми.

Валютні біржі існують у багатьох країнах як самостійні фінансові установи. В більшості країн вони створюються як некомерційні установи, оскільки головна мета їх діяльності полягає не в забезпеченні високих прибутків, а в організації валютного ринку. Так, в Японії, Франції, скандинавських країнах завдання валютних бірж полягає у визначенні валютних курсів та фіксації довідкових курсів.

У деяких країнах, зокрема, Україні та Росії, валютні біржі здійснюють функції обміну валют для юридичних осіб та формують ринковий валютний курс.

Часто на багатопрофільних чи спеціалізованих біржах створюються спеціальні підрозділи, які займаються валютними операціями. В останні роки створено спеціалізовані валютні біржі, які обслуговують певні сегменти валютного ринку: Лондонська міжнародна біржа валютних ф'ючерсів (LIFFE), Європейська опціонна біржа в Амстердамі (ЕОЕ), Німецька термінова біржа у Франкфурті-на-Майні (DTB) тощо.

До функцій центральних банків належить формування стратегії і тактики валютної політики, управління валютними резервами, вплив на головні чинники курсоутворення через валютні інтервенції, регулювання рівня облікової ставки тощо. Серед центральних банків найбільш впливовими є Федеральна резервна система США, банки Великобританії та Німеччини.

Основний обсяг валютних операцій припадає на комерційні банки, які формують міжбанківський валютний ринок через здійснення всього спектра операцій з іноземною валютою.

Банки здійснюють 85-95 % валютних угод між собою на міжбанківському валютному ринку, а також з торгово-промисловою клієнтурою. Відповідно до національного банківського валютного законодавства, права банків здійснювати міжнародні операції і валютні угоди періодично обмежуються або вимагається спеціальний дозвіл (ліцензія). Це може стосуватись проведення всіх валютних операцій або деяких з них, наприклад, валютних угод з резидентами для банків в "оффшорних" центрах.

Банки, яким надано право на проведення валютних операцій, називаються уповноваженими, девізними або валютними. Значення банку, його репутація, ступінь розвитку закордонної мережі відділень і філіалів, обсяг здійснюваних через банк міжнародних розрахунків - ці фактори значною мірою визначають його роль на валютних ринках. Транснаціональні банки (ТНБ) мають конкурентні переваги в боротьбі за вигідні угоди, оскільки, володіючи мережею закордонних відділень, вони цілодобово проводять валютні операції поперемінно через свої відділення залежно від часу роботи валютних ринків. Крім того, їх валютні відділи обладнані ЕОМ, телефонним і телексними зв'язками з іншими банками, посередницькими фірмами і світовими фінансовими центрами. Вони під’єднанні відео зв’язком до телеграфного агентства

(Рейтер тощо), яке постійно повідомляє про найважливіші політичні, економічні події, а також про курси валют. Автоматизована обробка операцій збільшує можливості оборотів, гарантує точність і своєчасність переказу і контролю за надходженням валюти. Але вартість абонування систем Рейтера і Телерейтера, комп'ютерів і програмного забезпечення угод становить мільйони доларів.

Загальновизнаними лідерами міжнародного фінансового ринку є такі банки: Deutsche Bank, Union Bank of Switzerland, Chase Manhattan Bank, Citibank та ін.

Лідерами у сфері валютних операцій в Україні є Укрексімбанк, Промінвестбанк, Приватбанк, "Аваль", Перший Український Міжнародний банк.

Підприємства та організації, які здійснюють зовнішньоекономічні операції, мають постійний попит на іноземну валюту та створюють її пропозицію залежно від спрямованості експортно-імпортних потоків. Вони є активними учасниками валютного ринку, проте здійснюють кредитно-депозитні, розрахункові та конверсійні операції переважно через комерційні банки.

Підприємства, міжнародні корпорації, фінансові установи, які здійснюють іноземні вкладення активів, працюють на міжнародних валютних ринках з метою: вкладення виробничих інвестицій у свої іноземні філії та дочірні підприємства; організації діяльності на міжнародному фондовому ринку (особливо на ринку державних цінних паперів іноземних країн), проведення спекулятивних операцій за рахунок різниці у відсоткових ставках та валютних курсах на міжнародних і національних валютних ринках.

Фізичні особи як учасники валютного ринку здійснюють операції неторговельного характеру з приводу купівлі-продажу готівкової іноземної валюти, у сфері туризму, переказу заробітної плати, гонорарів, пенсій, добровільних внесків тощо.

**Ринок євровалют**

Ринок євровалют - це частина світового ринку позичкових капіталів, на якому банки здійснюють безготівкові депозитно-позичкові операції в інвалютах за межами країн-емітентів цих валют, тобто в євровалютах. Історично цей ринок почав розвиватися в Європі, звідси і префікс "євро", але такі операції можуть здійснюватися не тільки у Європі, але і за її межами. Однак, близько 50 % операцій ринку євровалюти припадає на Європу. Основним фінансовим центром цього ринку є Лондон, де здійснюється 15 % від світового обсягу операцій в євровалюті. Ринок євровалют має свої специфічні риси: в цьому ринку беруть участь лише першокласні позичальники, мінімальна сума депозиту становить 1 млн. дол. США або еквівалент цієї суми, кредити в євровалюті завжди незабезпечені, термін угод зазвичай не перевищує одного року, операції здійснюються на міжбанківському ринку депозитів та за допомогою депозитних сертифікатів.

Учасниками ринку євровалют є:

* центральні банки та уряди країн, що діють переважно на ринку єврооблігацій;
* комерційні банки,які є головними учасниками ринку євровалюти. Комерційні банки є активними учасниками як ринку короткострокових операцій, так і ринку єврооблігацій, проте найбільшу активність вони проявляють на ринку короткострокових операцій;
* приватні установи та інвестори, в основному мультинаціональні комерційні і промислові компанії, які мають у розпорядженні значні суми коштів та відіграють значну роль на фінансовому ринку.

Ринок євровалюти виник у 1950-х роках з розміщення доларових депозитів у європейських банках. У 60-70 pp. національні валюти, які виконували функції світових грошей, і насамперед долар США, поступово перетворились у тій частині, яка оберталась на світовому ринку, в так звані єврогроші. Це - грошові одиниці, які вийшли з-під контролю національних урядових органів, вільно рухалися по світу і мали податкові та інші переваги порівняно з тими національними валютами, з яких утворились єврогроші.

З другої половини 60-х років подібні зміни торкнулись німецької марки, голландського гульдена, французького і швейцарського франка. Внаслідок цього поряд з євродоларом виникли євромарки, єврогульдени, єврофранки тощо, тобто авуари, які не піддаються регулюванню з боку уряду.

На відміну від національних ринків, де міжнародні операції проводять у національних валютах, операції на євровалютному ринку здійснюються в євровалютах. Євровалюта - це іноземна валюта, якою здійснюються операції за межами країни-емітента цієї валюти.

Найважливішою з євровалют є долар, на частку якого припадало більше 2/3 сумарних банківських активів в євровалютах. В останні роки збільшується частка кредитів і позик у японських єнах.

Одна з особливостей ринку євровалют - специфіка процентних ставок. Ставки євроринку включають змінну Лондонську міжбанківську ставку (ЛІБОР), за якою лондонські банки надають короткострокові незабезпечені позики (до 1 року) в євровалюті першокласним банкам розміщенням у них відповідних депозитів, а як постійний елемент - надбавку "спред", тобто премію за банківські послуги (маржу). Її рівень коливається від 0,75 до 3 %.

Як ставка пропозиції (розміщення) грошових засобів ЛІБОР переважно на 1,8 % вище від Лондонської міжбанківської ставки залучених засобів (ЛІБІД). Найширше застосування отримала ЛІБОР у доларах, але це не виключає її застосування в інших євровалютах. Використовується також середня між ЛІБОР і ЛІБІД ставка ЛІМ1Н.

**6.3. Валютний ринок України**

З початку створення українського валютного ринку його специфіка полягала в тому, що він був представлений переважно валютною біржею, яка функціонувала як структурний підрозділ НБУ. У 1993 р. була створена Українська міжбанківська валютна біржа, заснована 40 комерційними банками як закрите акціонерне товариство, і у такому статусу вона функціонувала до 1999 р. У 1995 р. почав діяти міжбанківський ринок, частка якого на 1999 р. становила вже 68% обсягу валютних операцій. Починаючи з 2000 р. НБУ проголосив політику плаваючого курсу, під яку було сформовано нині діючу структуру валютного ринку.

Учасники валютного ринку України:

* Національний банк України;
* уповноважені банки та валютно-кредитні установи. В Україні це будь-який комерційний банк, офіційно зареєстрований на території країни, що має ліцензію Національного банку України на виконання валютних операцій, а також здійснює валютний контроль за операціями своїх клієнтів;
* резиденти та нерезиденти, які здійснюють у встановленому НБУ порядку операції через уповноважені банки;
* фінансові установи (фонди хеджування, пенсійні фонди) - установи, які виступають на ринку через посередництво банків. Уповноваженими кредитно-фінансовими установами називаються ті, що отримали ліцензію НБУ на проведення валютних операцій (наприклад, кредитно-фінансова спілка та ін.).

Для ілюстрації операцій на валютному ринку України наведено дані за 24-29.10.2012 p.: Обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України (купівля та продаж у доларовому еквіваленті) - 935.8 млн. дол. США. Інтервенції НБУ на валютному ринку України (сальдо) - мінус 16.1 млн. дол. США (у доларовому еквіваленті). Обсяг операцій на готівковому ринку України (купівля та продаж іноземних валют за гривню у доларовому еквіваленті) - 35.6 млн. дол. США, зокрема обсяг валюти, купленої банками у населення - 18.4 млн. дол. США; обсяг валюти, проданої населенню - 17.2 млн. дол. США.

**6.4. Інструменти валютного ринку**

Інструменти угод на валютному ринку зазнали значних змін. У період капіталізму вільної конкуренції переважали безготівкові міжнародні платежі на базі використання кредитних засобів міжнародних розрахунків. Золото переважно служило кінцевим засобом погашення міжнародних зобов'язань. У період домонополістичного капіталізму (пер. пол. XIX ст.) розповсюджувались перевідні комерційні векселі (тратти) - вимоги, виписані експортером або кредитором на імпортера чи боржника. З розвитком банків їх почали витісняти банківські векселі і чеки, а з другої пол. XIX ст. - перекази. Банківський вексель - вексель, виставлений банком цієї країни на свого іноземного кореспондента. Купивши ці векселі в національних банках, боржники (імпортери) пересилають їх кредиторам (експортерам), погашаючи, свої кредиторські зобов'язання. Банківські векселі, поступово витісняються банківськими чеками. Банківський чек - письмовий наказ банку-власника авуарів за кордоном своєму банку-кореспонденту про перерахування певної суми з його поточного рахунку тримачу чека. Експортери, отримавши такі чеки, продають їх своїм банкам.

Кредитні засоби обігу, замінивши золото в міжнародному платіжному обороті, сприяють економії витрат обігу і розвиткові взаємних безготівкових розрахунків між банками і країнами.

У сучасному міжнародному платіжному обороті широко використовують банківські перекази - поштові і, особливо, телеграфні. Переказ - наказ банку банкові-кореспонденту в іншій країні виплатити за вказівкою свого клієнта певну суму в іноземній валюті зі свого рахунку. Під час здійснення переказу банк продає клієнтові іноземну валюту за національну. Телеграфні перекази дають змогу прискорити розрахунки, скоротити використання кредиту, захистити від валютних втрат, пов'язаних з коливанням курсу в період пересилання векселя, чека, поштового переказу. Застосування під час телеграфних переказів спеціального коду ("ключа") усуває зловживання (фіктивні перекази), гарантує від помилок.

**Запитання. Завдання**

1. Які операції здійснюються на національних валютних ринках?
2. Назвіть основні особливості сучасних валютних ринків.
3. Які функції валютних ринків?
4. Які групи суб'єктів виділяють на валютному ринку?
5. Перерахуйте основні функції центральних банків.
6. У чому полягають переваги транснаціональних банків над іншими банками?
7. Які Ви знаєте основні банки, що здійснюють валютні операції в Україні?
8. Ринок євровалют: суть, особливості.
9. Назвіть учасників валютного ринку України.
10. Перерахуйте основні особливості банківського векселя як інструменту валютного ринку.

**Тести**

Валюта ціни:

а) валюта, в якій визначається ціна на товар;

б) валюта, в якій оплачується товар;

в) валюта країни, де підписаний контракт.

Умови платежу:

а) платежі готівкою;

б) розрахунки з поданням кредиту;

в) кредит з опціоном платежу за готівку;

г) усі відповіді правильні.

Виберіть та опишіть форми валютної політики:

а) валютні обмеження;

б) котирування;

в) встановлення ввізних мит;

г) дисконтна.

Виберіть та опишіть форми валютної політики:

а) девальваційна;

б) девізна;

в) трасування;

г) подвійний валютний ринок.

При пасивному платіжному балансі доцільно використати такі валютні обмеження:

а) заборона на інвестиції нерезидентів;

б) обмеження вивезення з країни національної та іноземних валют;

в) введення від'ємної процентної ставки за вкладами нерезидентів.

Закінчення торгів настає за командою:

розпорядника торгів;

реєстратора;

посадової особи банку;

посадової особи біржі;

оператора табло.

*Здешевлення (підвищення курсу) національної валюти призводить до того, що товари, вироблені в даній країні, на зарубіжних ринках будуть:*

а) дорожчими;

б) дешевшими;

в) ціна не зміниться.

*Фізичні особи можуть бути суб'єктами валютного ринку:*

а) так, у разі здійснення операцій неторговельного характеру;

б) так, за наявності відповідної ліцензії Національного банку України;

в) ні.

*У записі USD/UAH долар США є*:

а) базою котирування;

б) валютою котирування.

*Втручання центрального банку країни в операції на відкритому валютному ринку з метою впливу на курс національної грошової одиниці через купівлю чи продаж іноземної валюти називається:*

а) валютною спекуляцією;

б) валютним регулюванням;

в) валютною інтервенцією.

*Підвищення відсоткових ставок у певній країні веде до*:

а) інфляції;

б) залучення іноземного капіталу і подорожчання національної валюти;

в) відтоку вітчизняного та іноземного капіталу і знецінення національної грошової одиниці.

*Різке скорочення валютних резервів держави призводить*:

а) до ревальвації національної валюти;

б) до девальвації національної валюти;

в) жодних змін курсу національної валюти не відбувається.

*Позабіржовий ринок представляють*:

а) валютні біржі, банки, фінансові установи, підприємства та організації;

б) валютні біржі, банки;

в) банки, фінансові установи, підприємства та організації.

**Задачі**

Задача 6.1 Валютний дилер відносно форвардного курсу USD/EUR за угодою на 6 місяців одержав інформацію про форвардну маржу: 160 — 140.

Визначити: котирування здійснюється з премією чи з дисконтом.

Задача 6.2. Американський банк має у своєму розпорядженні EUR 1,5 млн. вільних коштів і хоче розмістити ці кошти з метою одержання мак­симального прибутку. На момент ухвали рішення спот-курс продажу USD/EUR становив 0,7893. Відсоткова ставка за доларовими кредитами становить 5%, а за кредитами в євро — 4,5%.

Дилери банку одержали зі сторінок Reuters інформацію, що форвардний курс на контракт тривалістю 12М може становити 0,7900 — 0,8000.

Визначити: якою повинна бути стратегія банку.

Визначити: які прибутки одержить банк чи яких збитків він зазнає, якщо через 12 місяців спот-курс USD/EUR становитиме:

а) 0,7900 — 0,8000; б) 0,7700 — 0,7800.

Задача 6.3. Англійська компанія на початку вересня має сплатити USD 5 млн. Поточний курс GBP/USD становить 1,8346.

Розрахувати для умов Чиказької комерційної біржі: скільки ф'ючерсних контрактів треба придбати компанії та її прибутки (збитки), якщо обмінний курс становитиме: а) 1,8006; б) 1,8450.

Задача 6.4. Українське підприємство-імпортер перерахувало грошові кошти у сумі ЗО 000 доларів США на користь постачальника-нерезидента 3 березня. Товари від постачальника-нерезидента надійшли 15 серпня (митна вартість — ЗО 000 доларів США). Розрахуйте суму пені, яку повинно сплатити українське підприємство-імпортер.

Задача 6.5. Українське підприємство-експортер 5 березня відвантажило на користь нерезидента-покупця товари митною вартістю 75 000 доларів США. Іноземна валюта на оплату відвантажених товарів надійшла на поточний рахунок підприємства-експортера 5 серпня. Розрахуйте суму пені, яку повинно сплатити українське підприємство-експортер.

**ТЕМА 7. КОНВЕРСІЙНІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ**

**7.1. Угоди з негайною поставкою**

Конверсійні операції - це угоди агентів валютного ринку з купівлі-продажу обумовлених сум готівкової та безготівкової валюти однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на визначену дату.

Конверсійні операції поділяються на:

1. Угоди з негайною поставкою:

* угоди today;
* угоди tomorrow;
* угоди spot.
  1. Термінові угоди:
* форвардні угоди;
* опціонні угоди;
* ф'ючерсні угоди.

1. Угоди swap (своп).

Угоди з негайною поставкою - купівля-продаж валюти на умовах її поставки банками-контрагентами не пізніше ніж на другий банківський день з дня укладання угоди за курсом, що зафіксований на момент її укладання.

Угоди today - конверсійна операція з датою валютування в день укладання угоди.

Угоди tomorrow - конверсійна операція з датою валютування на наступний робочий банківський день за днем укладання угоди.

Угоди spot - конверсійна операція з датою валютування на другий робочий банківський день з дня укладання угоди.

Дата валютування - узгоджена сторонами дата здійснення поставки коштів на рахунок контрагента згідно з угодою.

Дата укладання угоди (дата угоди) - дата досягнення сторонами угоди домовленості щодо всіх суттєвих умов угоди, передбачених чинним законодавством та міжнародною практикою (назва обмінних валют, курс обміну, сума обмінних коштів, дата валютування, платіжні інструменти) та всіх інших умов, відносно яких згідно із заявою однієї із сторін потрібно досягти домовленості.

Валютні угоди з негайною поставкою традиційно потребують повідомлення за два банківські дні до укладення угоди. У разі, якщо в певний день (dealing date) укладено угоду спот, продаж валют відбудеться лише двома днями пізніше. Дата розрахунку за договором - це дата валютування (value date), оскільки це день, коли валюти в належній сумі доставляються на банківські рахунки партнерів за угодою. Це дає змогу перевести кошти у будь-яку країну і закінчити оформлення угоди. Цей проміжок часу також потрібен для здійснення необхідних операцій з паперами і підготовки переведення грошей. Даний час потрібен для:

* перевірки угоди шляхом обміну підтвердженнями між партнерами, деталізації строків здійснення угоди;
* надання інструкцій з розрахунку кожним партнером своєму банку, для того щоб оплатити рахунок за контрактом у визначену дату;
* задоволення вимог валютного контролю, якщо він існує (наприклад, у 1979 р. у Великобританії валютний контроль скасували).

Базою для проведення операції спот є кореспондентські відносини між банками.

Стандартні умови виконання угод, що містять стандартні дати валютування та закінчення, наведено у табл.10

Цілі застосування угоди: забезпечення потреб клієнтів банку в іноземній валюті; "перелив" коштів з однієї валюти в іншу; проведення спекулятивних операцій.

Особливості угод: виникнення кредитного ризику - делькредере; відсутність твердих умов за поточного ринкового продажу валюти; поява короткострокових конверсійних операцій.

Валютний курс - пропорція обміну валюти однієї країни на валюту іншої.

Курс продавця (offer rate) - курс, за яким банк продає валюту.

Курс покупця (bid rate) - курс, за яким банк-резидент купує іноземну валюту за національну валюту.

Спот-курс - обмінний курс продажу чи купівлі, який використовується для валютних операцій без будь-якої попередньої угоди для здійснення майбутньої купівлі чи продажу.

Крос-курс - співвідношення між двома валютами, яке визначено через їх курс до третьої валюти (зазвичай до долара США).

Котирування валют

Під обміном однієї валюти на іншу розуміють купівлю та продаж іноземної валюти за національну або інші валюти, а пропозиції їх обміну встановлюються через їх котирування.

Котирування - це визначення курсів валют. Це відношення не може бути постійним, оскільки попит і пропозиція на валютному ринку постійно змінюються.

Котирування проводять державні (національні) і великі комерційні банки. Існує офіційне і вільне котирування валют. За офіційним котируванням здійснюються всі валютні операції держави. У міжбанківській торгівлі валютою котирування коливаються навколо офіційного курсу і залежать від платоспроможності банків, їх обороту, виду ділових відносин між ними тощо.

Історично склались два методи котирування валют:

1. при прямому котируванні, яке застосовується у більшості країн, за одиницю або крайнє число одиниць приймається іноземна валюта, яка відповідає національній. Наприклад, 1 дол. США = 5,4320 грн. (Котирування дається звичайно з точністю до чотирьох знаків після коми);
2. непряме котирування, яке застосовують рідко, є оберненим до прямого. Тут визначається, скільки одиниць іноземної валюти дорівнює одиниці національної. Його застосовують в Англії і частково в СШІА. Наприклад, 1 фунт стерл. = 2,9800 дол. США.

*Таблиця 10. Стандартні терміни укладання депозитних угод*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Назва | Стандартне | Дата | Дата | Тривалість | Дата |
| позначення | укладання | валютування | закінчення |
| Overnight (нічний) | о/п | сьогодні | сьогодні | 1 день | завтра |
| Tom/ next (завтра/наступний) | t/n | сьогодні | завтра | 2 дні | післязавтра |
| Tom/ week | t/w | сьогодні | завтра | 1 тиждень | завтра+ |
| (завтра/тиждень) |  |  |  |  | 7 днів |
| Spot: |  |  | 2-й робочий день |  |  |
| Spot/ next | s/n | сьогодні | 2-й робо | 1 день | 3-й робо |
| (спот/наступний) |  |  | чий день |  | чий день |
| Spot/ 1 week | s/w | сьогодні | 2-й робо | 1 тиждень | спот + |
| (спот/1 тиждень^ |  |  | чий день |  | + 1 тиждень |
| Spot/ month | lm | сьогодні | 2-й робо | 1 місяць | спот + |
| (спот/ місяць) |  |  | чий день |  | + 1 місяць |
| Spot/ 3 month | 3m | сьогодні | 2-й робо | 3 місяці | спот 4- |
| (спот/ 3 місяці) |  |  | чий день |  | + 3 місяці |
| Spot/ 6 month | 6m | сьогодні | 2-й робо | 6 місяців | спот + |
| (спот/ 6 місяців) |  |  | чий день |  | + 6 місяців |
| Spot/1 year | *1y* | сьогодні | 2-й робо | 1 рік | спот + |
| (спот/1 рік) |  |  | чий день |  | 1 рік |

Повне котирування означає, що встановлюється курс покупця і продавця:

* 1. Курс покупця - курс, за яким банк купує валюту. Наприклад, курс 72,5305 швейц. франка за 100 гол. гульденів означає, що банк готовий купити у клієнта 100 гол. гульденів за 72,3505 швейц. франка.
  2. Курс продавця - курс, за яким банк продає валюту. Наприклад, курс продавця 72,5505 швейц. фр. за 100 гол. гульденів означає, що банк готовий продати клієнту 100 гол. гульденів за 72,5505 швейц. фр. Курс продавця завжди вищий від курсу покупця, за винятком валютного ринку - Лондона, там застосовують непряме котирування валют.

Різниця між курсами (маржа) є джерелом прибутку для того, хто здійснює обмін.

Середній курс - середнє арифметичне курсів продавця і покупця, використовується в основному дилерами та під час порівняння за певні періоди. Крос-курси - це співвідношення двох валют, яке випливає з їх курсу щодо будь-якої третьої валюти.

Найчастіше як третя валюта використовується долар США. Наприклад, якщо швейцарський банк хоче визначити курс швейц. франка до шведської крони, то він виходить з курсів обох валют до долара:

X швейц. фр. = 100 швед, кронам,

3,7946 швед, крони = 1 дол. США,

1 дол. США= 1,9872 швейц. фр.

100 швед, крон = (100-1,9872)/3,7946 = 52,3692 швейц. фр.

При використанні непрямого котирування курс фунта стерлінга до швейц. франка розраховується, виходячи з курсів цих валют до долара так:

X швейц.фр. = 1 фунт стерл.,

1 фунт стерл. = 2,0390 дол. США,

1 дол. США = 1,9872 швейц. фр.,

1 фунт стерл. = 2,0390-1,9872 = 4,0519 швейц. фр.

Фіксинг - процедура котирування, яка складається з визначення і реєстрації міжбанківського курсу шляхом послідовного зіставлення попиту та пропозиції за кожною валютою.

Валютна позиція

Валютна позиція - залишки коштів в іноземних валютах, які формують активи та пасиви (з урахуванням позабалансових вимог зобов'язань за незавершеними операціями) у відповідних валютах та створюють через це ризик отримання додаткових прибутків чи збитків у разі зміни обмінних курсів валют.

*Відкрита валютна позиція*:

1) різниця залишків коштів в іноземних валютах, які формують кількісно активи та пасиви, що не збігаються, відображають вимоги отримати та зобов'язання поставити кошти у даних валютах як завершені розрахунки на звітну дату, так і після неї;

2) незбіг зобов'язань (пасивів) і вимог (активів) в іноземній валюті для учасників валютного ринку.

*Коротка відкрита валютна позиція* (short position):

1. відкрита валютна позиція в окремій іноземній валюті, пасиви і позабалансові вимоги в якій кількісно перебільшують активи та позабалансові вимоги в цій самій іноземній валюті;
2. перевищення зобов'язань (пасивів) в іноземній валюті над вимогами (активами) позначається знаком мінус;
3. нестача валюти порівняно з її витратами.

*Довга валютна позиція*( long position):

* 1. відкрита валютна позиція в окремій іноземній валюті, активи і позабалансові вимоги в якій кількісно перебільшують пасиви та позабалансові зобов'язання у цій самій валюті;
  2. перевищення вимог (активів) в іноземній валюті над зобов'язаннями (пасивами) позначається знаком плюс;
  3. надлишок надходжень.

7.2. Термінові угоди (форвардні, ф'ючерсні, опціонні)

Термінові угоди - конверсійні угоди з поставкою обумовленої суми іноземної валюти у визначений угодою строк після її укладення за курсом, зафіксованим на момент її укладення.

Форвардні угоди (forward operations,або fwd) — це угоди по обміну валют за раніше узгодженим курсом, котрі укладаються сьогодні, але дата валютування (тобто виконання контракту) відкладена на визначений термін у майбутньому.

Угоди типу "аутрайт" (outright) — одинична конверсійна форвардна операція з визначеною датою валютування.

Угоди типу "опціон" (option) — конверсійна форвардна операція з умовою нефіксованої дати поставки валюти.

Форвардна валютна угода - негайний нерозривний та обов'язковий контракт між банком і його клієнтом (або іншим банком) на купівлю або продаж визначеної кількості зазначеної іноземної валюти за курсом обміну, зафіксованим під час укладання угоди, для виконання (тобто поставки валюти та її оплати) в майбутньому часі, зазначеному в контракті. Цей час являє собою конкретну дату чи період між двома конкретними датами. Механізм укладання форвардної валютної угоди наведено на рис. 4.

Особливості: це договір, який має форму зобов'язання купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу; валютний курс фіксується в момент укладання контракту; цей курс не буде збігатися з курсом за угодою спот (за винятком окремих випадків); виконання контракту (поставка валюти) здійснюється в узгоджений час у майбутньому, тобто або на певну дату або між двома певними датами, залежно від умов контракту; не існує стандартизації форвардних контрактів.

Мета застосування: страхування від зміни курсів валют; одержання спекулятивного прибутку. Фіксована валютна угода аутрайт - це контракт, який повинен бути виконаним на певну дату у майбутньому. Наприклад, двомісячний форвардний фіксований контракт, укладений 1 вересня, необхідно виконати 1 листопада, тобто через 2 місяці.

Форвардна валютна угода опціон — за вибором клієнта може бути виконана у будь-який час, починаючи від дати укладання контракту до конкретної дати його виконання у майбутньому; протягом періоду між двома конкретними датами.

Примітка: При укладанні опціонних контрактів клієнт мас певну можливість вибору дати виконання. Форвардний валютний опціонний контракт не дає клієнту права не виконувати його у визначений час. Це відрізняє форвардний валютний опціонний контракт від чистих валютних опціонів.

Форвардні контракти належать до позабіржових фінансових інструментів, тому всі умови, в тому числі і контрактна ціна активу, визначаються при укладанні угоди за домовленістю сторін згідно з чинним законодавством. Попереднє визначення контрактної ціни, яке базується на прогнозуванні динаміки ринкових цін та передбачає необхідність урахування багатьох чинників, є найскладнішою проблемою, що потребує вирішення у процесі укладання форвардного контракту.

Прогнозування валютних курсів - досить складна проблема, особливо останнім часом, коли непередбачуваність і мінливість стали основними характеристиками міжнародних фінансових

ринків. За нормальних умов розвитку економіки, коли ринки не зазнають впливу грошово-кредитних чи політичних криз, рівні процентних ставок можна вважати незалежними величинами, які відображають реальний та очікуваний рівні інфляції. Форвардні валютні курси є похідними (залежними) величинами від процентних ставок. Отже, тільки однакові темпи інфляції в обох країнах походження валют можуть стабілізувати валютний курс протягом значного періоду часу.

Для розрахунку форвардного валютного курсу (європейські котирування) скористаємося формулою:

ф/к(в/$) =С/К(b/$) ,

де Ф/К(В/$) - форвардний курс валюти до долара США; С/К(b/$) - спот-курс валюти до долара США; *rВ* - процентна ставка за даною валютою; *r$* ~ процентна ставка за доларами США; t - форвардний період у днях; T - база розрахунку в днях (360 або 365).

Хеджування ризику зміни ціни активу протягом форвардного періоду є основною метою форвардних угод, хоч іноді вони укладаються у сподіванні на отримання значних прибутків спекулятивного характеру внаслідок сприятливого розвитку кон'юнктури ринку. Процедура попереднього визначення та фіксації ціни активу дає змогу обом учасникам стати незалежними від ризику, але не дозволяє продавцеві отримати переваги від підвищення ціни, а покупцеві - від зниження ціни активу протягом форвардного періоду, що інколи змушує учасників ухилятися від виконання угоди. Оскільки форвардний контракт укладається поза біржею і не потрапляє під контроль з боку біржових органів нагляду (на відміну, наприклад, від ф'ючерсних контрактів, про які йтиметься пізніше), відповідальність за його виконання цілком лежить на партнерах за угодою. Ризик невиконання зобов'язань, який є досить значним за форвардними контрактами, може бути знижений завдяки юридичному оформленню відповідальності сторін і передбачення штрафних санкцій при достроковому виході з угоди. Але навіть значні штрафні санкції не можуть зупинити або попередити невиконання однією зі сторін своїх зобов'язань. Наприклад, у власника доларів може виникнути спокуса не ви­конувати форвардний контракт, а продати долари на ринку за поточним курсом. Тоді він зможе отримати великий прибуток, навіть сплативши штрафні санкції. Тому при укладанні форвардного контракту з деякими партнерами слід враховувати кредитні ризики, які можуть виникнути.

Отже, позабіржовий характер торгівлі та індивідуальні умови укладання форвардної угоди і, як наслідок, відсутність або нерозвиненість вторинного форвардного ринку, призводять до низької ліквідності цих фінансових інструментів.

Найактивнішими учасниками форвардного ринку є банки, які застосовують форвардні контракти для хеджування власного ризику або ж пропонують їх як послугу своїм клієнтам. Маючи ширші, ніж в інших учасників ринку, фінансові можливості для залучення і розміщення коштів, банки можуть уникнути реальних втрат за форвардними угодами навіть у випадках, коли ринкові ціни складаються не на їхню користь. Низька конкуренція на форвардному ринку дає змогу банкам диктувати свої умови клієнтові при укладанні угоди.

Впровадження валютного коридору в Україні у 1998 р. призвело до скорочення операцій на ринку строкових контрактів. Деякою мірою це пов'язано із зменшенням можливості отримання спекулятивних прибутків, проте і необхідність проведення операцій хеджування знизилась, оскільки функцію обмеження валютного ризику взяла на себе держава.

При виконанні форвардних валютних контрактів може виникнути така ситуація, коли інша сторона контракту (клієнт) або не може, або не бажає виконати свої зобов'язання за цим контрактом, що зветься закриттям форвардного валютного контракту. Закриття може бути повним або частковим.

* Повне закриття існує, коли клієнт виявляє, що:

а) він не може отримати іноземну валюту, яку він за контрактом повинен продати банку;

б) йому більше не потрібна іноземна валюта, яку він за контрактом повинен купити у банку.

* Часткове закриття банк здійснює, коли клієнт виявляє, що:

а) він не може отримати повну суму іноземної валюти, яку він за контрактом повинен продати банку;

б) йому більше не потрібна вся іноземна валюта, яку він за контрактом повинен купити у банку.

• Форвардне покриття можливе на період аж до п'яти років і навіть на триваліший період, але курси продажу та купівлі переважно котируються на:

а) один місяць;

б) два місяці;

в) три місяці;

г) шість місяців;

д) дванадцять місяців.

**Дата валютування форвардних угод**

Пряма (straight dates або flat dates) - стандартні періоди 1, 2, З, 6 місяців, 1 рік. Якщо при укладанні форвардної угоди outright визначаються стандартні терміни, а дата спот припадає на останній день місяця, тоді для визначення дати валютування діє правило останньої дати місяця (end of month rule).

Коротка дата (short dates) - до одного місяця (1 день, 1 тиждень, 2 тижні). Ламана дата (broken dates) - дата валютування не збігається зі стандартними термінами.

Форвардний курс - вираховують за допомогою додавання премії або віднімання дисконту від поточного курсу спот.

Курс аутрайт - невідкладний курс, в якому враховані премія чи знижка. У разі наявності премії валюта на строк дорожча, ніж готівковий курс, за наявності знижки - дешевша.

Якщо є значення премії і дисконту, можна розрахувати курс аутрайт. Термін "аутрайт" вживається для запобігання плутанини в розумінні умов форвардної операції, коли йдеться про одиничну форвардну угоду (на відміну від операції форвард, яка є частиною операції своп, що являє собою поєднання купівлі на умовах спот з одночасним форвардним продажем).

Форвардні пункти - це абсолютні пункти даного валютного курсу (в одиницях валюти котирування), на які коригується курс спот при проведенні форвардних операцій. Відображають різни­цю у процентних ставках за конкретні проміжки часу між валютами (процентний диференціал). Форвардні пункти також називають своп-пунктами, форвардною різницею або своп-різницею.

**Правила випуску форвардних валютних контрактів в Україні**

Метою форвардних валютних контрактів є мінімізація ризиків, зумовлених змінами курсів валют на ринку. Рівень ризику за форвардними валютними контрактами становить різницю між курсом валюти за форвардним валютним контрактом та ринковим спот-курсом валюти на дату розрахунків за цим контрактом. Форвардні валютні контракти укладаються на первинному ринку за стандартною формою, що відповідає чинному законодавству України.

Покупцями і продавцями форвардних валютних контрактів можуть бути банки-резиденти та банки-нерезиденти України, що визначаються чинним законодавством України.

Первинним продажем форвардного валютного контракту вважається така угода купівлі-продажу контракту, якій не передує інший форвардний контракт, однією із сторін якого виступав покупець (продавець) цього контракту, а його предмет (сума іноземної валюти, дати поставки та здійснення платежу) збігається з цим форвардним контрактом.

За умови первинного продажу форвардного валютного контракту підлягають заповненню такі реквізити: номер контракту; місце та дата укладання; офіційні назви та реквізити сторін; вид та сума валюти, що є предметом укладення контракту; процентні ставки та курс валюти контракту; дати платежу та поставки валюти; інші реквізити, що визначають права і відповідальність сторін.

Зміни та доповнення до форвардного валютного контракту оформлюються у письмовій формі і з моменту підписання є невід'ємною частиною цього форвардного контракту.

**Правила обігу форвардних контрактів в Україні**

Продаж (передача) зобов'язань за форвардним валютним контрактом іншим особам здійснюється продавцем лише за умови згоди покупця форвардного валютного контракту у будь-який час до закінчення строку дії (ліквідації) форвардного контракту.

Продаж (передача) зобов'язань за форвардним валютним контрактом іншим особам, включаючи продавця такого форвардного валютного контракту, може бути здійснено покупцем без погодження з іншими сторонами форвардного контракту у будь-який час до закінчення строку дії (ліквідації) форвардного контракту.

Зміни до форвардного валютного контракту вносяться покупцем чи продавцем контракту у разі згоди на це обох сторін контракту. У змінах до форвардного валютного контракту вказуються: номер та дата укладання контракту, до якого вносяться зміни; порядковий номер і дата внесення змін до контракту; реквізити і назва попереднього покупця (продавця) форвардного валютного контракту та особи, яка набуває його повноважень; ціна продажу форвардного валютного контракту; умови реалізації форвардного валютного контракту (дата поставки; строк здійснення платежу).

Розірвання угоди за форвардним валютним контрактом здійснюється за відмови від зазначеної угоди однієї із сторін і згоди іншої сторони, або у випадках, передбачених чинним законодавством України.

Претензії щодо виконання форвардного валютного контракту можуть бути висунуті лише емітентові цього форвардного валютного контракту.

**Ф'ючерсні угоди**

Ф'ючерсна угода - це стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати (продати) кошти у визначений час і на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов'язань сторонами контракту.

Ця угода здійснюється на підставі підписання ф'ючерсного контракту або ф'ючерса за такою формою:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Час | № клієнта | |
| Ф'ючерс | | |
| Учасник Купівля | Контрагент Продаж | |
| Контракт | Строк поставки | |
| Ціна | Кількість | |
|  | | Підпис |

Фінансовий ф'ючерс - це контракт на купівлю або продаж того чи іншого фінансового інструменту за завчасно узгодженою ціною протягом визначеного місяця у майбутньому (у визначений день цього місяця).

Види фінансових ф'ючерсів

1. За суб'єктами:

* угоди хеджерів;
* угоди спекулянтів (арбітражні, торгівля спредами, відкриття позицій).
  1. За об'єктами:
* процентні (короткострокові, довгострокові);
* валютні.

Валютний ф'ючерс - це контракт на купівлю-продаж валюти в майбутньому, за яким продавець приймає зобов'язання продати, а покупець - купити визначену кількість за встановленим курсом у зазначений строк. Однак ф'ючерсний контракт може перепродаватися покупцем, тобто переходити від одного покупця до іншого аж до вказаної в ньому дати виконання. Тому під час торгівлі ф'ючерсами важливо:

* передбачати зміну курсу валюти в майбутньому порівняно з датою її купівлі;
* постійно стежити за зміною курсу протягом усього строку дії ф'ючерса та, вловивши небажану тенденцію, своєчасно звільнитися від контракту.

**Особливості фінансових ф'ючерсів**

Торгуються тільки централізовано на біржах з додержанням певних правил за допомогою відкритої пропозиції цін голосом.

Дуже стандартизовані, торгівля здійснюється на чітко і жорстко визначені інструменти з постачанням у суворо визначені місяці.

Якщо виконуються, то постачання фінансових інструментів здійснюється через розрахункову палату, яка гарантує виконання зобов'язань за контрактами всіма сторонами. Проте реальної поставки фінансових інструментів за фінансовими ф'ючерсами, як правило, не відбувається.

Дуже просто анулюються, тобто якщо ліквідність ринку того чи іншого ф'ючерса замала, то ф'ючерс просто перестає існувати.

Вважаються недорогими, оскільки витрати на здійснення торгівлі ф'ючерсами відносно невеликі (торговці ф'ючерсами повинні виплатити грошову маржу дилерам біржі, щоб гарантувати виконання ф'ючерсних зобов'язань).

Особливості ф'ючерсних угод:

* будь-яка сторона ф'ючерсного контракту має право відмовитися від його виконання виключно за наявності згоди іншої сторони контракту;
* покупець ф'ючерсного контракту має право продати такий контракт протягом строку його дії іншим особам без погодження умов такого продажу з продавцем контракту;
* стандартизована форма валютних контрактів зі спеціально обумовленою сумою валюти та стандартизованими датами валютування;
* правила випуску та обігу валютних деривативів поширюються також на ф'ючерсні валютні контракти;
* торгівля ними здійснюється тільки на біржовому ринку.

Основні цілі ф'ючерсних угод: дають змогу інвесторам застрахуватися від несприятливих змін цін на ринку спот у майбутньому

(операції хеджерів); дозволяють спекулянтам відкривати позиції на великі суми під незначне забезпечення. Чим значніше коливаються ціни на фінансові інструменти, які покладені в основу ф'ючерсного контракту, тим більший обсяг попиту на ці ф'ючерси з боку хеджерів.

Учасники ф'ючерсних ринків

|  |  |
| --- | --- |
| Міжнародна практика | Вітчизняна практика |
| клієнт  брокер  біржа  уповноважена особа  клірингова палата  торговельно-комерційний центр  банк  розрахункова фірма | клієнт  банк(дилер)  біржа |

Клієнт - громадянин або підприємець, зацікавлений в укладанні контракту з індексом безготівкової та готівкової валюти з відстрочкою виконання ф'ючерсних контрактів.

Брокер - громадянин, який допущений до участі в торгах розрахунковою фірмою і виконує вимоги біржі в рамках Правил торгів.

Правила торгів Розрахункова фірма, яка допустила брокера до торгів, несе від­повідальність за його дії на торгах у встановленому законодавством порядку.

Клієнти і брокери є учасниками угоди. Вони самостійно відповідають за своїми зобов'язаннями, які випливають з умов угоди, і не відповідають за зобов'язаннями один одного перед третіми особами.

Прибуток від діяльності за договором отримується учасниками самостійно або в порядку взаємозаліків, обумовлених додатковими двосторонніми угодами.

Угода регламентує порядок і розмір отримання прибутків за рядом операцій.

Розміри прибутків за операціями, не регламентованими угодою, не потребують погодження з учасниками угоди.

Біржа - організує діяльність з укладення і виконання ф'ючерсних контрактів та опціонів.

Уповноважена особа є другою стороною в укладених контрактах. Її обов'язки за контрактами існують лише за умови виконання вимог до гарантійного забезпечення обов'язків з боку клієнта і розрахункової фірми, яка його обслуговує. Клірингова палата - надає приміщення для проведення торгів, приймає організаційні рішення, вирішує адміністративно-господарські питання, пов'язані з функціонуванням та розвитком ринку.

Банк - організує діяльність пункту обміну валюти в місці проведення торгів і розрахунків; здійснює операції купівлі-продажу за ціною реалізації контракту готівкової валюти для клієнтів, які мають відкриті позиції щодо індексу курсу готівкової валюти на день виконання контракту.

Розрахункова палата - перевіряє та оформляє, реєструє і підтверджує всі угоди, які здійснюються на біржі протягом дня; виступає протилежною стороною за будь-якою угодою, що здійснюється на біржі.

Класифікація учасників ф'ючерсних ринків залежно від мети, яку вони ставлять перед собою:

* хеджери, метою яких є зниження впливу несприятливих змін валютних курсів шляхом відкриття позиції на ф'ючерсній біржі у протилежний бік від тієї позиції, що є або планується на ринку спот;
* роздрібні торговці, які прагнуть отримати максимальний процентний дохід від сезонного надлишку коштів;
* корпорації, які прагнуть отримати максимальний процентний дохід від тимчасового можливого надлишку коштів або мінімізації процентних витрат із залучення коштів у майбутньому;
* експортери, яким необхідне фіксування у національній валюті сум майбутніх надходжень в іноземній валюті;
* інвестиційні банки, яким необхідно продати великий обсяг короткострокових активів за одним рівнем цін, що б сильно впливало на зниження рівня цін на ринку спот у разі їх продажу на споті; ін.
* спекулянти, метою яких є отримання прибутку шляхом відкриття позиції в тому або іншому ф'ючерсному контракті в очікуванні сприятливої для спекулянта зміни цін цього контракту в майбутньому:
* фізичні або юридичні особи, які торгують ф'ючерсними контрактами тільки для отримання прибутку, а не для страхування своєї поточної або майбутньої позиції на ринку спот цього товару.

Механізм торгівлі ф'ючерсами.

Клієнт, який бажає купити або продати валюту, звертається до брокера біржі та укладає з ним договір-доручення на брокерське обслуговування.

Для гарантії виконання взятих на себе зобов'язань з учасників угоди біржа бере заставу - певну суму від розміру ф'ючерсного контракту.

Розмір застави коливається від 10 до 20 %.

Наявність застави означає, що учасник відкриває позицію, яка має поточну і розрахункову ціни.

Поточна ціна позиції - ціна її відкриття, якщо вона відкрита у поточний торговий день, або ціна останнього перерахунку ціни відкритої позиції, якщо вона відкрита в попередні торгові дні.

Розрахункова ціна позиції - це вартість ф'ючерса на кінець торгової сесії, яка визначається котирувальною комісією.

Права та обов'язки клієнта-продавця — поставка валюти за ціною контракту, якщо контракт завершується реалізацією, або відшкодування витрат внаслідок зростання ціни (отримання цінової компенсації через падіння ціни) в розмірі різниці цін відкриття та закриття позиції, якщо вона завершується офсетною угодою.

Зустрічні зобов'язання банку - прийняття поставки або виплата компенсації в розмірі різниці цін відкриття та закриття позиції.

Права та обов'язки клієнта-покупця - приймання поставки валюти за ціною контракту, якщо контракт завершується реалізацією, або відшкодування втрат внаслідок падіння ціни (отримання цінової компенсації через зростання ціни) в розмірі різниці відкриття та закриття позиції, якщо вона завершується офсетною угодою.

Застава (депозит) повертається клієнту у разі виграшу чи після покупки або продажу валюти, тобто після виконання своїх зобов'язань, або в разі укладення нової угоди з протилежної сторони, тобто закриття позиції. У разі програшу клієнту повертається різниця між заставою та збитком.

Якщо витрати перевищують заставу, клієнт повинен її погасити. Заставні кошти клієнта можуть бути реалізовані, якщо: закінчився строк дії заставних коштів; втрати клієнта перевищують встановлений процент від ціни заставних коштів (наприклад, 40%); виникає загроза різкого знецінення заставних коштів. Заставні кошти реалізуються за ринковим курсом, про що складається акт за підписом посадової особи біржі. Отримані від реалізації застави грошові кошти надходять на особистий рахунок клієнта за мінусом накладних затрат біржі. Клієнта повідомляють про можливість реалізації заставних коштів не менш як за два дні.

Кількість відкритих позицій кожного учасника торгів дорівнює абсолютній величині різниці між числом проданих і куплених ним ф'ючерсних контрактів. Ефективність угоди визначається за принципом "купити дешевше, продати дорожче". Виграшем або програшем учасника угоди є маржа від угоди. Курс валюти на день виконання ф'ючерсного контракту на біржі приймається той, який котирується в цей день на Українській або Кримській міжбанківській валютній біржі. На деяких біржах курс виконання контракту приймається той, який діє на даній біржі.

При відкритті позиції маржа кожного учасника ф'ючерсної торгівлі дорівнює різниці між цінами контрактів в угоді, де вії був продавцем, та в угоді, де він був покупцем.

Маржа нараховується і в тому разі, якщо учасник ф'ючерсних торгів не здійснив угод на поточній торговій сесії, але мав відкриття позиції на її початок.

Торги на ф'ючерсних валютних біржах в основному проводяться усно, тобто з "голосу", що підвищує пропускну можливість торгів. Тому ті біржі, які раніше проводили торги через письмову заявку і комп'ютер, зараз відмовилися від такої процедури.

Торги проводяться за електронною технологією з "голосу". Це виключає прийом заявок з помилковими даними, усуває необхідність оформлення поданих заявок у письмовій формі протягом торгів та одночасно дозволяє вводити всі наявні на поточний момент заявки.

Торги проводяться на базі локальної мережі персональних комп'ютерів. У мережі, в якій об'єднані автоматичні робочі місця (АРМ) брокерів, маклера, адміністратора та робоча станція розрахункового комплексу, застосовується парольний захист від несанкціонованого доступу з АРМ брокера. Брокер вводить заявки з клавіатури.

Види спекулятивних угод

Арбітражні - отримання прибутку з практично нульовим ризиком за рахунок тимчасового порушення рівноваги цін між ринками спот і ф'ючерсів.

Торгівля спредами - отримання прибутку за рахунок зміни різниці цін між різними ф'ючерсними угодами.

Відкриття позицій - купівля або продаж ф'ючерсних контрактів з метою отримання прибутку від абсолютної зміни рівня процентних ставок або валютних курсів.

Розрахунок маржі

Маржа - це різниця між курсами валют на день відкриття і закриття позиції або на день укладення і день виконання контракту.

Плюсова маржа - виграш (дохід).

Мінусова маржа - програш (збиток).

Початкова маржа (initial margin) - внесок клієнта для забезпечення контракту.

Варіаційна маржа - сума, яку покупець або продавець контракту (залежно від руху курсу) повинен внести для підтримання відкритої позиції на ринку. Інакше кажучи, здійснюється коригування маржі кожного учасника відповідно до ринкових коливань.

Кліринговою палатою біржі щодня здійснюється ринкова позначка цін. Прибутки (збитки) відповідно розподіляються між учасниками ринку. У процесі збирання збитків або виплати прибутку вартісний вираз позиції кожного учасника приводиться у відповідність з ринковою ціною інструменту. З метою підтри­мання стабільності ринку і згідно з біржовими правилами можуть бути встановлені границі денного коливання курсу в абсолютному виразі або нижні і верхні ліміти.

Оскільки вимагати внесення маржі однією із сторін і здійснювати її часткове повернення іншій при кожному русі цін неможливо і подібне у будь-якому випадку пов'язано зі значними витратами, дуже часто використовується інший вид маржі.

Компенсаційна маржа (маржа підтримання) - величина, нижче за яку значення початкової маржі не повинно опускатися протягом усього терміну відкритої позиції.

Якщо значення початкової маржі впаде нижче за значення маржі підтримання, сторона, яка зазнає збитків, буде зобов'язана внести додаткову заставу для відновлення початкової маржі в попередній сумі. Те, що сторона, яка програє, не зобов'язана довносити кошти при коливанні ціни у межах, які не порушують маржу підтримання, не означає, що ці кошти залишаються на її маржевому рахунку. Вони все одно списуються на користь контрагента, але за рахунок коштів початкової маржі. Тому сторона, яка виграє, може в будь-який момент зняти зі свого рахунку надлишок у вигляді різниці між сумами свого рахунку і початкової маржі. Водночас сторона, яка програє, хоча й втрачає частину коштів на рахунку (сума її рахунку менша за суму початкової маржі), не зобов'язана шукати додаткових коштів для відновлення рівня початкової маржі до того моменту, поки рух ціни не призведе до порушення маржі підтримання, тобто поки на користь контрагента не буде списана вся сума, яка зменшить початкову маржу до рівня маржі підтримання.

У сучасній міжнародній практиці маржа підтримання становить, як правило, 75-80 % від початкової, але деякі біржі утримують величину початкової і компенсаційної маржі на одному рівні.

Для ф'ючерса на купівлю валюти

М = *к* (*Сб-Спок*),

де М - величина маржі в гривнях;

К - обсяг угоди за ф'ючерсом (кількість валюти), $;

Сб - курс $, який котирується на Міжбанківській валютній біржі на день закриття позиції (продаж ф'ючерса), грн./$;

Спок - курс $ на купівлю валюти в угоді за ф'ючерсом, грн./$.

Для ф'ючерса на продаж валюти

М = *к* (*Спр-Сб*),

де Спр - курс S на продаж валюти в угоді за ф'ючерсом, грн./S.

Визначення різниці між опціонами та ф'ючерсами

Потрібно визначити основну різницю між ф'ючерсами та опціонами, які вважаються важливішими і найліквіднішими інструментами ринку строкових угод.

Покупець (продавець) ф'ючерса зобов'язується сплатити і отримати (отримати оплату і поставити) той чи інший товар у майбутньому за раніше узгодженою ціною.

Власник опціону має право, а не зобов'язання, купити або продати (залежно від типу опціону) ту чи іншу кількість фінансових інструментів у визначений час або до визначеного часу в майбутньому. Якщо покупець опціона бажає використати свій опціон, то продавець зобов'язаний виконати його. Для отримання цього права покупець опціону сплачує премію.

Отже, купивши ф'ючерсний контракт, покупець повністю несе ризик несприятливої для нього зміни ціни з необмеженими збитками. У випадку з опціонами, якщо ціна товару змінилася у несприятливий для покупця бік, то його ризик обмежений тільки сплаченою ним премією.

Опціони торгуються як па біржі, так і на позабіржовому ринку.

**Основні правила торгу та реєстрації угод на ф’ючерсних біржах**

На кожній ф'ючерсній біржі діють свої правила торгу і реєстрації угод. Проте вони містять такі загальні положення і вимоги.

Умови попиту і пропозиції узгоджуються за методом аукціонних торгів. Торги здійснюються між брокерами, допущеними до участі в них. Брокери діють за дорученням та за рахунок клієнтів, які перебувають на брокерському обслуговуванні в розрахунковій фірмі.

Результатом узгодження умов попиту і пропозиції є заповнення торгової квитанції (або торгової картки) і протоколу торгової сесії. Ці результати не мають юридичної сили контракту, а являють собою тільки основу для реєстрації контракту.

Механізм торгівлі валютними ф'ючерсами

Торги валютними ф'ючерсами ведуться на біржі в торговому колі під керівництвом розпорядника торгів. Ним може бути посадова особа біржі, спеціально призначена для організації проведення та керівництва рухом торгів. В його обов'язки входить проведення торгів, накладання штрафів на брокерів, фіксація угод та інші обов'язки згідно з його посадовою інструкцією. У розпо­рядника торгів можуть бути помічники, які за відсутності останнього виконують його обов'язки.

Для реєстрації угод призначається реєстратор - посадова особа банку або особа, яка має довіреність банку. У реєстратора угод також можуть бути помічники, які за його відсутності виконують його обов'язки.

До торгів допускаються брокери, які зареєстровані на біржі і сплатили визначений членський внесок за поточний місяць.

Торги проводяться за однією позицією.

Тривалість торгів за однією позицією може бути, наприклад, такою:

* торги за ф'ючерсними позиціями проводяться на початку за індексом готівкового долара, потім - за індексом безготівкового в порядку дат постачання;
* між окремими позиціями оголошується п'ятихвилинна перерва для здачі торгової квитанції;
* за одну хвилину до закінчення торгів розпорядник торгів оголошує: "Остання хвилина", а після закінчення часу - "Торги за позиціями закінчені";торги за позиціями закінчуються, якщо протягом перших 2-х або 3-х хвилин після останньої угоди не буде укладено жодної угоди;
* за одну хвилину до можливого закінчення торгів розпорядник торгів оголошує: "Хвилина". Якщо протягом хвилини укладається угода, то торги продовжуються.

За порушення регламенту торгів біржа несе матеріальну відповідальність.

Одночасно торгується один вид контрактів з одним строком поставки.

Початок, закінчення, призупинення торгів і перехід до іншого виду ф'ючерсного контракту та іншого строку поставки відбуваються за командою розпорядника торгів. Він повинен оголосити про наближення закінчення торгів.

Процес купівлі-продажу

У середині торгового кола знаходяться розпорядник торгів, оператор табло, годинник і табло. За колом розміщуються брокери.

Кожен брокер має право вигукнути пропозицію із зазначенням виду та ціни угоди. Наприклад, "Куплю по 3,52". Пропозиції, що виходять за денний ліміт ціни, завертаються розпорядником торгів. Пропозиція не має обов'язкової сили з часом, тобто вона відміняється іншою пропозицією.

Якщо пропозицією зацікавилися, то лунає вигук "Тут". Тоді розпорядник торгів зупиняє торги, уточнює у контрагента угоди кількість контрактів та оголошує про фіксацію умов угоди із зазначенням часу. На табло відображаються ціна пропозиції купівлі, продажу, ціна останньої угоди і кількість контрактів останньої угоди. У разі виникнення конфліктної ситуації, коли кілька учасників вигукнули "Тут" на одну пропозицію, суперечка вирішується розпорядником торгів. Час торгів обмежений встановленим регламентом. На біржі допускається узгодження умов і фіксації угоди поза торговельним часом, яке не впливає на котирування.

Останнім днем торгів за ф'ючерсним контрактом є останній торговий день біржі перед днем поставки. Після узгодження умов угоди кожен її учасник заповнює торгові квитанції (торговельні картки), вписуючи в них вид контракту, строк поставки, кількість контрактів, ціну угоди, свій реєстраційний номер і номер контрагента, час фіксації угоди, який оголошує розпорядник торгів, номер клієнта, на ім'я якого виконується угода, та ставить підпис. Одночасно угода фіксується в протоколі торгів оператором табло.

Після завершення торгів зафіксовані угоди реєструються реєстратором угод за торговими квитанціями, потім оформлюється список зареєстрованих угод. Реєстратор протягом 15-20 хвилин приймає претензії щодо не зареєстрованих угод і розглядає питання про їх реєстрацію. Угода не реєструється у разі, якщо:

* до реєстратора не зверталися обидва учасники угоди або не знайдено примірник торгової квитанції;
* на субрахунку вільних коштів клієнта або балансовому рахунку розрахункової фірми відсутні необхідні кошти;
* брокер перевищив повноваження, які обмежені нормативними документами.

За завершення угоди, яка не підлягає реєстрації, розрахункова фірма несе матеріальну відповідальність. За неправильне заповнення торгових квитанцій та помилки у видачі торгових квитанцій біржа бере штраф з винних брокерів. Штраф накладається на підставі постанови розпорядника торгів. Розмір його на кожній біржі встановлюється відповідно до діючого тарифу.

Претензії щодо зафіксованих, але не зареєстрованих угод, розмір претензій та санкції до винних розглядає Рада або орган, уповноважений нею, до початку наступних торгів. Брокер, який не оплатив штраф, до торгів не допускається. Реєстратор надає всім бажаючим протокол зареєстрованих угод із зазначенням типу ф'ючерсного контракту, часу фіксації угоди, ціни та обсягу. За фіксацію угод біржею та уповноваженою особою збираються комісійні.

За не зареєстровані з вини біржі угоди біржа несе матеріальну відповідальність, і угода реєструється за рішенням реєстратора угод. За не зареєстровані з вини реєстратора угод угоди уповноважена особа несе матеріальну відповідальність, і угода реєструється за згодою сторін або за рішенням Ради ринку чи особи, уповноваженої Радою.

**Опціонні угоди**

Опціонні угоди - двостороння угода про передачу прав (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити чи продати визначений актив за фіксованим курсом в узгоджену дату або термін.

Види опціонних угод:

* Опціонні угоди з товарами
* Опціонні угоди з цінними паперами
* Валютні опціони.

Валютний опціон - двостороння угода про передачу прав (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити чи продати визначену суму іноземної валюти за фіксованим курсом в узгоджену дату або термін.

Валютні опціони - це не те ж саме, що форвардні валютні опціонні контракти, хоча схожість у назві може вносити певну плутанину. Дослівно термін "опціон" перекладається як "вибір". Опціон дає право, а не обов'язок, на придбання або продаж обумовленої кількості іноземної валюти за вказаним в угоді курсом протягом визначеного строку. Він дає можливість одній зі сторін угоди виконати угоду або відмовитися від її виконання. А форвардний опціонний контракт укладається на придбання або продаж певної кількості іноземної валюти за визначеним наперед курсом у майбутньому. Він неодмінно має бути виконаний, оскільки це обов'язковий контракт.

Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств" дається визначення валютного опціону як документа, який засвідчує "...право придбати (продати) ...кошти на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладення такого опціону або на час такого придбання за рішенням сторін контракту". Також визначено, що продавець опціону "...несе безумовне і безвідкличне зобов'язання щодо продажу ...коштів на умовах укладеного опціону...". Покупцеві ж надано право на відмову від виконання опціону у будь-який момент.

Типи валютних опціонів:

колл (call option) - право купувати певну суму валюти за фіксованим курсом (strike price) у встановлену дату виконання;

пут (put option) - право продавати певну суму валюти за фіксованим курсом (strike price) у встановлену дату виконання;

пут-колл (put-call), "стелаж" - право продавати чи купувати певну суму валюти за фіксованим курсом у встановлену дату (але не купувати і продавати одночасно).

Основні різновиди валютних опціонів:

1. Опціони на споти (options on spots).
2. Опціони на ф'ючерси (options on futures).
3. Ф'ючерсні опціони (futures-type options).

Недоліки валютних опціонів: їх вартість; необхідність попередньої оплати; відсутність обігу позабіржових опціонів; опціони неможливо отримати для всіх валют, хоча позабіржові опціони доступні для будь-якої вільно конвертованої валюти.

Валютний опціон являє собою договір між двома брокерами (дилерами), який має таку форму:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Час |  |  | № клієнта |
| Опціон | | | |
| Учасник | | Контрагент | |
| Купівля | | Продаж | |
| Контрагент | Строк поставки | | Тип |
| Страйк-ціна | Премія | | Кількість |

За таким договором один брокер (дилер) виписує та продає опціон, а другий купує його та отримує право протягом обумовленого у вимогах опціону строку або купити за встановленим курсом (страйк-ціна) визначену кількість валюти в особи, яка виписала опціон (опціон на купівлю), або продати цю валюту даній особі (опціон на продаж).

Торгівля валютними опціонами проходить на валютній ф'ючерсній біржі, тому правила торгівлі цими цінними паперами єдині.

Покупець опціону - вирішує, чи він купуватиме (call) чи продаватиме (put) обумовлену в контракті суму валюти, і сплачує ні смію за це право.

Продавець опціону - несе зобов'язання в будь-якому випадку і власне за це він отримує премію від покупця опціону.

Премія - ціна опціонної угоди.

Стилі опціонів:

Європейський — опціони можуть бути виконані тільки в обумовлену дату в кінці опціонного періоду.

Американський - опціони можуть бути виконані до обумовленої дати між першою та останньою датою розрахунків.

Співвідношення між реальним курсом і ціною страйк характеризується такими поняттями, як опціон при грошах (at-the-money), у грошах (in-the-money) і без грошей (out-of-the-money).

Розрахунок прибутку опціону.

Інвестиційна цінність опціону визначається страйк-ціною, тобто курсом валюти, за якою він укладений, на дату виконання опціону.

Опціон на покупку дає право власнику придбати валюту, високо оцінену ринком, за нижчим курсом і отримати прибуток. Цей прибуток визначається за формулами:

П = (Р1-Ро) n-Цn

або

П = (Р1-Р0-Ц)n,

де П - прибуток від опціону на покупку;

Р! - курс валюти на ринку на момент виконання опціону (курс спот);

Р0 - премія опціону (ціна опціону);

n - кількість валюти, яка купується за опціоном.

Опціон на продаж дає право власнику продати валюту, низько оцінену ринком, за вищим курсом та отримати прибуток.

Цей варіант визначається за формулою:

П = (Р0-Р1-Ц)n,

де П - прибуток від опціону на продаж;

Р0  - страйк-ціна (опціонний курс на продаж валюти);

Р1 - курс валюти на ринку на момент виконання опціону (курс спот);

n - кількість валюти, що купується за опціоном.

Фактори, що впливають на ціну опціону.1) опціонний курс; 2) валютний курс-спот; 3) кон'юнктура ринку; 4) середня банківська процентна ставка; 5) співвідношення попиту та пропозиції.

Опціонний курс - ціна, за якою можна купити (call) чи продати (put) об'єкт опціонної угоди, тобто валюту (strike price).

7.3. Угоди типу "своп"

Угоди типу "своп" - комбінація двох протилежних конверсійних операцій на однакову суму з однією датою укладання та різними датами валютування. При цьому одна із вказаних операцій і дій є термінова, а інша - угодою з негайною поставкою.

Типи свопів

Валютні свопи - операції з обміну фіксованих валютних курсів на плаваючі.

Мета валютних свопів:

* забезпечення фінансування довгострокових зобов'язань в іноземній валюті;
* хеджування довгострокового валютного ризику;
* зміна валюти, в якій надходять прибутки від інвестицій, на іншу за вибором інвестора;
* забезпечення конвертації експортованого капіталу в іншу валюту.

Процентні свопи - операції з обміну валюти з фіксованою процентною ставкою проти плаваючої ставки, або ж із плаваючою ставкою проти плаваючої, але в іншому режимі.

Валютно-процентні свопи - комбінації вищезгаданих свопів.

Диференційні свопи - свопи з нетто платежем однієї сторони на користь іншої при укладанні угоди.

Процентний своп - обмін процентними платежами, нарахованими в одній валюті з передбаченої суми за завчасно встановленими процентними ставками протягом визначеного періоду.

Процентний платіж - грошовий потік, "нога свопу".

Фіксована процентна ставка — "фіксована нога".

Плаваюча процентна ставка - "плаваюча нога".

**Запитання. Завдання**

* 1. Як поділяються конверсійні валютні операції?
  2. Наведіть механізм укладання угоди спот.
  3. Що є датою валютування для стандартних термінів укладання депозитних угод?
  4. У чому полягає особливість термінових угод?
  5. Поясніть механізм укладання форвардних валютних контрактів на прикладі.
  6. Правила обігу форвардних валютних контрактів в Україні.
  7. Назвіть основні особливості ф'ючерсних угод.
  8. Як класифікують учасників ф'ючерсних ринків залежно від мети, яку вони ставлять перед собою?
  9. Які є види опціонних угод?
  10. Охарактеризуйте особливості угод типу своп.

**Тести**

Конверсійна форвардна операція з умовою нефіксованої дати поставки — це:

угода опціон;

угода своп;

угода аутрайт.

Торгівля спредами — це:

сума, яка вноситься для підтримання відкритої позиції на ринку;

різниця між курсами валют на день відкриття та закриття позиції;

внесок клієнта для забезпечення контракту;

отримання прибутку за рахунок зміни різниці цін між різними угодами.

Призупинення торгів та перехід до іншого строку поставок виникає за командою:

1. розпорядника торгів;
2. реєстратора;
3. посадової особи банку;
4. посадової особи біржі;
5. оператора табло.

Ціна, за якою можна купити чи продати об'єкт опціонної угоди — це:

1. опціонний курс;
2. премія;
3. ціна страйк;
4. ціна опціонної угоди.

Якщо поточний курс менший за опціонний, то такий опціон називається:

* 1. опціон "при грошах";
  2. опціон "у грошах";

опціон "без грошей".

Різниця залишків коштів в іноземних валютах, які формують кількісно незбіжні зобов'язання (пасивів) і вимог (активів) для учасників валютного ринку — це:

* + - * 1. відкрита валютна позиція;
        2. валютна позиція;
        3. коротка відкрита валютна позиція;
        4. довга валютна позиція.

Виберіть правильне визначення термінової угоди:

конверсійні угоди з поставкою обумовленої суми іноземної валюти у визначний строк після укладання угоди за курсом, зафіксованим на момент її укладання;

конверсійна форвардна операція з обумовленням нефіксованої дати поставки валюти;

одинична конверсійна форвардна операція з обумовленням наявності визначеної дати валютування;

комбінація двох протилежних конверсійних операцій.

Коротка дата валютування форвардних контрактів — це:

6 днів;

10 днів;

2 тижні;

28 днів.

Основні учасники ф'ючерсних ринків — це:

клієнт;

біржа;

банк;

уповноважена особа;

розрахункова фірма;

клірингова палата.

Початкова маржа — це:

сума, яка вноситься для підтримання відкритої позиції на ринку;

різниця між курсами валют на день відкриття та закриття позиції;

внесок клієнта для забезпечення контракту;

Пряма дата валютування форвардних контрактів — це:

* + - 1. 1 місяць,
      2. 6 місяців,
      3. 2 місяці,
      4. 1 день,
      5. 1 тиждень,
      6. 2 тижні.

Перелічіть види фінансових ф’ючерсів за суб'єктами:

* + - * 1. угоди хеджерів;
        2. валютні ф'ючерси;
        3. торгівля спредами;
        4. процентні ф'ючерси;
        5. угоди спекулянтів.

Варіаційна маржа —- це:

сума, яка вноситься для підтримання відкритої позиції на ринку;

різниця між курсами валют на день відкриття та закриття позиції;

внесок клієнта для забезпечення контракту;

отримання прибутку за рахунок зміни різниці цін між різними угодами.

Останнім днем торгів за ф'ючерсним контрактом є:

день поставки;

останній торговий день біржі перед днем поставки;

дата поставки валюти;

дата завершення операції.

Опціонний курс—-це:

ціна страйк;

ціна опціонної угоди;

середня банківська процентна ставка;

валютний курс спот.

Якщо поточний курс дорівнює опціонному, то такий опціон називається:

опціон "при грошах";

опціон "у грошах";

опціон "без грошей".

Зовнішня вартість опціону — це:

1) ціна опціону;

2) нижня межа премії опціону;

3) дохід від реалізації опціону;

4) ціна чекання;

5) різниця між поточним та опціонним курсами;

6) тимчасова вартість опціону

**Задачі**

**Задача 7.1.** 11 лютого 2004 р. спот-курс USD/UAH дорівнював 5,3327-5,3370 грн за $ 1. Форвардна маржа для угоди на 3 місяці становить 250 — 550. Тому можна записати:

USD/ UAH ЗМ swap = 250 — 550.

У разі укладення угоди «своп» 11.02.2004 р. датою валютування буде 13.02.2004 p., а датою завершення «свопу» — 13.05.2004 р. (спот-курс USD/UAH дорівнював 5,3266 — 5,3309).

Визначити: а) спот-курс та курс «аутрайт» за умови здійснення угоди репорту 11 лютого 2004 p.;

б) спот-курс та курс «аутрайт» за умови здійснення угоди депорту 11 лютого 2004 р.

**Задача** 7. 2. Валютний дилер банку «Атлант» просить валютного дилера банку «Космос» здійснити котирування одноденного «свопу» на умовах «том-некст» (t/п) USD/EUR. Форвардні пункти для угоди t/n становлять 3—1. Спот-курс дорівнює 0,7771 — 0,8167.

Визначити: а) валютний курс за умови, якщо банк «Атлант» укладає угоду b/s swap; б) якою це буде угода для банку «Космос»; в) валютний курс за умови, якщо банк «Атлант» має намір здійснити угоду s/b swap.

**Задача** 7. 3. 17 травня спот-курс USD/ EUR становив 0,8400 — 0,8441. Форвардна маржа для угоди на 6 місяців дорівнює 70 — 90.

Визначити: а) дату валютування та дату завершення «свопу».

б) спот-курс і курс «аутрайт» для угоди репорту;

в) спот-курс для угоди депорту.

**Задача** 7.4. Спот-курс гривні до американського долара USD/UAH становить: 5,3900 — 5,4200, тобто курс покупця — 5,3900, курс продавця — 5,4200.

Показники форвардної маржі становлять:

1 місяць —210 —220,

З місяці — 40 — ЗО,

6 місяців — 1150— 1180.

Визначити:

а) форвардні курси для форвардної угоди на 1 місяць;

б) форвардні курси для тримісячних угод;

в) форвардний курс для шестимісячної угоди.

**Задача 7.5**. Спот-курс USD/UAH = 5,4100 — 5,4300. Форвардна маржа для уі сди на 3 місяці — 0,0050 — 0,0040.

Визначити:

а) форвардний курс для угоди на 3 місяці;

б) курс «спот» для оберненого котирування;

в) форвардний курс для оберненого котирування;

г) форвардну маржу для оберненого котирування;

д) котирування здійснюється з премією чи з дисконтом.

**Задача** **7.6**. Спот-курс USD/UAH = 5,3071 —5,4210. Форвардна маржа становить:

а) 160— 180;

б) 150- 130.

Визначити курси «аутрайт».

**Задача 7.7**. Спот-курс EUR/UAH = 6,6775 — 6,6977. Форвардна маржа становить:

а) 210-220;

б) 50-40.

Визначити курси «аутрайт».

**Задача 7**.8. Валютний дилер відносно форвардного курсу USD/EUR за угодою на 6 місяців одержав інформацію про форвардну маржу: 160 — 140.

Визначити: котирування здійснюється з премією чи з дисконтом.

**Задача 7.9**. Американський банк має у своєму розпорядженні EUR 1,5 млн. вільних коштів і хоче розмістити ці кошти з метою одержання максимального прибутку. На момент ухвали рішення спот-курс продажу USD/EUR становив 0,7893. Відсоткова ставка за доларовими кредитами становить 5%, а за кредитами в євро — 4,5%.

Дилери банку одержали зі сторінок Reuters інформацію, що форвардний курс на контракт тривалістю 12М може становити 0,7900 — 0,8000.

Визначити: якою повинна бути стратегія банку.

Визначити: які прибутки одержить банк чи яких збитків він зазнає, якщо через 12 місяців спот-курс USD/EUR становитиме:

Задача 7.**10**. Українське підприємство очікує одержати через шість місяців платіж у сумі USD 960 тис. і купує «європейський» доларовий опціон «пут» з ціною виконання 5,3383 грн за $ 1. Премія складає 1,3% від загальної суми платежу. Якщо на дату розрахунків спот-курс USD/UAH складе 5,5231 грн за $ 1.

Визначити: якими повинні бути дії фінансового менеджера цієї компанії та визначити фінансовий результат цієї угоди.

Задача 7.11. Термін до дня платежу за векселем становить 90 днів, ставка врахування — 9%, сума дисконту — 450 грн.

Визначити номінальну суму векселя.

Задача 7.12. Підприємство «Інтерміст» уклало експортний контракт на $ 480 тис. і надає своєму контрагентові (імпортеру) можливість здійснювати платежі чотирма рівними частинами протягом двох років зі сплатою додатково 10% річних на залишок боргу за наданою відстрочкою платежів. Між контрагентами також укладено угоду про те, що ця заборгованість буде оформлена чотирма простими векселями, які експортер передає форфейторові за ставкою врахування 14% річних.

Визначити: на яку загальну суму експортеру необхідно виставити прості векселі, щоб через два роки одержати суму $ 480 тис.

**ТЕМА 8. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНИХ ОПЕРАЦІЙ**

**8.1. Суть, особливості та механізм правового регулювання валютних відносин**

Під поняттям валютного регулювання розуміють сукупність різноманітних форм і засобів юридичного впливу держави на поведінку суб'єктів суспільних відносин, який здійснюється в інтересах всього суспільства або певного колективу з метою корегування поведінки окремих суб'єктів за встановленим в суспільстві порядком.

Під валютним регулюванням слід розуміти діяльність держави та уповноважених нею органів, спрямовану на регламентацію валютних розрахунків і порядку здійснення операцій з валютними цінностями.

Основними завданнями валютного регулювання та контролю є:

* 1. організація системи курсоутворення, захист та забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці;
  2. регулювання платіжної функції іноземної валюти та інших іноземних інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу;
  3. організація внутрішнього валютного ринку;
  4. регламентація та регулювання банківської діяльності з валютними цінностями;
  5. регулювання процесів утворення та руху валютного капіталу, захист іноземних інвестицій;
  6. встановлення режиму та обмежень на вивезення і ввезення через кордон валютних цінностей;
  7. забезпечення стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний валютний ринок.

Основними формами здійснення валютного регулювання та контролю є проведення:

* дисконтної політики, тобто управління обліковою ставкою національного банку, яка разом з іншими засобами має регулювати обсяг грошової маси, обсяг сукупного попиту, рівень цін у державі, а також приплив із-за кордону та відтік короткострокових капіталів;

девізної політики у вигляді валютної інтервенції, яка являє собою купівлю-продаж національним банком іноземної валюти, що впливає на курс національної грошової одиниці, продажу або купівлі золота з метою бажаного впливу на кон'юнктуру ринку золота, зміни режиму конвертованості валют, посилення або послаблення валютних обмежень;

* диверсифікації валютних резервів, що дає змогу зменшити збитки від відносного знецінення тих або інших валют і забезпечення найвигіднішої структури резервних активів;
* отримання або надання кредитів та субсидій, які використовуються для компенсації розривів, що виникають у міждержавних платежах;
* низки адміністративних заходів.

Основними напрямами валютного регулювання є:

* 1. курсоутворення, захист та забезпечення певного ступеня конвертованості національної грошової одиниці, регулювання внутрішнього валютного ринку;
  2. регулювання платіжної функції іноземної валюти та інших іноземних фінансових інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу;
  3. регламентація та регулювання банківської діяльності з валютними цінностями;
  4. регулювання процесів утворення та руху валютного капіталу, захист іноземних інвестицій, обмеження щодо кредитних операцій із нерезидентами;
  5. встановлення режиму та обмежень на ввезення-вивезення через кордон валютних цінностей.

Мета валютного регулювання полягає у підтримці економічної стабільності та утворенні міцної основи для розвитку міжнародних економічних відносин шляхом впливу на валютний курс та на операції обміну валюти.

Валютні відносини за своєю суттю є специфічним різновидом фінансово-правових відносин і довести це можна тим, що вони повністю відповідають найважливішим особливостям фінансових відносин.

Поза правовідносинами валютні відносини не існують і як будь-які фінансові правовідносини в механізмі правового впливу виконують три функції:

* + - 1. вказують на коло осіб, на яких в конкретній ситуації розповсюджується дія відповідної правової норми;
      2. закріплюють конкретну поведінку суб'єктів у сфері мобілізації, розподілу і використання відповідних централізованих і децентралізованих валютних фондів, якої вони мають дотримуватись;

1. ) є умовою можливості використання засобів забезпечення суб'єктивних прав та юридичних обов'язків. Під механізмом валютного регулювання розуміють сукупність спеціальних інститутів, органів, осіб, що беруть участь в процесі відносин валютного регулювання (суб'єктивна складова), а також набір форм і методів їх діяльності (функціональна складова).

Валютне правове регулювання здійснюється на двох рівнях: нормативному та індивідуальному. Нормативно-правове регулювання полягає у створенні (розробці і затвердженні) правових норм, об'єктом яких є суспільні відносини, пов'язані з валютою. Індивідуально-правове регулювання - це застосування правових норм до конкретних життєвих обставин, що тягне за собою виникнення, зміну и припинення валютних правовідносин.

Виходячи з особливої владно-майнової природи валютних відносин, що визначається розробленою державою моделлю функціонування національного валютного ринку України, формами участі резидентів в іноземних та міжнародних валютних ринках, участь в яких дозволяється законодавством України, для фінансово-правового регулювання характерне застосування імперативних приписів, у межах яких законодавцем допускається можливість певної владної поведінки учасників цих суспільних зв'язків. Валютні відносини загалом регулюються за допомогою усіх трьох засобів правового регулювання (припису, дозволу і заборони).

Валютні правовідносини - це врегульовані нормами права комплексні суспільні зв'язки, які мають особливий владно-майновий характер, що виникають в процесі організованої державою фінансової діяльності з приводу утворення і використання централізованих і децентралізованих фондів специфічних грошових засобів - валютних фондів.

Одним з найважливіших документів у цій сфері є Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" від 19 лютого 1993 року. Він регулює операції з валютними цінностями, визначає статус валюти України як єдиного законного засобу розрахунків на території України, містить дефініції понять, якими оперує валютне законодавство, встановлює загальні принципи валютного регулювання, як-то: обов'язкове ліцензування при здійсненні валютних операцій, а також обов'язкове декларування валютних коштів, функції державних органів та установ кредитно-фінансового характеру при регулюванні та здійсненні валютних операцій, права та обов'язки суб'єктів валютних відносин, відповідальність за порушення валютного законодавства тощо.

У сфері валютного регулювання широкими повноваженнями наділений Національний банк України. На нього покладено здійснення валютної політики, виходячи з принципів загальної економічної політики України. Національний банк контролює дотримання ліміту зовнішнього державного боргу і визначає при необхідності ліміти заборгованості в іноземній валюті банкам-нерезидентам. Національний банк наділений у межах, встановлених валютним законодавством, нормотворчими повноваженнями в галузі здійснення операцій на валютному ринку України; його акти є обов'язковими для всіх юридичних і фізичних осіб і вступають в силу в строк, встановлений Національним банком.

До компетенції Національного банку належить накопичення, зберігання і використання резервів валютних цінностей для здійснення державної валютної політики, встановлення способів визначення і використання валютних (обмінних) курсів іноземних валют, виражених у валюті України, курсів валютних цінностей, виражених в іноземній валюті або розрахункових (клірингових) одиницях. Національний банк контролює своєчасне надання звітів і документації про валютні операції за встановленими ним єдиними формами і публікує звіти про власні операції уповноважених банків. Згідно з статтею 68 Закону України "Про місцеве самоврядування в Україні" органи місцевого самоврядування також можуть мати позабюджетні цільові валютні кошти, які перебувають на спеціальних рахунках в банках.

До системи валютних фондів України входять Державний валютний фонд, республіканський валютний фонд, місцеві валютні фонди, що утворюються і використовуються виконавчими органами місцевого самоврядування, а також валютні фонди юридичних і фізичних осіб, громадських організацій, інших осіб (іноземні громадяни та особи без громадянства). Серед них розрізняють державні централізовані та децентралізовані фонди, а також фонди, які державі не належать.

**8.2. Операції з іноземною валютою, які дозволені чинним законодавством України**

Законодавством встановлюється проведення поточних валютних операцій і операцій з рухом капіталу, тобто експорт капіталу в іноземну економіку та імпорт іноземного капіталу в Україну.

Купувати і продавати валюту на внутрішньому валютному ринку України резиденти можуть тільки через уповноважені банки. Резиденти доручають цим банкам продавати валюту на міжбанківському валютному ринку.

Уповноважені банки укладають угоди з купівлі-продажу іноземної валюти від свого імені та за свій рахунок відповідно до нової "Інструкції про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків". Право уповноваженого банку вести відкриту валютну позицію (тобто позицію валютного ризику) - це право укладати угоди купівлі-продажу безготівкової іноземної валюти за гривні.

Розмір відкритої валютної позиції уповноваженого банку визначається як різниця між сумою іноземної валюти, яку банк придбав за свій рахунок, і сумою проданої ним валюти за цей же період. У випадках, коли уповноважений банк здійснює операції з купівлі-продажу іноземної валюти за гривні, Національний банк установлює для нього ліміт валютної позиції.

Поточні валютні операції здійснюються резидентами без обмежень, крім випадків, передбачених законодавством. Безперешкодне ввезення іноземної валюти в Україну можливе тоді, коли підприємці дотримуються митних правил. Вивозити іноземну валюту з України понад установленого ліміту можливо лише при одержанні довідки з уповноваженого банку.

Національний банк установлює порядок проведення валютних операцій, що зв'язані з рухом капіталу.

Порядок відкриття рахунків для фізичних та юридичних осіб (резидентів та нерезидентів) регулюється "Інструкцією про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті», відповідно до Постанови Правління НБУ попередню Інструкцію №3 НБУ "Про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті" визнано такою, що втратила чинність.

Згідно з Інструкцією банки можуть відкривати поточні, поточні бюджетні та депозитні рахунки. Законодавством також передбачена можливість відкриття кредитних рахунків.

Поточні рахунки відкриваються підприємствам усіх видів та форм власності, їх відокремленим підрозділам, а також фізичним особам - суб'єктам підприємницької діяльності для зберігання грошових коштів та здійснення усіх видів операцій за цими рахунками відповідно до чинного законодавства України.

Поточні бюджетні рахунки відкриваються підприємствам, установам, організаціям, які утримуються за рахунок бюджетів. До поточних рахунків належать рахунки за спеціальними режимами їх використання та карткові рахунки (картрахунки),

Депозитні рахунки відкриваються підприємствам усіх форм власності, їх відокремленим підрозділам, фізичним особам на підставі укладеного депозитного договору між власником рахунку та установою банку на визначений у договорі строк. Це дозволяє концентрувати кошти, що можуть бути інвестовані в економіку України, зокрема, згідно з постановою Правління Національного банку від 23.09.1996 р. № 245, якою затверджений "Порядок купівлі фізичними особами-резидентами іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України".

Кредитні рахунки в іноземній валюті відкриваються уповноваженим банком у встановленому чинним законодавством України порядку на договірній основі юридичним особам-резидентам, фізичним особам-резидентам, які займаються підприємницькою діяльністю, та юридичним особам-нерезидентам - банківським установам (вони відкриваються незалежно від наявності поточного рахунку). Кредитні рахунки призначені для обліку кредитів, які надані шляхом оплати розрахункових документів чи шляхом перерахування кредитних коштів на поточний рахунок позичальника відповідно до умов кредитної угоди.

Для рахунків фізичних осіб-іноземців також передбачено право купувати на міжбанківському валютному ринку України іноземну валюту, яка може бути перерахована за межі України, на суму коштів на розрахункових рахунках, включаючи відсотки з них. Умови купівлі іноземної валюти для резидентів та нерезидентів однакові. Для нерезидентів знято обмеження на можливість конвертувати гривню в іноземну валюту з рахунків типу лоро за умови підтвердження, що ці кошти отримані юридичною особою-нерезидентом внаслідок здійснення експортно-імпортних операцій. Нерезиденти мають також право купувати валюту на суму нарахованих відсотків за розміщеними депозитами та за залишками коштів на цьому рахунку.

**8.3. Санкції за порушення валютного законодавства**

Суть валютного контролю полягає в забезпеченні дотримання валютного законодавства, а основне завдання - у недопущенні незаконного відтоку капіталу з держави за кордон. Об'єктом валютного контролю є валютні операції за участю резидентів і нерезидентів. Основний орган валютного контролю - Національний банк. Агенти валютного контролю - податкові та митні органи й інші організації, які, відповідно до законодавства, здійснюють функції валютного контролю, а також уповноважені банки.

Оскільки переважно "втеча" капіталу відбувається через фіктивні імпортні контракти з попередньою оплатою та через експортні контракти, коли отримана валютна виручка залишається за кордоном, в Україні валютному контролю за експортно-імпортними операціями приділяється значна увага.

В Україні здійснення валютного контролю за експортно-імпортними операціями регулюється Законом "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті", відповідно до якого валютна виручка резидентів від експорту товарів, робіт чи послуг підлягає зарахуванню на валютні рахунки цих резидентів в уповноважених банках не пізніше 90 календарних днів з дня митного оформлення продукції, що експортується. Згідно з цим законом товари чи послуги, що отримуються за імпортом на умовах відстрочення поставки, повинні надійти в Україну в терміни, що не перевищують 90 днів. У разі перевищення 90- денного терміну при виконанні резидентами договорів виробничої кооперації, консигнації, комплексного будівництва, оперативного і фінансового лізингу, поставки складних технічних виробів і товарів спеціального призначення НБУ може надавати індивідуальні ліцензії. Указ президента України "Про запровадження режиму жорсткого обмеження бюджетних та інших державних витрат, заходи щодо забезпечення надходження доходів до бюджету і запобігання фінансовій кризі" від 21.01.1998 р. № 41 поширює дію цього закону на здійснення розрахунків за експортно-імпортними операціями в українській національній валюті.

14 квітня 2000 року набрало чинності Положення про валютний контроль, затверджене постановою Правління НБУ від 08.02.2000 р. №49 (зареєстроване в Міністерстві юстиції 04.04.2000 р. за №209/4430). Порівняно з попередньою редакцією Положення, затвердженою постановою Правління НБУ від 04.07.97 р. №212, яка сьогодні втратила чинність, значно розширено відповідальність за порушення валютного законодавства. Змін у порядку застосування санкцій та оскарженні дій щодо накладення санкцій немає.

Відповідно до нового Положення, як до резидентів, так і до нерезидентів, винних у порушенні правил валютного регулювання і валютного контролю, відтепер застосовуватимуться такі санкції:

1. за здійснення операцій з валютними цінностями без одержання генеральної ліцензії НБУ - штраф у сумі, еквівалентній сумі (вартості) зазначених валютних цінностей, перерахованій у валюту України за обмінним курсом НБУ на день здійснення таких операцій, з виключенням банку з Реєстру банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансово-кредитних установ або без такого виключення;
2. за здійснення операцій з валютними цінностями без одержання індивідуальної ліцензії НБУ - штраф у сумі, еквівалентній сумі зазначених валютних цінностей, перерахованій у валюту України за обмінним курсом НБУ на день здійснення таких операцій за деякими винятками;
3. за торгівлю іноземною валютою банками та іншими кредитно-фінансовими установами без одержання ліцензії НБУ та (або) з порушенням порядку й умов торгівлі валютними цінностями на міжбанківському валютному ринку України, встановлених НБУ, - штраф у сумі, еквівалентній сумі (вартості) зазначених валютних цінностей, перерахованій у валюту України за обмінним курсом НБУ на день здійснення таких операцій, з виключенням банку з Реєстру банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансово-кредитних установ або без такого виключення;
4. за невиконання уповноваженими банками обов'язків "Щодо купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за дорученням і за рахунок резидентів з метою забезпечення виконання зобов'язань резидентів - позбавлення генеральної ліцензії НБУ на право здійснення валютних операцій або штраф **у** розмірі 25% від суми (вартості) іноземної валюти, яка була зафіксована у дорученні резидента, що встановлюється НБУ;
5. за нездійснення уповноваженими банками функцій агента валютного контролю - позбавлення генеральної ліцензії НБУ на право здійснення валютних операцій або штраф у розмірі 25% від суми (вартості) валютних операцій, здійснених резидентами і нерезидентами через ці банки з порушенням чинного законодавства, або від суми (вартості) валютних операцій, про які уповноважений банк згідно із встановленим порядком зобов'язаний був проінформувати відповідні державні органи;
6. за здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами у межах торговельного обороту без участі уповноваженого банку або здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту у валюті України без одержання індивідуальної ліцензії НБУ - штраф на резидента у розмірі, еквівалентному сумі валютних цінностей, що використовувалися при розрахунках, перерахованій у валюту України за обмінним курсом НБУ на день здійснення таких операцій (при розрахунках у валюті України - на суму таких розрахунків).
7. Якщо нерезиденти мають на території України представництва, яким відкрито рахунки типу "Н" або типу "П" у валюті України, то здійснення розрахунків у валюті України через ці рахунки між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту не потребує індивідуальної ліцензії НБУ. Використання іноземної валюти у зазначених розрахунках за участю таких представництв є використанням іноземної валюти як засобу платежу на території України і потребує індивідуальної ліцензії НБУ;за порушення строків декларування - штраф у розмірі 1 н.м.д.г. за кожен день порушення;
8. за порушення порядку декларування (подання недостовірної інформації або перекручення даних) - штраф у розмірі 20 н.м.д.г.;
9. за несвоєчасне подання, приховування або перекручення звітності про валютні операції - штраф у розмірі 20 н.м.д.г.;
10. за одержання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів без реєстрації договорів - штраф у сумі, еквівалентній 1% розміру одержаного кредиту чи позики і перерахованій у національну валюту України за офіційним обмінним курсом НБУ на день одержання кредиту, позики з подальшою обов'язковою реєстрацією зазначених договорів.

Усі передбачені фінансові санкції за порушення валютного законодавства застосовуються НБУ до банків та інших фінансово-кредитних установ, органами державної податкової служби - до інших резидентів і нерезидентів України.

Запитання. Завдання

1. Що розуміють під поняттям "валютне регулювання"?
2. Основні завдання здійснення валютного регулювання.
3. Перерахуйте основні напрямки валютного регулювання.
4. Які існують рівні валютного правового регулювання?
5. Які фонди входять до системи фондів України?
6. Як визначається розмір відкритої валютної позиції уповноваженого банку?
7. Які рахунки можуть відкривати банки згідно з Інструкцією НБУ?
8. Яка мета відкриття поточних рахунків фізичним особам?
9. Кому можуть уповноважені банки відкривати кредитні рахунки в іноземній валюті?
10. Назвіть особливість, яка передбачена для рахунків фізичних осіб - іноземців.
11. Дайте визначення валютного контролю.
12. Перелічіть основні принципи валютного контролю.
13. Назвіть основні можливі фінансові порушення кредитно-фінансових установ.
14. Перерахуйте основні санкції за порушення правил валютного регулювання і валютного контролю згідно з «Положенням про валютний контроль».

**Тести**

*Здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обігу у валюті України*:

а) не допускається;

б) допускається, якщо така форма розрахунків передбачена зовнішньоекономічним договором;

в) допускається за умови одержання індивідуальної ліцензії Національного банку України.

*Офіційний курс гривні до вільноконвертованих іноземних валют встановлюється:*

а) щоденно;

б) двічі на день;

в) один раз на місяць.

*Кошти, що надійшли готівкою від нерезидента до каси уповноважено­го банку згідно з експортним контрактом, зараховуються*:

а) на поточні рахунки в іноземній валюті резидентів через розподільчі рахунки;

б) безпосередньо на поточні рахунки в іноземній валюті резидентів.

*Кошти, перераховані з-за кордону нерезидентами у вигляді кредитів (позик, фінансової допомоги), зараховуються*:

а) на поточні рахунки в іноземній валюті резидентів через розподільчі рахунки;

б) безпосередньо на поточні рахунки в іноземній валюті резидентів.

*Кошти, куплені за дорученням власника рахунку уповноваженим банком, зараховуються*:

а) на поточні рахунки в іноземній валюті резидентів через розподільчі рахунки;

б) безпосередньо на поточні рахунки в іноземній валюті резидентів.

*За експортними операціями, що здійснюються на умовах попередньої поставки товарів покупцю-нерезиденту, виручка повинна бути зарахована на рахунок підприємства-експортера у строк не пізніше*:

а) ЗО календарних днів;

б) 60 календарних днів;

в) 90 календарних днів.

*При експорті фармацевтичної продукції вітчизняного виробництва строки зарахування виручки — не пізніше*:

а) 90 календарних днів;

б) 160 календарних днів;

в) 180 календарних днів.

*За імпортними операціями, що здійснюються на умовах попередньої оплати нерезиденту вартості товарів, що імпортуються, товари повинні надійти на митну територію України у строк не пізніше*:

а) 60 календарних днів;

б) 90 календарних днів;

в) 180 календарних днів.

*Функції контролю за додержанням нерезидентами строків виконання зобов'язань за експортно-імпортними договорами покладено на*:

а) Державну митну службу України;

б) Національний банк України;

в) уповноважені банки.

*Перерахування резидентами валютних коштів, придбаних на міжбанківському валютному ринку, здійснюється з моменту зарахування таких сум на валютні рахунки резидентів у строк*:

а) 3 робочі дні;

б) 5 робочих днів;

в) термін необмежений.

*Для переказу коштів у національній та іноземній валюті на користь нерезидентів за умови, якщо загальна вартість послуг, робіт, прав інтелектуальної власності за договором перевищує 50 000 євро, підприємству-резиденту додатково необхідно надати уповноваженому банку:*

а) копію індивідуальної ліцензії Національного банку України;

б) акт цінової експертизи Державного інформаційно-аналітичного центру моніторингу зовнішніх товарних ринків;

в) підтвердження Розрахункової палати Національного банку України.

*Погодження на здійснення операцій на суму 100 000 євро і більше видається*:

а) територіальним управління Національного банку за місцем державної реєстрації резидента;

б) Генеральним департаментом банківського нагляду Національного банку України;

в) спеціально уповноваженим органом виконавчої влади з питань фінансового моніторингу.

*Здійснення банками операцій із купівлі іноземної валюти першої групи Класифікатора за іноземну валюту інших груп Класифікатора на міжнародних валютних ринках*:

а) забороняється;

б) дозволяється.

*50% надходжень в іноземній валюті першої групи Класифікатора іноземних валют НБУ на користь підприємств підлягають обов'язковому продажу на міжбанківському валютному ринку України*:

а) так;

б) ні.

*Кошти, що перераховуються на територію України з метою здійснення інвестицій*:

а) не підлягають обов'язковому продажу;

б) підлягають обов'язковому продажу.

*Обсяг іноземної валюти, що купується на міжбанківському валютному ринку України для перерахування нерезиденту*:

а) не може перевищувати суму фактичних зобов'язань підприємства-імпортера;

б) може перевищувати суму фактичних зобов'язань підприємства-імпортера.

*У разі купівлі іноземної валюти за гривні за зовнішньоторговельним договором, сума якого перевищує 10 000 доларів США, необхідно от­римати*:

а) індивідуальну ліцензію Національного банку України;

б) погодження Національного банку України;

в) довідку Державної податкової адміністрації.

*Валютні цінності та інше майно резидентів, яке перебуває за межами України, підлягає обов'язковому декларуванню у*:

а) Національному банку України;

б) Державній податковій адміністрації України;

в) Міністерстві статистики України.

Головним органом валютного регулювання та контролю є:

а) Державна податкова адміністрація України;

б) Державний митний комітет України;

в) Національний банк України.

*Валютні інтервенції на валютному ринку можуть здійснювати*:

а) комерційні банки;

б) центральний (національний) банк;

в) валютна біржа.

**ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК**

Акція - цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна у разі ліквідації акціонерного товариства.

Арбітраж - одночасна купівля та продаж однакових або подібних цінних паперів або валюти на різних ринках за сприятливої різниці цін.

Аукціон - конкурсний спосіб організації торгівлі, згідно з яким купівля/ продаж цінних паперів здійснюється брокером/дилером у заздалегідь визначений час методом нагромадження та одночасного виконання замовлень на купівлю і продаж цінних паперів або безперервного виконання замовлень, поданих в усній або письмовій формі за ціною, що змінюється протягом торговельної сесії.

Безризиковий актив - актив, дохідність якого визначена та відома з початку володіння цим активом.

Борг державний - загальна сума заборгованості держави внаслідок непогашення позик та невиплати за ними процентів.

Борг зовнішній - фінансові зобов'язання держави (зовнішні позики та сплачені за ними проценти) на певну дату стосовно іноземних кредиторів.

Борг внутрішній - сума коштів, отриманих від випущених, але ще не погашених державних позик.

Біржове котирування - визначення ринкової вартості цінних паперів протягом біржових торгів.

Біржовий бюлетень - офіційне видання біржі, в якому публікуються курси цінних паперів та супровідна інформація.

Біржовий індекс - середні або середньозважені показники курсів цінних паперів, як правило, акцій.

Біржовий наказ - форма взаємовідносин між брокером і клієнтом, що виражається в передачі брокеру вказівок стандартного типу.

Брокер - фінансовий посередник, що займається купівлею-продажем цінних паперів за рахунок і за дорученням клієнта на підставі договору комісії або доручення.

Варіаційна маржа - грошова сума, яка має бути нарахована на кліринговим рахунок учасника біржової торгівлі терміновими контрактами або списана і цього рахунку за підсумками клірингу наприкінці кожного біржового дня

Варант - свідоцтво, що видається разом з цінним папером, яке дає право на додаткові пільги його власнику при придбанні акцій чи боргових цінних паперів.

Вексель - цінний папір, що засвідчує безумовне грошове зобов'язання) векселедавця сплатити після настання терміну визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю).

Глобальний сертифікат - документ, оформлений на весь випуск цінних паперів у бездокументарній формі, який підтверджує право на здійснення операцій з цими цінними паперами у Національній депозитарній системі

Грошовий ринок - ринок, на якому обертаються активи з термінами погашення рік і менше.

Депозитарій - юридична особа, що проводить виключно депозитарії діяльність і може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цін них паперів.

Депозитарний договір - договір між зберігачем та обраним ним депозитарієм, за яким депозитарій веде для зберігача рахунки у цінних паперах, н яких відображаються операції з цінними паперами, переданими зберігачем

Депозитарні свідоцтва - похідні цінні папери, які випускаються учасникам Національної депозитарної системи, що встановлюють кореспондента.! відносини з іноземною фінансово-депозитарною установою та які свідчать н| права власності резидента України на певну кількість депонованих у цій фінансові кредитній установі акцій чи облігацій емітента, що не є резидентом України

Дивіденди - грошові платежі, що виплачуються акціонерним товариством своїм власникам у зв'язку з розподілом прибутку.

Дилер - учасник ринку цінних паперів, що торгує цінними паперами і свій рахунок, і за дорученням.

Дисконт - різниця між ціною фінансового інструмента, що відповідає його номіналу, та реально сплаченою за нього ціною, меншою за номінал.

Дотація - сума коштів, виділена з державного бюджету підприємствам, у яких витрати на виробництво та реалізацію продукції не покриваються отримуваними доходами, а також на підтримування відносно низьких роздрібних цін на окремі товари для населення.

Дохід - 1) різниця між виторгом від реалізації продукції, робіт чи послуг і вартістю матеріальних витрат на виробництво та збут цієї продукції;

2) гроші або матеріальні цінності, одержані від виробничої, комерційної, посередницької або іншої діяльності (виторг).

Доходи державні - сукупність різних видів грошових надходжень до фондів держави, що використовуються для виконання нею своїх завдань і функцій.

**Електронні цінні папери** (бездокументарна форма випуску цінних паперів) - цінні папери, що існують у вигляді облікового запису, який є підтвердженням права власності на цінний папір.

Емісія цінних паперів - сукупність дій емітента щодо здійснення підписки на свої цінні папери.

Емітент - юридичні і у випадках, передбачених законодавством, фізичні особи, які від свого імені випускають цінні папери і зобов'язуються виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

Ефективний портфель - портфель, що забезпечує інвестору як мак­симально очікувану дохідність при заданому рівні ризику, так і мінімальний ризик при заданому рівні дохідності.

Ефективний фінансовий ринок - ринок, на якому ціна кожного цінного паперу в кожен момент часу збігається з її інвестиційною вартістю.

Заставні облігації - облігація, що забезпечена майном або іншими цінними паперами, що використовуються як застава.

Заощадження - різниця між поточним доходом і поточним споживанням.

Зберігання цінних паперів - банк або торговець цінними паперами, який мас дозвіл на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо належних йому цінних паперів, так і щодо цінних паперів, які він зберігає, згідно з договором.

Звичайні акції - акції, що дають право голосу на зборах акціонерів; величина дивідендів по них залежить від прибутку і заздалегідь не фіксується і не гарантується.

Інвестиції - всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті створюється прибуток або досягається соціальний ефект.

Інвестиційна компанія - торговець цінними паперами, який, окрім проведення виключного виду діяльності по цінних паперах, може залучати кошти спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів та їх розміщення

Інвестиційний сертифікат - цінний папір, що випускається никни інвестиційним фондом або інвестиційною компанією і дає право його власникові на отримання доходу у вигляді дивідендів.

Інвестиційний фонд - юридична особа у формі закритого акціонер товариства з урахуванням вимог чинного законодавства з питань спіш, інвестування з метою здійснення такої діяльності.

Інсайдер - особа, в переважній більшості акціонер корпорації, що доступ до інформації, яка невідома широкому колу осіб, але істотно шиї на акції цієї корпорації.

Казначейський вексель - короткотермінові облігації казначейства (Міністерства фінансів), що випускаються в рахунок, управління державним боргом.

Казначейські акції - акції акціонерного товариства, які викуплені самим акціонерним товариством за рахунок сум, що перевищують статутний фонд, з метою подальшого перепродажу, розповсюдження серед працівників анулювання.

Казначейські бони - облігації казначейства США, цінні папери випускаються на термін понад 7 років. Процент виплачується кожного півріччя, а номінал повертається при погашенні.

Казначейські ноти - білети казначейства США, цінні папери, що випускаються на термін від одного до семи років. Процент виплачується кожного півріччя, а номінал повертається при погашенні.

Кліринг - отримання, звірка та поточні оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод і цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

Кліринговий депозитарій - депозитарій, який одержав дозвіл ДКЦ на здійснення клірингу щодо операцій з цінних паперів.

Комісійна виплата - виплата брокерській фірмі за послуги з торгівлі цінними паперами.

Конвертовані облігації - облігації, які, за бажанням власника, можуть бути обмінені на інші цінні папери, як правило, звичайні акції.

Кредит банківський — форма кредиту, за якої банк надає клієнтові у тимчасове користування частину власного або залученого капіталу на умовах повернення зі сплатою банківського процента.

Кредит державний - залучення державою тимчасово вільних коштів юридичних і фізичних осіб у розпорядження відповідних органів державної влади для використання їх на фінансування державних витрат.

Ліквідність - можливість власника активу продати його швидко, при цьому не роблячи значних знижок у ціні.

Лінія ринку капіталів - лінія, що показує графічну рівновагу між очікуваним доходом та ризиком добре диверсифікованого портфеля цінних паперів.

Лінія ринку цінних паперів - графічно показує рівняння очікуваного доходу по цінному паперу як функцію безризикової процентної ставки, бети цінного паперу та очікуваного доходу ринку.

Лінія характеристики цінних паперів - лінія, яка показує відношення між доходом цінного паперу (або портфеля цінних паперів) та ринковим індексом.

Лістинг - внесення цінних паперів до переліку (списку) цінних паперів, які котируються на фондовій біржі.

Лот - одиниця торгівлі цінними паперами, яка характеризується кількістю цінних паперів та їх загальною сумарною вартістю.

Маржевий рахунок - рахунок інвестора в брокерській фірмі, за до­помогою якого відбувається придбання акцій за рахунок брокерського кредиту або продаж акцій, що позичені у брокера.

Модель оцінки капітальних активів - рівноважна модель ціноутворення, згідно з якою очікувана дохідність цінного паперу є лінійною функцією чутливості цінного паперу до зміни дохідності ринкового портфеля.

Муніципальні облігації - облігації, які емітуються місцевими органами влади. Джерелом виплат по таких облігаціях є доходи відповідного бюджету.

Незаставні облігації - облігації, що не забезпечуються якими-небудь матеріальними активами.

Несистематичний ризик цінного паперу - ризик, який залежить від економічного та фінансового стану корпорації, що випустила цінні папери.

Номінальний утримувач цінних паперів-депозитарій або зберігай ціпи паперів, зареєстрований у реєстрі власників цінних паперів як юридична особа, якій цінні папери передані для здійснення операцій з ними за дорученням і в інтересах власників цінних паперів.

Облігація - цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений у ньому термін з виплатою фіксовано процента (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Облігація з нульовим купоном - облігація, що продається на ринку дисконтом, а погашається за номіналом, за рахунок чого і утворюється ;і хід власника облігації.

Облігація з плаваючим купоном - облігація, купонні виплати за якою є фіксованими, а залежать від якоїсь змінної величини.

Обмежені акції - акції, що приносять звичайні дивіденди, але не даю права голосу або обмежують це право.

Опціон кол (опціон на купівлю) - контракт, що дає право покут викупити в особи, яка продала опціон, обумовлену кількість акцій за фіксованою ціною протягом визначеного періоду.

Опціон пут (опціон на продаж) - контракт, що дає право його покут продати обумовлену кількість акцій за фіксованою ціною протягом в значеного періоду.

Подвійний аукціон - форма аукціону, за якого ціни пропонують продавці, так і покупці цінних паперів. Проводиться, якщо встановлена різниця цін купівлі та продажу достатньо велика та допускає продаж цінне паперу за різними цінами в межах спреду.

Похідні цінні папери - цінні папери, механізм випуску та обігу як пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначене контрактом щодо цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурс

Премія - ціна, за якою акція чи облігація може бути продана вище, цім ринковий курс. В опціонній торгівлі - ціна, яку сплачує покупець опціону його продавцю.

Привілейовані акції - акції, що дають привілейоване право їх власнику на отримання дивідендів, але не надає йому права голосу (якщо інше передбачено статутом корпорації).

Процентний своп - угода між сторонами, що передбачає виплату одні стороною фіксованих процентних платежів, в той час, як інша проводі виплату за плаваючою процентною ставкою.

Райти - цінний папір, що підтверджує право її власника купити відповідно до своєї частки в акціонерному капіталі акції нових емісій за раніше визначеною ціною.

Реєстр цінних паперів - список власників і номінальних утримувачів імен­них цінних паперів компанії на певну дату, який складається реєстратором.

Реєстратор - юридична особа, суб'єкт підприємницької діяльності, який отримав дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Ризик несистематичний - частина загального ризику вкладення в цінні папери, яка не залежить від ринкових чинників, а пов'язана зі специфічними властивостями цінного паперу.

Ризик систематичний - складова загальноекономічного ризику, яка залежить від стану економіки в цілому.

Ринок капіталів - фінансовий ринок, на якому обертаються цінні папери з терміном обігу понад один рік.

Ринок страховий - особлива сфера грошових відносин, у якій об'єктом купівлі-продажу є страхова послуга, що надається спеціалізованими страховими організаціями юридичним і фізичним особам.

Ринок фінансовий - сукупність ринкових фінансових інститутів, які скеровують потік коштів від власників заощаджень до позичальників.

Саморегульована організація - добровільне об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке не має на меті одержання прибутку. Створене з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів та інших учасників ринку цінних паперів.

Сертифікат цінного паперу - бланк цінного паперу, який видається власнику цінного паперу (цінних паперів) і містить визначені законодавством реквізити та назву цінного паперу і засвідчує право власності на цінний папір.

Скріпи - цінний папір, що підтверджує право її власника отримати від корпорації відповідно до своєї частки в акціонерному капіталі акції нових емісій за рахунок резервного капіталу.

Спліт (дроблення акцій) - операція, що веде до збільшення кількості акцій в акціонерів пропорційно до їх частки в капіталі. Дроблення акцій призводить до зменшення номіналу акції з одночасною заміною кожної старої акції новою.

Спот-ринок - ринок, на якому обмін активів на гроші відбувається безпосередньо під час угоди.

Спред - різниця між ціною купівлі та ціною продажу фондового інструмента.

Ставка дохідності - процентна зміна вартості інвестиції в фінансові активи за визначений період.

Ф'ючерс - угода між двома інвесторами, за якою продавець зобов’язується поставити визначену кількість цінних паперів в обумовлений час покупцю за обумовленою ціною, яка виплачується в день поставки.

Фінансовий ринок - механізм, що допомагає в обміні фінансовими активами шляхом зведення разом покупців і продавців.

Фінанси - сукупність економічних відносин, що виникають у процесі формування та використання централізованих і децентралізованих грошових фондів.

Фінанси підприємств - система економічних відносин, які виникають у процесі формування, розподілу та використання фондів грошових ресурсів підприємства.

Фінансування - виділення коштів на соціальні потреби і програми, розвиток економіки держави, виробництво продукції, науково-технічні дослідження, будівництво і реконструкцію підприємств, утримання бюджетних організацій та інші потреби.

Фінансування кошторисно-бюджетне - надання державою коштів на утримання установ, що перебувають на бюджетному фінансуванні, здійснюване за фінансовими планами-кошторисами витрат.

Фондова біржа - організаційно оформлений, постійно діючий ринок якому здійснюється торгівля цінними паперами.

Форвард - угода між двома інвесторами, за якою продавець зобов’язуєтьсяпоставити покупцю активи за фіксованою ціною у фіксований термін.

**Хеджування** - страхування строкових угод від можливих змін ціни укладанні угоди на тривалий термін.

Холдингова компанія - компанія, що володіє контрольними пакетами акцій інших акціонерних компаній.

Ціна виконання - ціна, за якою покупець опціона може придбати або продати актив, на який випущено опціон.

Ціна відкриття - вартість цінного паперу на момент відкриття біржі (початку торгової сесії).

Ціна закриття - ціна останньої угоди за день по цьому цінному паперу.

Цінні папери - грошові документи, що засвідчують право володіння відносини позички, визначають взаємовідносини між особою, що їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших і що випливають з цих документів, іншим особам.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

**Нормативна**

1. Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" від 18. 06. 91 р. № 1201-ХП.
2. Закон України "Про Національний банк України" від 19. 09. 91 р. № 1576-ХП.
3. Закон України "Про банки і банківську діяльність" від 07. 12. 2000 р.
4. Закон України "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті" від 1992 р.
5. Закон України "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" від 10. 12. 97 p. № 710/97-ВР.
6. Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" №15-93 від 19.02.1993.
7. Декрет Кабінету Міністрів України "Про режим валютних рахунків громадян в уповноважених банках України" № 2-92 від 02.12.1992 р.
8. Інструкція НБУ "Про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті" від 18.12.1998.
9. Інструкція про переміщення валюти України, іноземної валюти, банківських металів, платіжних документів, інших банківських документів і платіжних карток через митний кордон України", затверджена Постановою Правління НБУ № 283 від 12.07.2000 р.
10. Положення про відкриття та функціонування в уповноважених банках України рахунків банків-респондентів в іноземній валюті та в гривнях: Затв. Постановою Правління НБУ №118 від 26.03.1998.
11. Постанова Правління НБУ "Щодо функціонування режимів рахунків в іноземній валюті резидентів і нерезидентів України" № 13-111/1151 від 25.07.96 р.
12. Постанова Правління НБУ "Про затвердження інструкції про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті" №527 від 18.12.1998 р.
13. Про порядок проведення операцій з купівлі та продажу валютних надходжень на тендерах Центру клірингових розрахунків при Українській міжбанківській валютній біржі: Інструкція НБУ № 19010/2943-7594 від 16.12.1993.
14. Щодо контролю за купівлею та розрахунками резидентів і нерезидентів: Лист НБУ та ДПА №13-112/2252-6783 від 24.09.1998.
15. Про затвердження Положення про порядок видачі ліцензії на здійснення банківських операцій: Постанова Правління НБУ №181 від 10.06.1998.
16. Порядок встановлення та використання офіційного обмінного курсу гривні до іноземних валют: Постанова Правління НБУ №119 від 30.03.1998.
17. Інструкція №3 "Про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті": Затв. постановою Правління НБУ №336 від 04.02.1998.
18. Правила переказу іноземної валюти за межі України за рахунок особистих коштів фізичних осіб - резидентів і нерезидентів: Затв. постановою Правління НБУ №245 від 23.09.1996.
19. Порядок переміщення валюти через митний кордон України: Затв. Головою Правління НБУ №19029/381 від 14.03.1993 і Головою Державного митного комітету України №11/1-530 від 17.03.1993.
20. Положення про відкриття та функціонування в уповноважених банках України рахунків банків-респондентів в іноземній валюті та в гривнях: Затв. постановою Правління НБУ №118 від 26.03.1998.
21. Щодо контролю за купівлею та розрахунками резидентів і нерезидентів: Лист НБУ та ДПА №13-112/2252-6783 від 24.09.1998.
22. Щодо порядку підготовки документів, необхідних для купівлі іноземної валюти на УМВБ і КМВБ, а також оплати платіжних доручень у вільно конвертованій валюті (1 група Класифікатора іноземних валют) на виконання зобов'язань перед нерезидентами як за рахунок власних коштів, так і куплених на біржах: Лист НБУ №13-211/2314 від 24.09.1998.

Основна

* 1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник. - 3-тє вид., стер. - К.: Т-во "Знання", КОО, 2007. - 305 с.
  2. Васюренко О.В. Механизм осуществления банковских операций с иностранной валютой. - Харьков: Гриф, 2007.
  3. Гальчинський А.С. Сучасна валютна система. - К.: LIBRA, 2009.
  4. Золотов А.Ф. Международные валютно-кредитные отношения. - К.: МАУП, 2001.
  5. Носкова И.Я. Международные валютно-кредитные отношения. - М.: ЮНИТИ, 2005.

**Додаткова**

1. Алексєєв І. В., Колісник М. К. та ін. Теорія фінансів: Навч. посібник. - Львів: ІППТ, 2001.
2. Колісник М. К., Кухаренко І. К., Віблий П. І. Облік банківських операцій: Навч. посібник. - Львів: ІППТ, 2001.
3. Балабанов И. Т. и др. Рынок ценных бумаг: Коммерческая азбука. — М.: Финансы и статистика, 2004.
4. Бондарев Б. В., Шурко И.Л. Финансовая математика. - Донецк: Кассиопея, 1998.
5. Гроші, банки та кредит: у схемах і коментарях: Навч. посібник / За ред. Б. Л. Луціва. - Львів: ЛБК НБУ, 1999.
6. Колісник М.К., Коруд О.В. Застосування дискретних моделей розрахунку вартості опціонів // Вісник НУ "Львівська політехніка "Логістика", 2002. - С. 322-328
7. Баринов З.А. Валютно-кредитные отношения во внешней торговле. - М.,2008.
8. Валютний рынок и валютное регулирование. - М.: БЕК, 2006.
9. Киреєв О.І., Рибальченко В.П. Валютне регулювання в Україні та перспективи його розвитку // Вісн. НБУ. - 2012. - № 4. - С. 5-13
10. Лавров С.Н., Фролов Б.А. Валютно-финансовые отношения предприятий и организаций с зарубежными партнерами. М , Минатеп-Инфра, 2004.
11. Лзттер Т. Выбор режима валютного курса. - Лондон., 1996.
12. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под.ред. Л.Н. Красавиной - М.: Финансы и статистика, 2004.
13. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навч. посібник / О.І.Береславська, О.М.Наконечний, М.Г.Пясецька та ін.; За заг. ред. М.І.Савлука. - К.: КНЕУ, 2002. - 392 с.
14. Михайлов Д.М. Международные расчеты и гарантии. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 2008.
15. Міщенко В.І., Науменко С.В. Валютне регулювання. - Суми, Слобожанщина, 2005.
16. Носкова И.Я. Финансовые и валютные операции. - М.: ЮНИТИ, 2006.
17. Руденко Л.В. Організація міжнародних кредитно-розрахункових операцій в банках: Посібник. - К.: Видавничий центр "Академія", 2002. - 376 с. (Альма-матер).
18. Суворов С.Г. Практика валютного дилинга. - СПб., 2008.
19. Петрашко Л.П. Валютні операції: Навчальний посібник. - К.: КНЕУ, 2001. - 204с.
20. Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. - СПб.: Питер, 2001.
21. http//: [www.finmarket.ru](http://www.finmarket.ru),
22. http//: [www.oanda.com](http://www.oanda.com).
23. http//: [www.dtkt.com.ua](http://www.dtkt.com.ua)

Навчально-методичне видання

*(українською мовою)*

Кущик Анатолій Петрович

МІЖНАРОДНІ РОЗРАХУНКОВІ І ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ

Навчально-методичний посібник

для студентів освітньо-кваліфікаційних рівнів «магістр» та «спеціаліст» спеціальності “Фінанси”

Рецензент А.В. Линенко

Відповідальний за випуск А.П. Кущик

Коректор В.М. Гельман