

# ЛЕКЦІЯ 6. ВАЛЮТНИЙ МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ СУЧАСНОГО СВІТОВОГО ГОСПОДАРСТВА

## Зміст

1. Валюта та валютна система.
2. Валютний курс та його види. Теорії валютного курсу.
3. Валютний ринок: поняття, види та суб'єкти. Валютна політика.
4. Валютний механізм.

### 1. Валюта та валютна система.

*Валюта* перекладається як ціна, вартість, тобто грошова одиниця, що використовується для вимірювання вартості товарів.

*Валютою називають:*

- національну грошову одиницю (гривня);
- грошові знаки іноземних держав;
- міжнародні облікові грошові одиниці, наприклад, СДР – спеціальні права запозичення, які використовує МВФ у своїх розрахунках.



Рис. 1 - Класифікація валютних ресурсів

*Конвертованість* – це здатність вільного обміну національної грошової одиниці на інші валюти або золото. Конвертованою вважається та валюта, країна походження якої прийняла на себе зобов'язання за статтею VIII Угоди про МВФ.

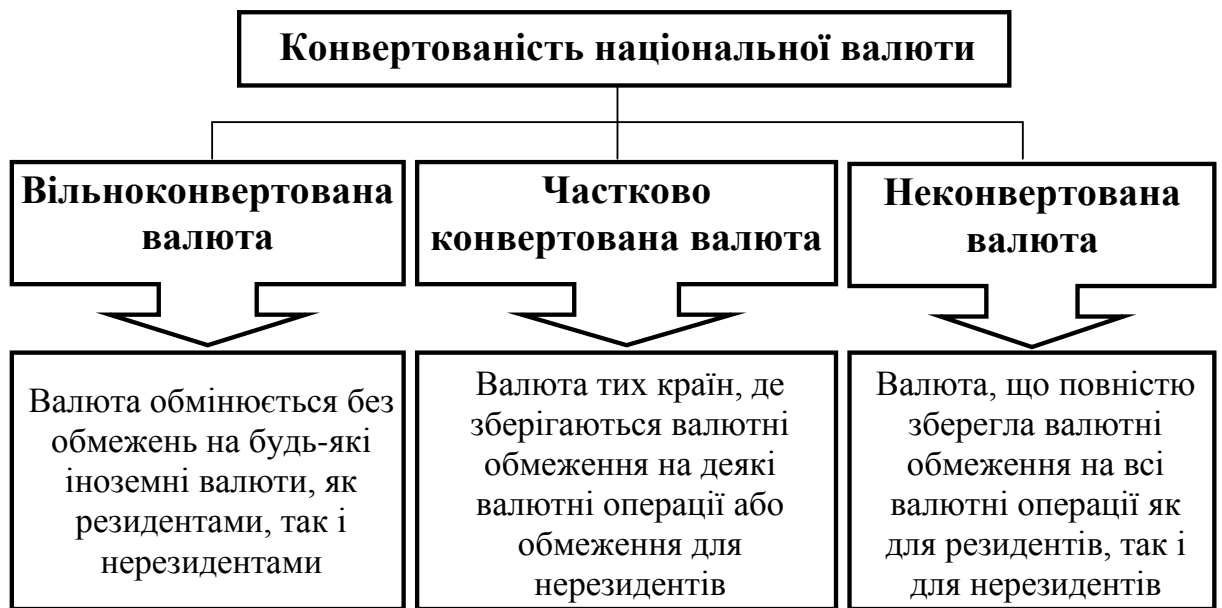


Рис. 2 - Класифікація валют залежно від конвертованості

Суб'єктами валютних відносин бувають: підприємства, банки та інші організації, юридичні особи, держави. Здійснюються валютні відносини завдяки валютній системі.

На базі національних валютних систем функціонує **світова валютна система** — форма організації міжнародних валютних відносин, що склалась на основі розвитку світового ринку і закріплена відповідними міждержавними угодами, виконання яких забезпечується утвореними на колективній основі міжнародними валютно-фінансовими закладами. Її складовими елементами є:

- 1) світовий грошовий товар як міжнародний платіжний засіб;
- 2) механізм встановлення і підтримки валютних курсів;
- 3) порядок балансування міжнародних платежів;
- 4) умови оборотності (конвертованості) валют;
- 5) режим міжнародних валютних ринків і ринків золота;
- 6) статус міжнародних інститутів, що регулюють валютні відносини у світі.

*Міжнародна валютна система* (МВС) – це сукупність валютно – грошових і кредитних відносин, що сформувалися між країнами й закріплені у міждержавних договорах і державно-правових нормах.

*Елементами світової та регіональних валютних систем є:*

- назви міжнародних платіжних засобів;
- режим обміну валют (валютні паритети, валютні курси, умови конвертації валюти);
- механізм забезпечення валютно-платіжними засобами міжнародних потреб обігу товарів і послуг;
- регламентація та уніфікація форм міжнародних розрахунків;
- режим міжнародних валютних ринків;

— міжнародні організаційні інститути та законодавство, які забезпечують функціонування валютних інструментів;

— статус міждержавних інститутів, які регулюють валютні відносини, а також мережа міжнародних і національних банківських установ, які здійснюють міжнародні розрахунки та кредитні операції.

*Еволюція валютних систем:*

➤ Система, заснована на золотому стандарті (кінець ХІХ— початок ХХ ст.) Характерними є відсутність міжнародних норм, що регулювали валютні відносини; обслуговування платіжного обороту переважно золотом; наявність валютного золотого паритету в основі валютних курсів; не обмежений обмін національної валюти на іноземну; вільний вивіз та ввіз золота з країни в країну.

➤ Друга світова валютна система – механізм золотодевізного стандарту. Був юридично оформлений рішенням Генуезької конференції (1922 р.). У період світової економічної кризи 1929—1933 рр. з крахом золотодевізного стандарту єдина світова валютна система перестала існувати. Вона розпалася на валютні блоки, які використовувалися як знаряддя валютної війни. Першим у 1931 р. з'явився стерлінговий блок. У 1933р. після скасування у США золотого стандарту було створено доларовий блок. Належність країни до того чи іншого валютного блоку визначалася підтриманням твердого курсу національної валюти до основної валюти, необхідністю зберігання золотовалютних резервів у банках країни, що очолює блок, здійсненням через ці банки всіх міжнародних розрахунків. За час та після Другої світової війни на базі валютних блоків було створено валютні зони.

➤ Третя світова, або Бреттон-Вудська, валютна система (з грудня 1945 р.) характеризувалася:

– використанням двох національних валют — долара США та англійського фунту стерлінгів поряд із золотом як світових резервних та розрахункових валют;

– підтриманням США розміну паперового долара на золото за офіційною ціною: 35 дол. США за одну трійську унцію (31,103 г) золота, але тільки для центральних банків та урядових установ інших країн;

– створенням Міжнародного валютного фонду (МВФ);

– установленням офіційних курсів валют через визначення їхнього золотого вмісту (масштабу цін) і відповідно до цього тверда фіксація відносно долара США.

– здійсненням міждержавного регулювання валютних відносин головним чином через посередництво МВФ.

➤ Четверта світова, або Ямайська, валютна система (з 1 квітня 1978 р.) визнала міжнародними резервними та розрахунковими валютами поряд із долларом США валюти інших країн та СДР; витіснила золото з міжнародних розрахунків скасуванням золотих паритетів валют та офіційної ціни на золото; офіційно визнала «плаваючі» валютні курси.

В рамках Ямайської валютної системи діють регіональні валютні системи, в тому числі і Європейська валютна система, рішення про створення якої було прийнято в 1979р.

*Валютна політика* – сукупність заходів, що здійснюються у сфері міжнародних валютних відносин та інших економічних відносин відповідно до поточних і стратегічних цілей країни.

## 2. Валютний курс

Валютний курс – ціна однієї валюти в одиницях іншої.

*Курс національної валюти залежить від трьох основних чинників:*

- співвідношення рівнів внутрішніх і зовнішніх цін;
- характеру та інтенсивності торговельних потоків;
- інтенсивності перетікання капіталів.

*Види валютних курсів:*

- Фіксований – в основу покладено монетний паритет.

1) реально фіксований (золотомонетний стандарт);

2) договірно-фіксований – ординарний (прив'язаний до СДР, долара США, до французького франка до інших валют); кошиковий (прив'язаний до штучно побудованих комбінацій валют основних торговельних партнерів Австрії, Алжиру); валютний курс, заснований на системі змінного паритету.

- Плаваючий – визначається через зіставлення паритетів купівельної спроможності валют.

Розрахункові види валютних курсів поділяються на номінальний та реальний. *Номінальний* – це відносна ціна двох валют, тобто ціна одиниці національної валюти виражена в одиницях іноземної валюти. *Реальний* – це номінальний валютний курс, помножений на співвідношення внутрішніх цін до цін країни, до валюти якої котирується національна валюта.

*До теорій валютних курсів належать:*

Теорія паритету купівельної спроможності: валютний курс визначається співвідношенням між рівнями цін двох країн, а рівень цін залежить від кількості грошей в обігу.

Теорія регульованої валюти: стабілізація купівельної спроможності грошей здійснюється маневруванням золотим паритетом грошової одиниці.

Теорія ключових валют: необхідність орієнтації валютної політики всіх країн на ключову валюту та підтримки її як резервної навіть на шкоду їх національним інтересам.

Теорія фіксованих паритетів і курсів: режим фіксованих паритетів, які змінюються лише при фундаментальній нерівновазі платіжного балансу.

Теорія плаваючих валютних курсів: валютний курс має вільно коливатися під впливом попиту та пропозиції, а держава не повинна його регулювати.

Нормативна теорія валютного курсу: валютний курс базується на паритетах і угодах, встановлених міжнародними організаціями.

*Умова Маршалла-Лернена:* зниження курсу національної валюти шляхом девальвації при фіксованому курсі або у результаті знецінення при плаваючому курсі призводить до зростання притоку іноземної валюти та покращенню торгового балансу, якщо сума еластичності експорту та імпорту країни більша одиниці. У цьому випадку валютний ринок вважається стабільним.

*J-крива* відображає залежність між зміною торговельного балансу та падінням чи зростанням валютного курсу.

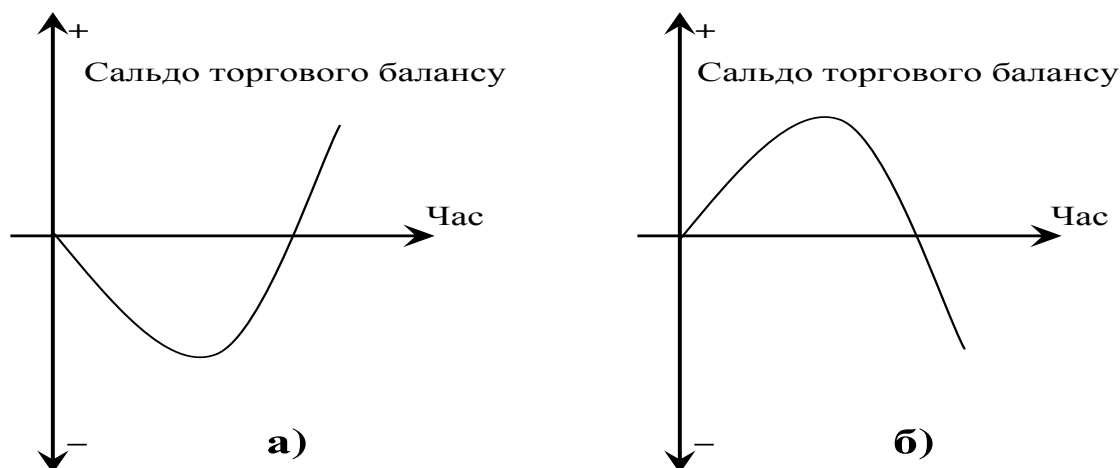


Рис.9.3 - Основні положення J-кривої

### 3. Валютний ринок: поняття, види та суб'єкти.

Формою існування валютного курсу є *валютний режим*. У сучасних умовах, коли валютні курси є „плаваючими” (в усякому разі, в абсолютній більшості країн) існують різні види таких плаваючих курсів, а отже, різні валютні режими - способи встановлення і підтримання валютних курсів. Вони можуть „плавати” вільно винятково під впливом попиту і пропозиції на валютному ринку - це *режим незалежного плавання*. До таких валют відносяться найбільш „сильні”, наприклад, долар, євро, ієна. Валютні курси можуть плавати спільно - режим спільного „плавання”. Країни, які використовують спільні валютні курси у розрахунках один з одним, фіксують коливання курсів, а з іншими країнами використовують режим *незалежного вільного плавання*. Валюти можуть „плавати” також пов'язано з іншими валютами. Країни, що використовують режим пов'язаного плавання, прив'язують свою валюту до однієї з провідних країн (наприклад, долара США) або до колективної валюти (СПЗ). Валюти цих країн плавають разом з валютою, до якої вони прив'язані.

До ознак певних валютних режимів належить поняття *валютної зони* — об'єднання численних і різних за рівнем економічного розвитку держав у більш чи менш єдине валютне угруповання, зумовлене тісними економічними, а інколи й політичними зв'язками у вигляді єдиного валютно-фінансового режиму та однакової, в основному, системи валютних обмежень.

*Особливостями валютних зон є:*

- 1) підтримання усіма учасниками валютної зони твердих курсів своїх валют відносно основної валюти;
- 2) зміна курсів своїх національних валют відносно інших валют здійснюється тільки зі згоди держави основної валюти;
- 3) зберігання в банках країни основної валюти більшої частини національних валютних резервів;
- 4) вільний обмін між собою валют країн-учасниць зони;
- 5) вільний рух коштів у межах зони і наявність обмежень відносно третіх країн тощо.

Найбільшими валютними зонами у світі є стерлінгова зона, доларова зона і зона євро.

Купівля-продаж іноземних валют і платіжних документів в іноземних валютах здійснюється на *валютних ринках*. Історично першим таким ринком був ринок золота, як грошового товару, де воно продавалось на основі офіційної, закріпленої міжнародними угодами, ціни. При цьому дану ціну повинні були підтримувати

центральні банки шляхом інтервенцій - продажів із державного золотого запасу, якщо попит на нього перевищував пропозицію. Офіційна ціна золота за одну трійську унцію (31,1035 г) складала 20,67 дол. (1837-1934 рр.), 35 дол. (1934-1968 рр.), 38 дол. (1968-1970 рр.). Остання офіційна ціна золота складала 42,22 дол. Цей ринок проіснував до серпня 1971 року, коли офіційна ціна була скасована. Сьогодні ринок золота функціонує за принципами звичайного товарного ринку, і ціна на нього формується під впливом попиту й пропозиції.

### **3. Валютний ринок: поняття, види та суб'єкти.**

*Сучасний валютний ринок - це складний економічний механізм, функціонування якого покликане забезпечити купівлю та продаж окремих валют, формування їх валютних курсів.* Існує три групи суб'єктів валютного ринку:

- 1) фірми, організації, приватні особи, зайняті у різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності;
- 2) комерційні банківські установи, які забезпечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків; особливо велику роль тут відіграють брокерські контори, на які у деяких країнах припадає понад половину операцій на валютному ринку;
- 3) державні установи, основне місце серед яких займають центральні банки та казначейства окремих країн.

Водночас необхідно пам'ятати, що головними суб'єктами валютного ринку виступають світові транснаціональні банки і валютні курси, які формуються, як правило, у процесі здійснення міжбанківських операцій і на валютних біржах.

Статистика, яка б визначала щорічні обсяги операцій на валютному ринку, відсутня. За існуючими оцінками, нинішній сукупний обіг валютних ринків досягає 700трлн. доларів у рік. Така астрономічна цифра пояснюється багатократністю валютних переведень, що здійснюються не лише на готівковій, але й безготівковій основі. Нині найбільш крупними є валютні ринки у Нью-Йорку, Лондоні, Франкфурті, Цюриху, Парижі, Торонто, Токіо, Гонконгу, Сінгапурі та ін. Усі вони пов'язані новітнім телекомунікаційним зв'язком, що створює глобальну структуру світового валютного ринку.

У практиці операцій на валютних ринках розрізняють касові операції - платежі по них здійснюються не більш, ніж за 48 годин, і строкові, розрахунки по яких здійснюватимуться у майбутньому. Визначається валютний курс для касових операцій (курс спот) і відповідний курс для строкових - ф'ючерських чи опціонних операцій (курс форвард).

До факторів, що безпосередньо впливають на співвідношення попиту та пропозиції на окремі валюти на валютних ринках, належать: стан платіжного балансу країни по поточних операціях, а також по руху довгострокових капіталів; рівень процентних ставок, що встановлюється в економіці тієї чи іншої країни; фактори спекулятивного ринку та інфляційні очікування; умови політичної та соціальної стабільності та інші обставини.

Функціонування та розвиток валютних ринків світу значно залежать від стабілізації валютного механізму, що діє у світовій валютній системі, від національних та наднаціональних заходів, які здійснюються у валютній сфері. Сукупність таких заходів складає поняття **валютної політики**.

На наднаціональному рівні валютна політика здійснюється міжнародними валютно-кредитними організаціями з метою регулювання міжнародних валютних відносин. На національному рівні валютна політика є сукупністю заходів, які проводяться державами та їхніми Центральними банками у сфері валютних відносин з метою впливу на платіжний баланс, валютний курс й на конкурентоспроможність національного виробництва. Валютна політика поділяється на поточну й довготривалу структурну. Поточна валютна політика - це щоденне оперативне регулювання діяльності валютного ринку, має дві основні форми: дисконтну та девізну. Дисконтна політика є політикою, спрямованою на регулювання валютного курсу, руху капіталів і платіжного балансу шляхом зміни процентних ставок за кредити. Девізна політика - це регулювання валютного курсу шляхом купівлі та продажу іноземної валюти (девіз).

Під довгостроковою структурною валютною політикою розуміють здійснення довгострокових структурних змін у міжнародному валютному механізмі шляхом міждержавних переговорів та угод, як правило, в рамках МВФ або на регіональному рівні.

**До заходів валютної політики відносяться:**

- девальвація;
- ревальвація;
- валютна інтервенція;
- валютний демпінг;

- валютна блокада;
- валютні обмеження та інше.

*Девальвація* - це офіційне зниження курсу національної валюти відносно іноземних валют.

Вона, як правило, використовується з метою заохочення експорту та скорочення імпорту для поліпшення платіжного балансу шляхом приведення офіційного курсу у відповідність з ринковим курсом провідних валют. Такий захід буває ефективним тільки на дуже короткий термін, та, якщо не взяти інших необхідних заходів, може вилитись у поглиблення інфляції й пониження життєвого рівня народу. Буває, що девальвація є тільки офіційним визнанням зниження курсу національної валюти після того, як таке зниження відбулося стихійно.

*Ревальвація (ревалоризація)* — це підвищення офіційного курсу національної валюти відносно інших валют. Країна, що ревальвує національну валюту, отримує змогу придбати іноземну валюту. Цей захід використовується, як правило, для боротьби з інфляцією і для стримування зростання активного сальдо платіжного балансу. Від ревальвації значний вираш мають експортери капіталу та імпортери товарів.

*Валютна інтервенція* - це втручання держави (через Центральний банк) в операції на валютному ринку з метою впливу на курс національної валюти шляхом продажу чи купівлі іноземної валюти. Валютна інтервенція є досить великою за масштабами операцією, яка проводиться у визначений і досить короткий проміжок часу.

*Валютний демпінг* - це різновид демпінгу, при якому експорт товарів відбувається за цінами, нижчими від світових, шляхом застосування спеціального зниження валютних курсів, які відображають зовнішнє знецінення валюти у розмірах, що перевищують знецінення грошей на внутрішньому ринку експортуючої країни.

*Валютна блокада* - це сукупність примусових валютних заходів, які використовуються одними державами відносно інших з метою добитися від останніх виконання певних вимог. Валютна блокада є різновидом економічної блокади. До валютної блокади належать такі заходи, як блокування рахунку, кредитна блокада та валютні обмеження.

*Валютні обмеження* - це система нормативних заходів, встановлених законодавчо або адміністративно і спрямованих на обмеження валютних операцій. Валютні обмеження передбачають:

- регулювання переказів і платежів за кордон, вивозу капіталу;
- репатріацію прибутків, золота, грошових знаків, цінних паперів;
- заборону вільного продажу і купівлі іноземної валюти;
- обов'язкову передачу державі іноземної валюти в обмін на національну за офіційним курсом.

#### 4. Валютний механізм



Валютний механізм – це правові норми та інститути, які ці норми виробляють і представляють (це і різні міжнародні угоди з валютних питань, Міжнародний валютний фонд, регіональні валютно-кредитні заклади і національні валютно-кредитні заклади);

Для сучасних міжнародних валютних відносин характерним є поєднання нестабільності, невизначеності певних процесів і водночас поглиблення координації політики держав у цій сфері.

Координація дій у валютно-фінансовій сфері здійснюється як на рівні урядів країн, так і в рамках міждержавних валютно-фінансових організацій. Найбільш значну роль у сфері валютного регулювання відіграють щорічні економічні наради „сімки" провідних країн Заходу, Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Банк міжнародних розрахунків у Базелі (БМР) та інші.

Завдання міжнародних фінансово-кредитних закладів полягає у сприянні міжнародній кооперації, забезпеченні консолідації та співробітництва у розв'язанні міжнародних фінансових проблем. Сюди входить підтримка правил обміну валютами та нагляд за валютними курсами, створення наднаціональної системи платежів по валютних операціях, боротьба з національними валютними обмеженнями, надання кредитної допомоги країнам.

Найважливішою організаційною ланкою світової валютної системи є створений у 1944 році на основі Бреттон-Вудських угод Міжнародний валютний фонд (МВФ). Ця наднаціональна валютно-кредитна організація призначена для впорядкування валютних відносин її членів, подолання національних валютних обмежень, створення міжнародної системи платежів по поточних операціях. МВФ здійснює контроль за виконанням країнами-учасниками його статуту, надає фінансову допомогу окремим країнам для покриття дефіциту платіжного балансу. МВФ є спеціалізованим представництвом ООН, він звітує перед Радою з економічного і соціального розвитку ООН, але не залежить від неї в питаннях членства, фінансів та штатів.

Ресурси фонду формуються за рахунок статутного капіталу і накопичень. Статутний капітал створюється з обов'язкових внесків країн-членів. Для кожної держави встановлена вступна квота відповідно до її частки в світовій торгівлі. Розмір квоти визначає число голосів, на які має право країна при розгляді валютно-кредитних питань, а також обсяг кредитів, які вона може отримати у ньому.

Згідно зі Статутом МВФ, 25% загального внеску країна надає у золоті, а інші 75% - в іноземній валюті (у Ямайській валютній системі місце золота зайняла ВКВ та СПЗ).

Кожна країна-член МВФ має право на отримання кредиту, але в міру того, як зростають розміри кредиту в порівнянні з внеском країни у статутний фонд МВФ, усе жорсткішими стають вимоги фонду до країни-позичальника. МВФ вимагає прийняття такою країною спеціальної стабілізаційної програми - комплексу заходів, які повинні, на думку МВФ,

поліпшити стан платіжного балансу країни. Окремими вимогами можуть виступити заморожування заробітної плати; відміна субсидій з боку уряду (особливо фінансування соціальних програм); підвищення податкових ставок, скорочення обсягу державних кредитів, допущення в країну іноземного приватного капіталу.

Крім статутного капіталу і загальних кредитних ресурсів, МВФ має ще ряд спеціальних фондів, ресурси з яких практично спрямовуються тільки на кредитування країн, що розвиваються.

У рамках Бреттон-Вудських угод поряд з МВФ утворено і Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР). Ці одночасно створені організації мають багато в чому схожі структури, статут, механізм формування статутного капіталу. Як і у МВФ, вищим керівним органом МБРР є Рада управляючих, до якої кожна країна делегує свого представника. Кількість голосів визначається квотою країни в МВФ. Оперативну роботу обох організацій проводять спільно.

Але МБРР має і свою специфіку. Перш за все, тільки члени МВФ мають право вступати до МБРР, згідно зі статутом країни зобов'язані надавати МБРР тільки 10% своєї квоти. Інші 90% МБРР може запросити тільки у випадку відсутності у нього ресурсів

у даній валюті для термінового погашення зобов'язань. Основне завдання МБРР - допомога у розвитку. Він надає кредити тільки урядам і центральним банкам під гарантії ЦБ або уряду. При цьому експертна комісія банку спочатку оцінює проект як ефективний. Використання залучених ресурсів повинно бути цілеспрямованим і поетапним. Основна маса кредитів МБРР надається на розвиток виробничої інфраструктури та сільського господарства.