

Тема 6. ВАЛЮТНИЙ РИНОК ТА ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ

1. Валютний ринок і його структура.
2. Основні валютні операції та їх характеристика.
3. Валютний ринок України: етапи розвитку, сучасний стан (на самостійне опрацювання).

Чинники, що впливають на валютний курс, за терміновістю

Довгострокові чинники	Середньострокові чинники	Короткострокові чинники
Місце і роль країни в світовій торгівлі	Стан платіжного балансу за поточними операціями	Банківські інтервенції на валютних ринках
Довгострокові темпи зростання ВНД	Сальдо балансу руху довгострокових коштів	Урядові інтервенції на валютних ринках
Рівень продуктивності праці	Відсоткові ставки по депозитах	Психологічні
	Темпи зростання внутрішніх цін	
	Стан державних фінансів	

Чинники впливу на ВК

Структурного характеру

Показники економічного зростання
Обсяги грошової маси в обігу
Рівень інфляції
Рівень облікової ставки
Стан і структура платіжного балансу країни
Стан дефіциту бюджету країни
Платоспроможність країни та довіра до національної валюти на зовнішніх та внутрішньому ринку
Обсяги внутрішніх та зовнішніх позик

Кон'юнктурні фактори

Спекулятивні валютні операції
Інфляційні та девальваційні очікування населення
Зміни уряду
Кон'юнктура світових ринків товарів
Операції на фінансовому ринку

Види валютних курсів

Номінальний валютний курс

встановлюється на основі валютних паритетів в залежності від режиму валютного курсу країни

Реальний валютний курс

$$RER = E \frac{P_{for}}{P_{dom}}; \quad REER = \frac{\sum_{i=1}^{10} (E \times P_{for})^{w_i}}{P_{dom}}$$

Валютний курс за терміновістю та видами ринків

Спот курс – курс обміну протягом не більше 2 робочих днів з моменту досягнення угоди про курс – це курс на ринку на певну дату (tod, tom, spot)

Форвардний курс – узгоджений курс, обмін за цим курсом здійснюється в майбутньому, понад 3 дня після узгодження (курс аутрайт), залежить від відсоткових ставок в країнах

Ф'ючерсний курс

**Ринковий та розрахунковий (ЦБ)
середньозважений курс за торгами**

Міжнародна валютна ліквідність

Здатність країни (чи групи країн) забезпечити своєчасне погашення своїх міжнародних зобов'язань прийнятними для кредитора платіжними засобами

- МВЛ визначається відношенням золотовалютних резервів центральних банків країн світового співтовариства (ВР) до загальної суми річного імпорту товарів та послуг (ІР)

Міжнародна валютна ліквідність = (Валютні резерви : Імпорт) * 100%

Основні компоненти МВЛ

- Офіційні золоті резерви країни-запаси золота у злитках та монетах
- Валютні резерви країни - іноземна валюта резервна для міжнародних розрахунків
- Резервна позиція в МВФ (право країни – члена на автоматичне отримання безумовного кредиту в іноземній валюті в межах 25% від її квоти)
- Розрахунки в СПЗ та євро

1. Валютний ринок і його структура

- *Як економічна категорія* - це система стійких економічних та організаційних відносин, пов'язаних з операціями купівлі – продажу іноземних валют та платіжних документів в іноземних валютах;
- *Як інституційний механізм* – це сукупність установ і організацій – ТНБ, валютні біржі, брокерські фірми, що забезпечують функціонування валютних ринкових механізмів.

Функції валютних ринків

- **Забезпечення виконання міжнародних розрахунків**
- **Забезпечення умов для функціонування зовнішньої торгівлі країн, визначення еквіваленту обміну (валютного курсу)**
- **Забезпечення ефективного функціонування світових кредитних та фінансових ринків**
- **Страхування валютних та кредитних ризиків**
- **Отримання спекулятивного прибутку учасниками ринку у вигляді різниці курсів валют**
- **Визначення валютних курсів**
- **Диверсифікація валютних резервів банків, підприємств, держав**
- **Регулювання економіки**

[Особливості валютного ринку]

- 1) Нематеріальний;
- 2) Не має єдиного центру;
- 3) 24-годинний характер функціонування;
- 4) Є переважно міжбанківським;
- 5) Гнучка система організації торгівлі та гнучка стратегія оплати за укладення угод;
- 6) Ліквідний, включає операції з різними валютами;
- 7) Глобальний через систему телекомунікацій.

[Суб'єкти валютного ринку]

I. Державні установи , основне місце серед яких займають:

центральні банки - управління валютними резервами, проведення валютних інтервенцій, регулювання рівня процентних ставок по вкладенням в національній валюті; казначейства окремих країн.

III. Комерційні банківські установи, які забезпечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків:

комерційні банки (ТНБ) – проводять основний обсяг валютних операцій, акумулюють загальні потреби ринку у валютних конверсіях, а також у залученні/розміщенні коштів і виходять з ними на інші банки;

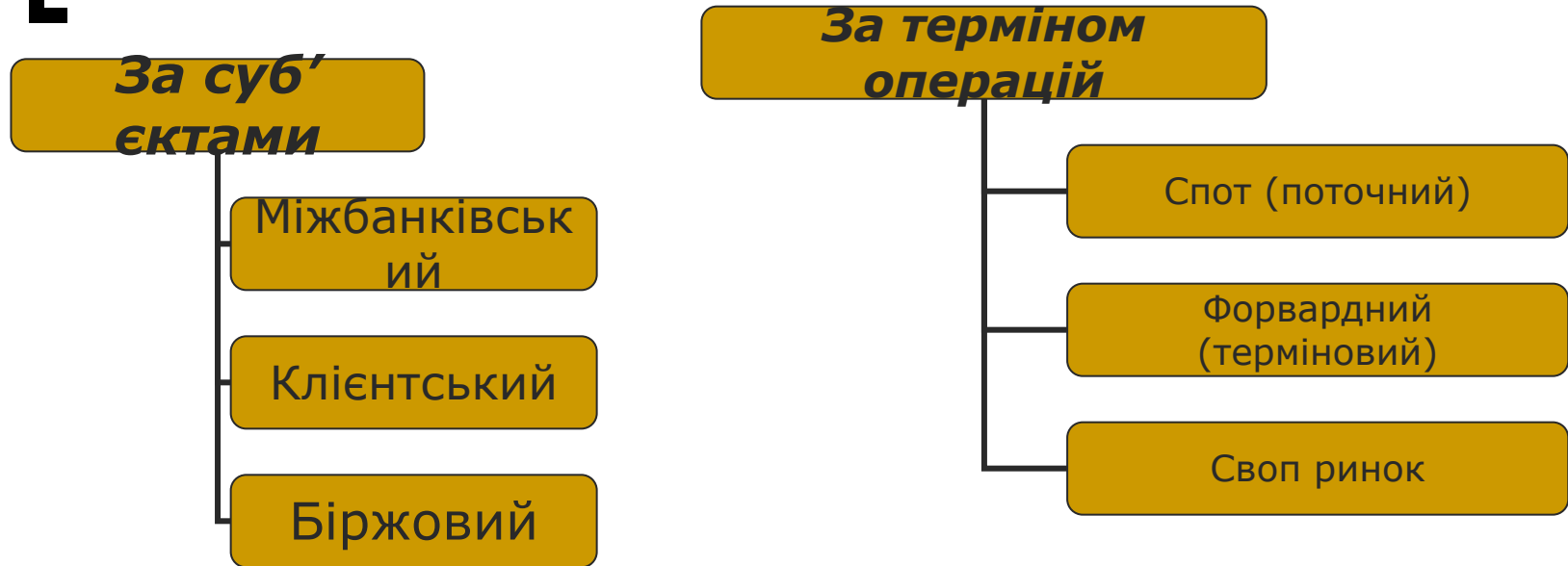
II. Юридичні та фізичні особи , зайняті у різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності:

компанії, що приймають участь у міжнародній торгівлі; мають попит на іноземну валюта , а також її пропонують; операції здійснюють через банки; компанії, які здійснюють закордонні вкладення активів (Investment Funds, Mohey Market Funds, International Corporations), тобто інвестиційні фонди, крупні міжнародні корпорації; приватні особи – неторгові операції -туризм, переказ заробітної плати, пенсій, гонорарів і продаж готівкової валюти.

IV. Валютні біржі та валютні відділи товарних фондових бірж.

валютні біржі – в країнах з перехідною економікою - обмін валют для юридичних осіб і формування валютного курсу; валютні брокерські фірми - зведення покупця і продавця іноземної валюти і здійснення між ними конверсійної чи кредитно-депозитної операції. Знімаються комісійні.

Структура валютного ринку



Структура валютних ринків

- **За функціями:** обслуговування міжнародної торгівлі; чисто фінансові трансферти (спекуляція, хеджування, інвестиції)
- **За валютними обмеженнями:** вільні, обмежені
- **За режимами валютних курсів:** з одним режимом, з кількома режимами
- **За обсягом і характером валютних операцій:** глобальні (світові), регіональні (міжнародні), внутрішні (національні)
- **За територіальною ознакою:**
 1. *Європейський ринок* – Лондон, Франкфурт-на-Майні, Париж, Цюрих.
 2. *Американський ринок* – Нью-Йорк, Чикаго, Лос-Анджелес, Монреаль.
 3. *Азійський* – Токіо, Гонконг, Сінгапур, Бахрейн.

2. Валютні операції на світовому ринку

- - **поточні валютні операції** (купівля-продаж валюти, арбітраж, операції з прохідними фінансовими інструментами, перекази іноземної валюти, отримання і надання фінансових кредитів на термін не більше 180 днів, переказування процентів, дивідендів та інших доходів за вкладками, інвестиціями тощо);
- - **валютні операції, пов'язані з рухом капіталу** (прямі інвестиції, портфельні інвестиції, придбання цінних паперів, надання і отримання фінансових кредитів на термін понад 180 днів тощо).

Види валютних операцій

- Кореспондентські відносини з іноземними банками
- Відкриття та ведення валютних рахунків
- Неторгові операції (готівка, пластикові картки, інкасові операції, дорожні чеки)
- Операції по залученню та розміщенню валютних коштів (кредитні, лізингові, факторингові, форфейтингові, депозитні тощо)
- Міжнародні розрахунки
- Конверсійні операції
- Інші операції (з банківськими металами, переуступка права вимоги тощо).

Види валютних операцій

Конверсійні операції - угоди агентів валютного ринку по купівлі-продажу обумовлених сум готівкової та безготівкової валюти однієї країни на валюту іншої країни по узгодженому курсу на визначену дату. Конверсійні операції за часом реалізації поділяють на:

операції з негайною поставкою та термінові операції:

До операцій з негайною поставкою відносять операції з коротким терміном валютування – в межах трьох робочих днів. Розрізняють такі операції з негайною поставкою:

- Тод (поставка валюти сьогодні – “сьогодні на сьогодні”);
- Том (поставка валюти наступного робочого дня – “сьогодні на завтра”);
- Спот (поставка валюти на другий робочий день – “сьогодні на післязавтра”).

Види валютних операцій

До термінових валютних операцій відносять :

- Форвардні операції;
- Ф'ючерсні операції;
- Опціони;
- Свопи;
- Комбінації операцій.

Форвардні операції

- Позабіржова, контракт з банком;
- Курс встановлюється як спот з відповідним коригуванням на ставки по депозитах у відповідній валюті;
- Валюта країни з вищими процентними ставками продається з дисконтом (надбавкою) по відношенню до валюти країни з нижчою процентною ставкою, а валюта країни з нижчими процентними ставками – з премією;
- Премії та дисконти виражаються в річних процентах, для порівняння з альтернативами вкладення в інші інструменти;
- Призначення – закрити відкриту валютну позицію та хеджувати валютні ризики;
- Широкий круг валют, 95% угод здійснюються.

Форвардний курс та премія

$$F = C \times \frac{1 + R_d \frac{t}{360}}{1 + R_f \frac{t}{360}} \quad F_{\pm} = \frac{C(R_d - R_f)t}{360 \times 100}$$

Форвардний курс та премія (дисконт),

C – спот-курс нац.гр.од./іноз.гр.од.

R_d – ставка по депозитах в національній валюті,

R_f – ставка по депозитах в іноземній валюті

Ф'ючерсні контракти

- Біржова операція, укладення контракту з біржею, обов'язкова депозитна маржа та встановлення ліміту ціни базового активу, кількості контрактів для зменшення спекуляцій;
- В 95% завершується офсетною угодою (оберненим продажем активу), отримується тільки різниця в курсі базового активу;
- Лідируючими біржами за торгівлею ф'ючерсними контрактами нині є Чикагська (CME), Нью-Йоркська (COMEX), Лондонська (LIFFE), Сінгапурська (SIMEX), Цюрихська, Паризька (MATI) біржі;
- Контракти переоцінюються щоденно;
- Є предметом торгівлі на вторинному ринку;
- Слугують орієнтиром для визначення курсової динаміки.

Особливості ф'ючерсних контрактів:

- 1) Угоди укладаються тільки на окремі валюти (долар США, євро, єна, фунт стерлінгів, австр.долар, новозел., кан.дол., браз.реал);
- 2) Поставка товару відбувається лише у визначені дні;
- 3) Стандартизовані (62500 фунтів, 100000 канадських доларів, 712,5 млн.єн., 125000 євро);
- 4) Ціна ф'ючерсних контрактів визначається попитом і пропозицією на них і на валюту, предмет контракту.

[Ф'ючерси (продовження)]

Ефективність ф'ючерсної угоди визначається спредом після кожного робочого сеансу на біржі:

$$M = p * K * (C - C_t),$$

де M – маржа, $p=1$ при продажу, $p=-1$ при купівлі, K – кількість контрактів, C – курс валюти на день укладення угоди, C_t – курс валюти на день виконання угоди.

При укладанні угоди покупець і продавець зобов'язані резервувати на спеціальному депозиті первісну (варіаційну) маржу, яка щодня переглядається і дорівнює різниці між ціною угоди та котируванням валюти, оплачуються щоденні прибутки та збитки (зміни маржі):

$$M = p * (C_p - C_t),$$

де C_p – курс котирування валюти попереднього робочого сеансу.

Біржа також бере з учасників угоди депозитну маржу (страхування угоди) у розмірі 2-10% від поточної вартості активу з метою покриття збитків за різких коливань ціни базового активу.

Опціони з валютою

- **Опціон з валютою** — операція, яка за умови сплати встановленої комісії (премії) надає одній зі сторін (тримачу опціону) право купівлі (**угода «колл»**), або продажу (**угода «пут»**) визначеної кількості визначеної валюти за курсом, встановленим при укладанні угоди до закінчення обговореного терміну (**у будь-який день — американський опціон; на кінець терміну угоди — європейський опціон**);
- Ціна активу, вказана в контракті, називається страйковою. Визначається на біржі як ціна, найбільш близька в часовому вимірі до ціни активу опціону;
- Продавець (writer) опціону "пут" має в будь-який момент часу оплатити базисний актив, а продавець "колл" — поставити його;
- Біржова операція, можуть бути розрахунковими и поставочними;
- **Внутрішня вартість опціону:** якщо взяти за спот-ціну базового активу St , а за страйкову ціну E , то **тримачу (покупцю) "колл" в день експірації буде виплачено величину $(St - E)$, а тримачу (покупцю) "пут" — $(E - St)$** ;
- **Премія опціону** – це різниця його його ринкової ціни і його внутрішньої вартості.

Розрахунки по опціонах

Американська компанія «LTD» замовила у Великобританії товарів на суму 500 000 британських фунтів з умовою поставки рівно через один рік. На момент укладання угоди 1 фунт = 1,7 дол. США.

Фінансовий менеджер американської компанії прогнозує зростання британського фунта стерлінгів. У зв'язку з цим, компанія «LTD» купує 5000 опціонів колл, кожен на 100 фунтів, з ціною виконання 1,8 доларів та строком виконання 1 рік. Вартість кожного опціону складає 10 дол. США.

Необхідно визначити, в якому випадку опціони захистять компанію від негативної реакції, якщо припустити, що значення спот-курсу на кінець року складе:

1. 1,70 дол. **2.** 1,80 дол. **3.** 1,90 дол. **4.** 2,0 дол.

Розрахунки по опціонах (продовження)

Варіанти 1 та 2. У першому і другому випадках опціони виконані не будуть, і компанія отримає збитки, які дорівнюють загальній вартості опціонів: 50 000 дол. (премія на кількість опціонних контрактів)

Варіант 3. При обмінному курсі 1,9 дол.\ фунт опціони будуть виконані:

На кожному з 500 000 куплених фунтів компанія «зекономить» $(1,9 - 1,8) = 0,1 * 500\ 000 = 50\ 000$ дол. (із загальною економією 50 000)

Виплати премій за купівлю опціонів – 50 000 дол.США,
загальний результат від хеджування = 0

Варіант 4. Якщо курс фунта = 2 дол. США, тоді компанія матиме економію на угоді:

$((2,0 - 1,8) * 500\ 000) - 50\ 000$ (вартість контрактів) = 50 000

Своп

«Своп» (англ. *swap* — міна, обмін) — це валютна операція, що сполучить купівлю-продаж двох валют на умовах негайного постачання з одночасною контругодою на певний строк з тими ж валютами. При цьому домовляються про зустрічні платежі два партнери (банки, корпорації й ін.).

По операціях «своп» наявна угода здійснюється за курсом «спот», що у контругоді (терміновій) коректується з урахуванням премії чи дисконту в залежності від руху валютного курсу.

Валютний своп

- Обмін номіналу та фіксованої процентної ставки в одній валюті на номінал та фіксований процент в іншій валюті

При цьому клієнт заощаджує на маржі — різниці між курсами продавця і покупця по наявній угоді.

У формі «своп» банки (компанії) здійснюють обмін валютами, кредитами, депозитами, процентними ставками, цінними паперами чи іншими цінностями.

Приклад розрахунків по угодах “своп”

Компанії А та Б мають можливість випустити облігації в дол.США та ф.ст. на наступних умовах:

	Компанія А	Компанія Б
Долар США	9%	11%
Фунт ст. брит.	12,6%	13%

Компанія А має абсолютні переваги на обох ринках і порівняльні – на ринку США (менші виплати за доларовими облігаціями), компанія Б – порівняльні на ринку Великої Британії (менший розрив у виплатах між доларовими та стерлінговими облігаціями)

Припустимо, що компанія А хоче емітувати заборгованість у фунтах стерлінгів, а Б – у доларах). Вони випускають заборгованість А у доларах, Б – у фунтах, а потім обмінюються заборгованостями, поділяючи різницю у процентних ставках

Приклад розрахунків по угодах “своп” (продовження)

Виникає різниця у 1,6%, яка поділяється таким чином:

- 1) А отримує заборгованість під 12% на фунти стерлінгів (- 0,6%);
- 2) Б отримує заборгованість під 10,4% на долари США (- 0,6%);
- 3) Посередник (банк) отримує різницю у 1,4% на долари США і виплачує різницю у 1% на фунти (-0,4%).

Приклад розрахунків по угодах “своп” (продовження)

Нехай курс на момент укладення угоди буде 1,6 дол. США\фунт, компанія А випускає заборгованість у 16 млн. дол., а Б – у 10 млн.ф.ст.

Згідно з умовами свопу:

А виплачує кожного року 1,2 млн.ф.ст. ($10 \text{ млн.} * 0,12$), отримуючи 1,44 млн.дол. ($16 \text{ млн.} * 0,09$).

Б виплачує кожного року 1,664 млн.дол. ($16 \text{ млн.} * 0,104$) і отримує 1,3 млн.ф.ст. ($10 \text{ млн.} * 0,13$).

По закінченні А виплатить Б 10 млн.ф.ст., а Б поверне А 16 млн.дол.

Посередник отримуватиме 224 тис.дол. ($16 \text{ млн.} * (0,104 - 0,09)$) і виплачуватиме 100 тис.ф.ст. ($10 \text{ млн.} * (0,13 - 0,12)$).

Валютний ризик підвищення курсу фунта ст. хеджуватиме форвардними контрактами на 100 000 ф.ст. у кожен з періодів виплат.

Денний обіг світового валютного ринку, млрд. дол. США

Назва угоди	1992		1995		1998		2001		2004		2007	
	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%
Спот	394	48,05	494	41,51	568	38,12	386	32,17	621	33,03	1005	31,31
Форвард	58	7,07	97	8,15	128	8,59	130	10,83	208	11,06	362	11,28
Своп	324	39,51	546	45,88	734	49,26	656	54,67	944	50,21	1714	53,40
Розбіжності	43	5,24	53	4,45	61	4,09	28	2,33	107	5,69	129	4,02
Всього	820	100	1190	100	1490	100	1200	100	1880	100	3210	100

<http://www.world-exchanges.org>
<http://www.world-exchanges.org>
<http://www.world-exchanges.org>
<http://www.world-exchanges.org/>

Географічна структура світового валютного ринку, млрд. дол. США

	1995		1998		2001		2004		2007	
	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%	Обсяг	%
Великобританія	351,05	29,5	482,76	32,4	374,4	31,2	588,44	31,3	1094,61	34,1
США	184,45	15,5	266,71	17,9	188,4	15,7	360,96	19,2	532,86	16,6
Японія	122,57	10,3	102,81	6,9	109,2	9,1	156,04	8,3	192,6	6
Сінгапур	79,73	6,7	105,79	7,1	74,4	6,2	97,76	5,2	186,18	5,8
Німеччина	57,12	4,8	71,52	4,8	66	5,5	92,12	4,9	80,25	2,5
Франція	44,03	3,7	55,13	3,7	36	3	50,76	2,7	96,3	3
Гонконг	67,83	5,7	59,6	4	49,2	4,1	78,96	4,2	141,24	4,4
Бахрейн	2,38	0,2	1,49	0,1	2,4	0,2	3,76	0,2	3,21	0,1
Швейцарія	65,45	5,5	50,5	4,2	52,8	4,4	62,04	3,3	195,81	6,1

Динаміка обсягів глобального ринку деривативів за інструментами та регіонами протягом 1995-2007 рр.

Показник	1995		1998		2000		2002		2004		2006		2007	
	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів	вартісний обсяг, млрд. дол. США	річний обіг, млн. контрактів
Процентні ф'ючерси	5876,2	561,0	8031,4	760,0	7907,8	781,2	9955,6	1152,1	18164,9	1902,6	24476,2	2621,2	30147,8	779,9
Процентні опціони	2741,8	225,5	4623,5	129,7	4734,2	107,7	11759,5	240,3	24604,1	361,0	38116,5	566,7	55987,1	156,3
Валютні ф'ючерси	33,8	99,6	31,7	54,5	74,4	43,5	47,0	42,6	103,5	83,7	161,4	231,1	201,8	74,9
Валютні опціони	120,4	23,3	49,2	12,1	21,4	7,0	27,4	16,1	60,7	13,0	78,6	24,3	101,2	11,0
Ф'ючерсні індекси фондового ринку	172,2	114,8	291,6	178,0	377,5	225,2	365,7	530,3	635,2	804,4	1045,3	1233,6	1327,2	430,2
Опціонні індекси фондового ринку	337,7	187,3	947,4	195,0	1148,4	481,5	1701,2	2235,5	3024,9	2980,1	6565,3	3177,5	8918,4	986,1
Всього, у тому числі	9282,0	1211,5	13974,8	1329,3	14263,8	1646,0	23856,3	4216,8	46593,3	6144,8	70443,4	7854,4	96683,6	2438,5
Північна Америка	4852,3	453,0	7395,1	580,0	8168,0	46,3	13720,2	912,2	27608,9	1633,6	42551,4	2541,8	57932,6	748,8
Європа	2041,1	359,8	4697,1	325,9	4979,3	107,3	8097,1	1074,8	16308,2	1412,6	23216,8	1947,3	32278,0	595,9
Азія	1996,1	126,4	1882,5	170,0	1611,8	331,3	1206,0	2073,1	2426,9	2847,6	4049,6	2957,1	5649,2	935,7
Інші регіони	1984,5	275,5	300,1	102,5	286,2	134,9	129,1	156,7	249,3	251,0	625,6	408,2	823,7	158,0

<http://www.world><http://www.imf.org>;

<http://www.world><http://www.imf.org>;

<http://www.world><http://www.imf.org>;

Валютний арбітраж

Валютна операція, що сполучає покупку (продаж) валюти з наступним здійсненням контругоди з метою одержання прибутку за рахунок різниці в курсах валют на різних валютних ринках (**просторовий арбітраж**) чи за рахунок курсових коливань протягом визначеного періоду (**часовий арбітраж**).

Розрізняються: I. *простий валютний арбітраж*, здійснюваний із двома валютами, *складний* (із трьома і більш валютами); II. на умовах наявних термінових угод.

В залежності від мети розрізняється :

- спекулятивний
- конверсійний валютний арбітраж.

Спекулятивний арбітраж має на меті заробити на різниці валютних курсів у зв'язку з їхніми коливаннями. При цьому вихідна і кінцева валюти збігаються, тобто угода здійснюється за схемою: євро - долар США; долар — євро.

Конверсійний арбітраж насамперед має на меті купити найбільш вигідно необхідну валюту. Фактично - це використання конкурентних котирувань різних банків на одному чи різних валютних ринках.

Приклад арбітражних розрахунків

У трьох світових валютних центрах встановлено наступні обмінні курси валют:

- У Нью-Йорку 2 долари США = 1 британський фунт стерлінгів
- У Лондоні 410 японських єн = 1 британський фунт стерлінгів
- У Токіо 200 японських єн = 1 долар США

Проілюструвати можливість отримання прибутку з виконання трьохстороннього арбітражу, на суму 10 000 доларів США.

Приклад арбітражних розрахунків (продовження)

Здійснимо наступну послідовність операцій:

1) Продаж американських доларів за британські фунти стерлінгів:

$$10\ 000 : 2 \text{ (курс долара)} = 5000 \text{ фунтів}$$

2) Купівля за фунти стерлінгів японської єни:

$$5000 * 410 = 2050\ 000 \text{ єн}$$

3) Купівля доларів за японські єни:

$$2050\ 000 : 200 = 10250$$

4) Чистий прибуток арбітражу дорівнює:

$$10250 - 10\ 000 = 250 \text{ дол. США}$$

3. Валютний ринок України

Перший етап (1991-1994 рр.) характеризувався:

- 1) участю в валютному союзі з Росією (російський рубль використовувався як спільна валюта для обслуговування безготівкового обігу);
- 2) впровадження купонів багаторазового використання, які було введено в готівковий обіг у січні 1992 р., розміри емісії якого визначалися у відповідності з російськими кредитними лініями;
- 3) розірваністю готівкового і безготівкового обігу;
- 4) впровадженням національною платіжної системи;
- 5) налагодженням банківської систему з єдиним емісійним центром;
- 6) створенням механізму міждержавних розрахунків;
- 7) появою українського валютного ринку;
- 8) започаткуванням золотовалютних резервів;
- 9) становленням регулюючих органів;
- 10) формуванням законодавчої бази функціонування ринку;
- 11) значними темпами девальвації національної валюти;
- 12) фіксацією валютного курсу зі створенням подвійного ринку;
- 13) використанням декількох режимів обмінного курсу — від множинного до фіксованого з подальшим переходом до керованого плаваючого курсу.

Другий етап (1995-1998 рр.) характеризувався:

- 1) лібералізацією проведення валютних операцій;
- 2) стабілізацією інфляційних процесів національної грошової одиниці і, як наслідок, стабілізацією валютного курсу;
- 3) проведенням грошової реформи: введення гривні;
- 4) значною ревальвацією реального курсу гривні впродовж 1996-1997 рр., яка створила підстави для девальвації гривні в 1998 р.;
- 5) використанням НБУ ринкових інструментів регулювання валютного ринку;
- 6) значною девальвацією національної валюти, що висвітлює приховані проблеми та недосконалість механізму функціонування валютного ринку;
- 7) початком практики впровадження валютних коридорів;
- 8) фінансовою кризою та девальвацією гривні, її фактичною прив'язкою до долара США.

Третій етап (1999 – 2008 рр.) характеризувався:

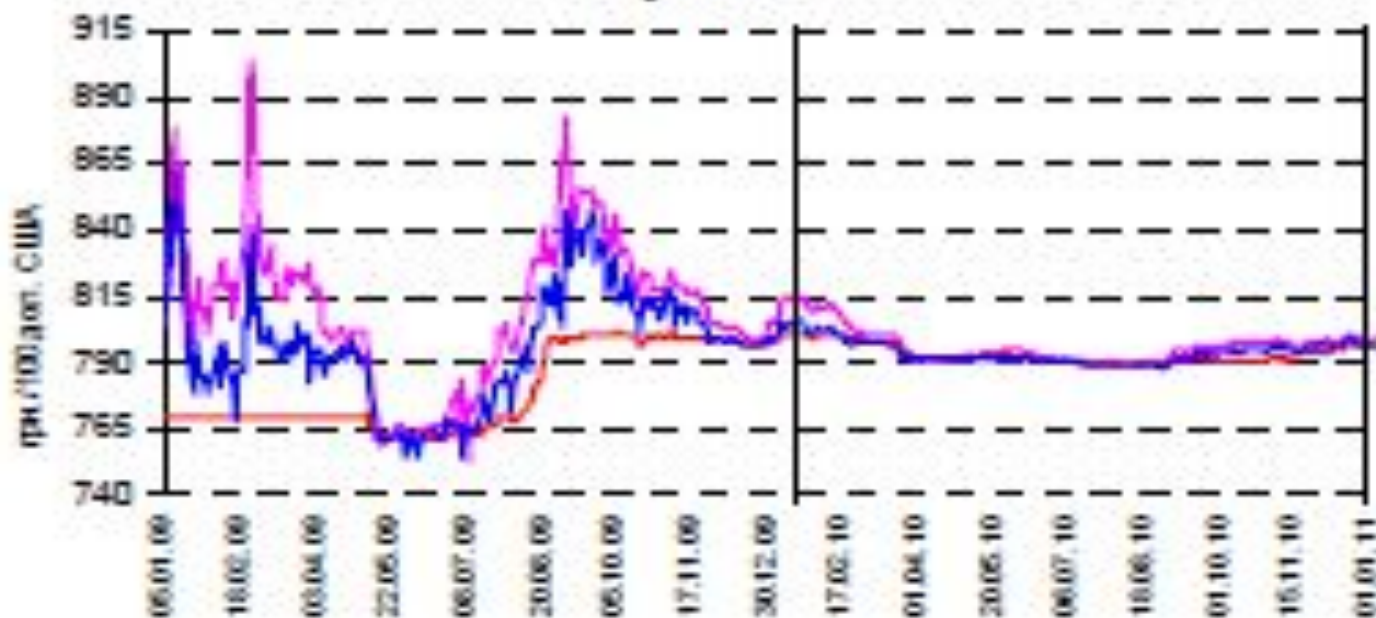
- 1) скасуванням валютного коридору і введення режиму керованого плаваючого курсу з інтервенціями НБУ;
- 2) поступовою ревальвацією національної валюти (на 8-10% протягом 1999-2001 рр., і ще на 12% протягом 2008 р.);
- 3) введенням обмежень щодо пропозиції гривні: підвищення рівня резервування (30 %); встановлення кредитної стелі; підвищення облікової ставки; обмеження обсягів одноразового продажу готівкової валюти; помірним рівнем інфляції та емісії грошової маси;
- 4) позитивними тенденціями розвитку ринку – зростанням обсягів ринку з 8063,78 млн. доларів США в 1999 році до 13052,62 млн. доларів США 2001 р.
- 5) поповненням золотовалютних резервів НБУ за рахунок викупу надлишкової пропозиції іноземної валюти.

Четвертий етап (2009 р. – по теперішній час) :

- 1) Фінансова криза та рейдерські атаки на ряд комерційних банків;
- 2) Скорочення угод на валютному ринку;
- 3) Зростання зовнішньої заборгованості, особливо короткострокової, інфляції, зростання від'ємного сальдо рахунку поточних операцій, скорочення обсягів ВВП;
- 4) Девальвація національної валюти та поступове вирівнювання сальдо платіжного балансу;
- 5) Втеча капіталів з країни (збільшення обсягів ПЗІ з України у 2008 р.);
- 6) Надання кредитів МВФ;
- 7) Введення ряду обмежувальних заходів щодо купівлі іноземної валюти.

Динаміка курсу гривні у 2009 – 2011 рр. (звіт НБУ)

Динаміка курсу грн. до долара США у 2009-2010 роках.



— Курс продажу комбанками на готівковому ринку

— Офіційний курс грн. до дол. США

— Середньозважений курс грн. до дол. США на міжбанківському валютному ринку

Тенденції розвитку валютного ринку України у 2010 р.

- Суттєве зниження волатильності валютних курсів та деяка ревальвація гривні;
- Збільшення надходжень валюти від нерезидентів (збільшення припливу чистих ПІІ, продаж ОВДП та облігацій корпорацій) на 20,1% (чистий приплив – 10,6 млрд.дол., в 2009 – відплив у 4,2 млрд.);
- Формування додатнього сальдо інтервенцій НБУ на міжбанківському ринку до 1,3 млрд. дол.США (в 2009 р.: -573 млн.дол.США);
- Укріплення може бути пояснено покращенням кон'юнктури ринків, особливо продукції машинобудування в РФ, та обмежувальними заходами на ринку пального;
- Зростання обсягу депозитів та кредитів, з одночасним зниженням їх ціни, та перерозподілом на користь депозитів в національній валюті (зросли на понад 30%, в інвалюті – на 1,7%); зменшення рівня доларизації економіки до 29%;
- Зобов'язання згідно меморандуму з МВФ про встановлення курсу як середньозваженого + 2%;
- Скасування вимоги реєстрації ПІІ та дострокового погашення кредитів нерезидентів;
- Перегляд нормативів резервів банків під валютні кредити (в 2009 р. – 100%, з березня до червня – 40%);
- Започаткування механізму торгівлі деривативами і виведення з тіні 50-70 млрд.дол. США, які перебувають за оцінками експертів на руках населення;
- Проект заборони кредитування населення у іноземній валюті, дозвіл такого кредитування юридичним особам, які мають валютну виручку;
- Зростання обсягів купівлі валюти населенням (з жовтня 2010 р. – більш ніж на 5,6 млрд.дол.США);
- Зростання частки короткострокової заборгованості у зовнішньому боргу до 41%.

Валютна структура операцій з іноземними валютами

Таблиця 13. **ВАЛЮТНА СТРУКТУРА ОПЕРАЦІЙ З КУПІВЛІ Й ПРОДАЖУ ІНОЗЕМНОЇ ВАЛЮТИ, 2005–2009 РОКИ**

Рік	Загальний обсяг операцій, млрд. дол. США (у доларовому еквіваленті)	Структура за видами валют, %			
		долари США	євро	російські рублі	інші валюти
Безготівкові операції з іноземною валютою					
2005	91.4	80.6	12.5	5.8	1.1
2006	102.4	77.7	14.1	6.8	1.4
2007	148.0	73.7	16.4	6.9	3.0
2008	208.8	77.7	14.2	6.0	2.1
2009	144.9	71.1	21.9	5.2	1.8
Готівкові операції з іноземною валютою					
2005	25.2	79.6	14.0	4.7	1.7
2006	37.3	82.0	12.1	4.2	1.7
2007	61.1	78.7	15.2	4.5	1.6
2008	66.2	71.0	22.0	5.4	1.6
2009	35.4	71.9	22.0	5.2	0.8

Заходи НБУ зі стабілізації валютного ринку у 2009 р.

- Заборона на купівлю іноземної валюти під імпорт без ввезення товару в Україну;
- Обмеження конверсійної операції для фізичних осіб величиною 80000 грн. на день;
- Обмеження за поточними валютними неторгівельними операціями;
- Заборона зміни курсу банку протягом дня;
- Заборона стягнення комісійної винагороди при конверсії валют;
- Обмеження кредитування нерезидентів виключно міжбанківським кредитуванням;
- Відновлено граничні розміри вартості зовнішніх запозичень резидентів у вигляді кредитів, позик;
- Запроваджено порядок реєстрації НБУ іноземних інвестицій, порядок купівлі іноземної валюти за операціями повернення іноземних інвестицій за кордон;
- Надано можливість розміщення інвестицій у гривнях нерезидентами;
- Запроваджено торгівлю іноземною валютою на форвардних умовах на міжбанку.