



Тема 9. СВІТОВА ВАЛЮТНА СИСТЕМА

1. Сутність та структура сучасної валютної системи, основні її елементи.
2. Поняття валюти та її види.
3. Еволюція світової валютної системи.
4. Сутність та етапи розвитку Європейської монетарної системи.
5. Валютний ринок і його структура.
6. Основні валютні операції та їх характеристика.
7. Валютний ринок України: етапи розвитку, сучасний стан (на самостійне опрацювання).

1. Сутність та структура сучасної валютної системи, основні її елементи.

Валютна система – форма організації міжнародних грошових відносин; сукупність правил та механізмів, що забезпечують співвідношення між валютами.

Міжнародні валютні відносини - сукупність валютно-грошових і розрахунково-кредитних зв'язків у світогосподарській сфері, які виникають у процесі взаємного обміну результатами діяльності національних економік.

Типи валютних систем:

- Національна
- Регіональна
- Світова

Національна валютна система (виникла першою) – сукупність валютно-економічних відносин, за допомогою яких здійснюється міжнародний платіжний обіг, утворюються і використовуються валютні ресурси країни

Міжнародна (регіональна) валютна система – це договірно-правова форма організації валютних відносин між групою країн

Світова валютна система – це форма організації міжнародних валютних (грошових) відносин, що історично склалася і закріплена міждержавною домовленістю. Це сукупність способів, інструментів, міждержавних органів, за допомогою яких здійснюється взаємний платіжно-розрахунковий оборот у рамках світового господарства.

Основні елементи національної і світової валютних систем

Національна валютна система	Світова та регіональна валютні системи
Національна валюта	Резервні валюти, міжнародні рахункові валютні одиниці
Умови конвертування національної валюти	Умови взаємного конвертування валют
Паритет національної валюти	Уніфікований режим валютних паритетів
Режим курсу національної валюти	Регламентация режимів валютних курсів
Наявність чи відсутність валютних обмежень, валютний контроль	Міждержавне регулювання валютних обмежень
Національне регулювання міжнародної валютної ліквідності країни	Міждержавне регулювання міжнародної валютної ліквідності
Регламентация використання міжнародних кредитних засобів обігу	Уніфікація правил використання міжнародних кредитних засобів обігу
Регламентация міжнародних розрахунків країни	Уніфікація основних форм міжнародних розрахунків
Режим національного валютного ринку та ринку золота	Режим світових валютних ринків та ринку золота
Національні органи, що керують та регулюють валютні відносини країни	Міжнародні організації, які здійснюють міждержавне валютне регулювання

Ключові вимоги, які необхідні для успішного функціонування світової валютної системи:

- **Забезпечення відповідної ліквідності.** Ця умова передбачає існування офіційних резервів в урядів країн, які приймають участь у міжнародній торгівлі. Також потребує стимулів для того, щоб комерційні банки, які діють в якості дилерів, що торгують іноземною валютою, мали достатні її резерви для забезпечення потреб приватного сектору.
- **Дія механізму вирівнювання (регулювання).** Ця мета потребує, щоб: країни проводили економічну та фінансову політику, яка б сприяла підтриманню збалансованої міжнародної системи платежів; фінансові механізми забезпечували регулювання платіжного балансу; уряди сприяли збереженню рівноваги на ринках іноземної валюти.
- **Впевненість у міжнародній валютній системі.** Якщо фірми та інвестори приватного сектору будуть впевнені у тому, що уряди проводять політику, яка веде до збалансованої міжнародної системи платежів, вони будуть мати довіру до системи. Міжнародні організації, такі як МВФ, намагаються сприяти проведенню такої політики урядами. Уряди здійснюють спільні зусилля для того, щоб викликати довіру до системи.

2. Валюта, її види

В широкому розумінні означає грошову одиницю будь-якої країни (долар, фунт стерлінгів):

- Національні гроші країни;
- Грошові знаки іноземних держав
- Міжнародні валютні одиниці

КЛАСИФІКАЦІЯ ВАЛЮТ

- ЗА СТАТУСОМ (національна, іноземна)
- ЗА СФЕРОЮ ЗАСТОСУВАННЯ (національна, міжнародна, регіональна)
- ЗА РЕЖИМОМ ЗАСТОСУВАННЯ (вільно конвертована, частково конвертована, неконвертована)
- ВІДНОСНО КУРСІВ ІНШИХ ВАЛЮТ (сильна або тверда, слаба або м'яка)
- ЗА МАТЕРІАЛЬНО-РЕЧОВОЮ ФОРМОЮ (готівкова, безготівкова)
- ВІДНОСНО ВАЛЮТНИХ ЗАПАСІВ КРАЇНИ (резервна та ін.)

Конвертованість валюти

Конвертованість валюти – це здатність резидентів та нерезидентів вільно без обмежень обмінювати її на іноземну і використовувати в угодах з реальними і фінансовими активами.

- **Вільна конвертованість** – необмежено обмінюється на інші іноземні валюти (охоплює як поточні операції, так і операції, пов'язані з зовнішніми запозиченнями та іноземними інвестиціями). Валюти індустріально розвинених країн, країн базування світових офшорних та фінансових центрів, країн-експортерів нафти.
- **Часткова конвертованість** – застосовуються обмеження для резидентів з окремих видів валютних операцій. Обмінюється не на всі валюти та не з усього комплексу операцій (внутрішня – в Україні).
- **Неконвертована валюта** – функціонує виключно в межах країни та не обмінюється на інші валюти

Класифікатор іноземних валют/ Постанова НБУ № 34 від 04.02.98 у редакції №378 від 02.10.2002 р

Вільно конвертовані валюти , банківські метали (1 група)	Вільно конвертовані валюти (2 група)	Неконвертовані валюти (3 група)
австралійські долари 036 AUD	білоруські рублі 974 BYR	азербайджанські манати 031 AZM
англійські фунти стерлінгів 826 GBP	леви (Болгарія) 100 BGL	єгипетські фунти 818 EGP
датські крони 208 DKK	вірменські драми 051 AMD	нові тайванські долари 901 TWD
долари США 840 USD	грузинські ларі 981 GEL	таджицькі сомони 972 TJS
ісландські крони 352 ISK	долари Гонконгу 344 HKD	туркменські манати 795 TMM
канадські долари 124 CAD	ізраїльські нові шекелі 376 ILS	узбецькі суми 860 UZS
норвезькі крони 578 NOK	індійські рупії 356 INR	югославські динари 891 YUM
шведські крони 752 SEK	казахстанські тенге 398 KZT	та всі інші валюти, що не належать до 1 та 2 груп валют
швейцарські франки 756 CHF	киргизькі соми 417 KGS	
японські єни 392 JPY	кувейтські динари 414 KWD	
євро 978 EUR	латвійські лати 428 LVL	
СПЗ 960 XDR	литовські літи 440 LTL	
золото 959 XAU	мальтійські ліри 470 MTL	
паладій 964 XPD	молдавські леї 498 MDL	
платина 962 XPT	новозеландські долари 554 NZD	
срібло 961 XAG	інші	

Умови конвертованості (ст.8 Статуту МВФ)

- Вільне застосування при розрахунках за поточними операціями платіжного балансу
- Відсутність обмежень щодо використання резидентами та нерезидентами
- Вільне функціонування в якості інструменту руху капіталів між країнами

5 типів валют

Замкнута	Обмеження на всі види валютних операцій в країні
Внутрішня	Частково конвертовані та вільно конвертовані, попит на які існує лише в країнах-емітентах
Міжнародна	Виконують функції грошей за межами країни емітування (масштаб економіки, роль у міжнародній торгівлі, ліберальний режим регулювання фінансового ринку, вільна конвертація, довіра на ринках)
Ключова	Розмір ВВП, відсутність обмежень на ринку капіталу, глибина, обсяг і ліквідність фінансового ринку країни, статус резервної валюти. Долар США, Євро, Єна, Фунт стерлінгів, Швейцарський франк
Домінуюча	Масштаб економіки та якість фінансових ринків. Обслуговує переважну частину власних зовнішньоекономічних розрахунків без потреби у резервах, прив'язки до інших валют; інтегрована до внутрішніх розрахунків зарубіжних країн

Резервна валюта

- Передбачає наявність домінуючих позицій країни у світовому русі капіталів, торгівлі товарами та послугами
- Значна питома вага у золотовалютних резервах світу
- Існування розвиненої мережі банківсько-кредитних установ, в т.ч. з філіями за кордоном
- Організований та ємний ринок позичкових капіталів
- Вільна конвертованість валюти
- Активна зовнішня політика держави, в т.ч. валютна та кредитна
- Виконує функції міжнародного платіжного засобу
- Виконує функції міжнародного резервного засобу
- Слугує базою визначення валютного паритету та валютного курсу для інших країн
- Використовується для здійснення валютних інтервенцій з метою регулювання курсів валют

Частка резервних валют в міжнародних резервах, %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2011
Долар США	59.0%	62.1%	65.2%	69.3%	70.9%	70.5%	70.7%	66.5%	65.8%	65.9%	66.4%	65.7%	63.9%	61.7%
Євро					17.9%	18.8%	19.8%	24.2%	25.3%	24.9%	24.3%	25.2%	26.5%	25.7%
Нім. марка	15.8%	14.7%	14.5%	13.8%										
Брит. фунт	2.1%	2.7%	2.6%	2.7%	2.9%	2.8%	2.7%	2.9%	2.6%	3.3%	3.6%	4.2%	4.7%	3.8%
Єна	6.8%	6.7%	5.8%	6.2%	6.4%	6.3%	5.2%	4.5%	4.1%	3.9%	3.7%	3.2%	2.9%	3.7%
Фр. франк	2.4%	1.8%	1.4%	1.6%										
Шв. франк	0.3%	0.2%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%
Інші	13.6%	11.7%	10.2%	6.1%	1.6%	1.4%	1.2%	1.4%	1.9%	1.8%	1.9%	1.5%	1.8%	5.0%

Валютний курс

Мінова вартість національних грошей однієї країни, виражена в грошових одиницях інших країн.

Функції валютного курсу

- **Визначає вартість** національних грошових одиниць, що пропонуються до міжнародного обміну.
- **Забезпечення взаємного обміну** валютами при торгівлі товарами, послугами, при русі капіталів і кредитів.
- **Використовується для порівняння цін** світових та національних ринків, а також вартісних показників різних країн, виражених в національних чи іноземних валютах.
- **Використовується для періодичної переоцінки** рахунків в іноземній валюті компаній та банків.
- **Перерозподіл національного продукту** між країнами.

Чинники впливу на валютний курс

Фактори структурного характеру	Кон'юнктурні фактори
<p data-bbox="432 337 877 382" style="text-align: center;">Середньострокові</p> <ul data-bbox="233 401 1045 993" style="list-style-type: none">• 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 <p data-bbox="475 1015 832 1061" style="text-align: center;">Довгострокові</p> <ul data-bbox="233 1079 1078 1282" style="list-style-type: none">• Показники економічного зростання• Рівень продуктивності праці• Місце і роль країни в світовій торгівлі	<p data-bbox="1286 337 1702 382" style="text-align: center;">Короткострокові</p> <ul data-bbox="1122 401 1862 779" style="list-style-type: none">• Спекулятивні валютні операції• Інфляційні та девальваційні очікування населення• Зміни уряду• Кон'юнктура світових ринків товарів• Операції на фінансовому ринку

Види валютних курсів за відображенням впливу цін

Номинальний валютний курс – це

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

Реальний валютний курс – це

номинальний валютний курс, скорегований на відносний рівень цін у своїй країні і у тій країні, до валюти якої котирується національна валюта

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

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**

За режимами регулювання

Режим фіксованого валютного курсу (48 країн, МВФ, 2001 р.)	Жорстка прив'язка до курсу якоїсь еталонної валюти з межами відхилення не більш ніж у 1% Валютне бюро, валютний паритет (жорстка привязка до іншої валюти зі 100% покриттям резервами, Латвія) Доларизація – заміна своєї грошової одиниці долларом чи євро (Британські Віргінські о-ви – доллар США, Косово – євро, Еквадор – USD)
Проміжні режими (98 країн, МВФ, 2001 р.)	Режими з обмеженою гнучкістю: встановлення валютного коридору (Росія, до євро та USD, коридор у ± 6 руб.) прив'язка до кошика валют, повзуча прив'язка (час від часу коригується)
Режими плаваючого курсу (40 країн, МВФ, 2001 р.)	Режим вільного плавання (тільки під впливом попиту та пропозиції – США, країни єврозони, Японія) Режим керованого плавання (“брудного” вільного плавання) Режим періодично коригованого курсу (як правило, до кошика валют, приклад – Росія; в 2009 – до євро та USD, в коридорі 26-41 руб./дол., зараз – середньозважений курс на ринку ± 6 руб.) Юань – з 21.07.2010 – до кошика з 4-х валют (укріплення з 6,83 до 6,78 юань / дол. США)

Золотовалютні резерви країн світу, 2005 р.

Table 2 Foreign exchange reserves of countries with the largest holdings: 1995-2005 ¹⁾

(net of gold, SDR and reserve positions at the IMF; end-of-period holdings; USD billions)

Reserve-accumulating countries (with ranking)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ¹⁾	% of GDP	CC ²⁾	Regime (de jure) ³⁾
1. Japan	172.4	207.3	207.9	203.2	277.7	347.2	387.7	451.4	652.8	824.3	823.1	17.7	N	IF
2. China	73.6	105.0	139.9	145.0	154.7	165.6	212.2	286.4	403.2	609.9	769.0	37.0	Y	MF
3. Taiwan	90.3	88.0	83.5	90.3	106.2	106.7	122.2	161.7	206.6	241.7	253.7	78.2	N	IF
4. Korea	–	29.4	8.9	48.5	74.1	96.2	102.8	121.4	155.3	199.1	205.9	29.1	N	IF
6. Russia	14.4	11.3	12.9	7.8	8.4	24.3	32.5	44.0	73.2	120.6	155.7	20.7	Y	MF
7. India	–	–	23.9	26.8	31.5	36.8	44.9	65.7	95.2	124.7	136.9	18.9	Y	MF
8. Hong Kong	55.4	63.8	92.8	89.6	96.3	107.6	111.2	111.9	118.4	123.6	122.0	75.1	N	CB
9. Singapore	68.8	77.0	71.4	75.0	77.2	80.4	75.8	82.3	96.3	112.8	115.5	104.4	N	MF
10. Malaysia	22.9	25.1	20.0	24.7	29.7	28.6	29.6	33.3	43.5	58.2	75.8	55.5	Y	MF
11. Mexico	15.7	16.7	26.7	29.5	30.7	36.2	40.0	45.8	55.7	61.0	68.6	15.0	N	IF
12. Brazil	51.8	60.1	52.2	44.5	36.3	33.0	35.9	37.8	47.1	54.0	54.8	8.8	N	IF
13. Algeria	2.0	4.2	8.0	6.8	4.4	11.9	18.0	23.1	32.9	39.4	51.7	52.9	Y	MF
14. Thailand	–	–	–	24.7	33.6	32.5	33.2	38.1	42.1	49.1	48.3	29.7	N	MF
15. Norway	21.1	25.2	22.0	17.3	22.5	26.7	22.2	30.7	35.9	42.7	42.7	17.1	N	IF
16. Turkey	–	–	–	–	–	19.6	19.9	26.4	32.3	35.1	41.7	11.8	N	IF
19. Denmark	10.2	13.4	18.2	13.7	21.1	14.5	16.1	25.9	36.0	38.2	34.4	15.8	N	FP
20. Australia	11.3	13.9	16.1	13.4	19.5	16.8	16.4	18.6	29.9	33.9	33.4	6.1	N	IF
Other (non-accumulating) reserve holders (with ranking)														
5. Euro area	277.4	306.8	312.5	284.4	228	218.6	208	215.8	188	179	173.2			
17. US	49.1	38.3	30.9	36.0	32.2	31.2	29.4	33.1	39.2	42.4	38.7			
18. UK	39.2	37.1	28.8	27.3	30.1	39.3	32.0	32.8	35.1	39.5	38.6			

Sources: IMF and CEIC Data Company database.

1) Latest available 2005 data (mostly to August 2005).

2) Capital controls: Y = Yes; N = No.

3) IF: Independent floating; MF: managed floating; FP: fixed peg; CB: currency board.

Золотовалютні резерви країн світу, 2008 р.

Джерело: IMF Statistics COFER

№	Країна	млрд. дол. США
Світ		6894,1 (Жовтень 2008)
Розвинені країни світу		1501,0 (Жовтень 2008)
Країни, що розвиваються		5393,1 (Жовтень 2008)
1	КНР	1905,6 (Вересень 2008)
2	Японія	795,9 (Вересень 2008)
3	Росія	450,8 (Грудень 2008)
—	Єврозона	301 (Листопад 2008)
4	Тайвань	281,1 (Вересень 2008)
5	Індія	246,3 (Вересень 2008)
6	Республіка Корея	212 (Жовтень 2008)
7	Бразилія	201 (Жовтень 2008)
8	Сінгапур	175 (Липень 2008)
9	Гонконг	158 (Серпень 2008)
10	Німеччина	137 (Серпень 2008)

Місце	Країни	Резерви в іноземній валюті, млн.дол.США
—	Світ	9,007,505
1	КНР	2,399,000
2	Японія	1,074,000
-	Євросистема (країни + резерви ЄЦБ)	648,055
3	Росія	447,776
4	Тайвань	348,198
5	Індія	287,374
6	Південна Корея	270,900
7	Гонконг	256,300
8	Бразилія	241,079
9	Німеччина	189,484
10	Сінгапур	182,038
19	Велика Британія	83,935
21	США	83,375
—	ЄЦБ	67,886
45	Україна	29,625

Джерело: МВФ, листопад-грудень 2009 р.

Золото в офіційних валютних резервах країн

Місце	Країна	Золото (тонни)	Частка в офіційних валютних резервах
1	США	8,133.5	68.7%
2	Німеччина	3,407.6	64.6%
3	<u>МВФ</u>	3,005.3	-
4	Італія	2,451.8	63.4%
5	Франція	2,435.4	64.2%
6	КНР	1,054.0 ^[12]	1.5%
7	Швейцарія	1,040.1	28.8%
8	Японія	765.2	2.4%
9	Нідерланди	612.5	51.7%
10	Росія	607.7 ^[13]	4.7%
11	Індія	557.7 ^[6]	6.4%
12	ЄЦБ	501.4	19.6%
16	Велика Британія	310.3	15.2%
51	Україна	26.9	3.2%

Міжнародні валютні резерви України, млн. дол. США

	Вересень 2008 р.	Січень 2010 р.	Лютий 2011 р.
Офіційні резервні активи	37 530,21	25 285,57	36 670,00
*Резерви в іноземній валюті	36 785,32	24 273,32	35 414,00
*Резервна позиція в МВФ	0,03	0,03	0,03
*Спеціальні права запозичення	1,91	63,03	-
*Золото	742,95	949,19	1 245,00
*Інші резервні активи	-	-	-

3. Еволюція світової валютної системи

- Біметаллізм
- Монометаллізм
- Система золотого стандарту
 - Паризька валютна система 1867 р.
 - Генуезька валютна система 1922 р.
 - Бреттон-Вудська валютна система 1944 р.
- Ямайська валютна система 1976 р.

Біметаллізм

У 16–18 ст.

Форми біметаллізму:

- *система паралельної валюти* – це коли законодавство не встановлює певного співвідношення між золотом та сріблом;
- *система подвійної валюти* - коли держава фіксує певне співвідношення між обома металами; карбування золотих та срібних монет, прийняття їх населенням мають здійснюватися за цим співвідношенням.

Принципи Паризької валютної системи, 1867 р. (золотомонетний стандарт)

- функціонування золота як світових грошей;
- вільний обіг у внутрішньому грошовому обороті золотих монет;
- законодавче встановлення золотого вмісту національних валют;
- безпосередня конвертованість у золото національних валют за номіналом (паперових грошей, грошей з інших металів, кредитних грошей);

Принципи Паризької валютної системи, 1867 р. (золотомонетний стандарт)

- визначення на основі золотого вмісту фіксованих валютних курсів;
- вільне ввезення з-за кордону і вивезення золота за кордон;
- визначення цін усіх товарів у золотих одиницях;
- стабільність курсів національної валюти (відхилення від золотих точок – не більше 1%);
- вільне карбування золотих монет для будь-яких власників.

Генуезька валютна система (золотодевізна), 1922 р.

Принципи :

- конкуренція між американським доларом і англійським фунтом стерлінгів за лідерство на світовому валютному ринку
- в якості девізу виступала іноземна валюта в будь-якій формі

Збережені золоті паритети. Конверсія валют у золото стала здійснюватись не тільки безпосередньо (США, Франція, Великобританія), а й побічно, через іноземні валюти (Німеччина та ще 30 країн)

Відновлений режим валютних курсів, що вільно коливаються. Вільне коливання курсів без золотих точок (в 30-х роках)

Валютне регулювання здійснювалось у формі активної валютної політики, міжнародних конференцій та нарад.

На відміну від попередньої системи золото служить тільки для часткового забезпечення грошового обігу, обмін паперових грошей на золото для приватних осіб не проводиться.

Принципи Бреттон-Вудської валютної системи, 1944 р. (золотодевiзний стандарт)

- збереження за золотом загального еквівалента, міжнародного платіжного засобу та розрахункової одиниці;
- взаємна оберненість валют на основі валютних паритетів;
- фіксація ринкових курсів валют з відхиленням не більше 0,75% в обидва боки від золотих або доларових паритетів;

Принципи Бреттон-Вудської валютної системи, 1944 р. (золотодевiзний стандарт)

- прирівнювання долара до золота на основі фіксованої ринкової ціни за золото (35\$ за 1 унцію золота – 31,1035 г золота або 1\$ дорівнював 0,88571 г золота);
- забезпечення зовнішньої конвертованості двох резервних валют – долара і фунта стерлінгів в золото за офіційним курсом;
- заборона вільної (приватної) купівлі-продажу золота (ці операції здійснювали центральні банки).

Органом валютного регулювання став МВФ, який у 1969 р. ввів міжнародну грошову одиницю СПЗ – спеціальні права запозичення.

Криза Бреттон – Вудської системи

Причини :

Загострення протиріч між інтернаціональним, глобальним характером міжнародних економічних відносин та використанням для їх здійснення національних валют, які схильні до знецінення (переважно долара)

- Нестабільність платіжних балансів.
- Активізація ринку євродолара.
- Дезорганізуюча роль транснаціональних корпорацій (ТНК).
- Наплив доларів в країни Західної Європи і Японію викликав масовий перехід до плаваючих валютних курсів і тим самим спекулятивну атаку їх валют на долар.
- Франція ввела подвійний валютний ринок по прикладу Бельгії, де він функціонував з 1952 р. Країни Західної Європи стали відкрито виступати проти привілейованого стану долара в світовій валютній системі. Пошуки виходу з валютної кризи завершилися компромісною Вашингтонською угодою групи “десяти” 18 грудня 1971р.

Смітсонівська (Вашингтонська) угода (1971 р.)

- переглянуто паритети провідних валют: долар девальвовано на 7,89%; підвищено офіційну ціну золота на 8,57% (з 35 до 38 долара за унцію), здійснено ревальвацію ряду валют;
- пом'якшився принцип фіксованих паритетів: межі можливих відхилень курсів валют від їх фіксованих паритетів були тимчасово розширені з $\pm 1\%$ до $\pm 2,25\%$;
- міжнародна розрахункова грошова одиниця СПЗ, яка рішенням сесії МВФ (вересень-жовтень 1969 р.) вводилась в дію з 1 січня 1970 р., розглядалась як можлива основа валютної системи нарівні із золотом (зараз – 230 млрд.СПЗ, або 310 млрд.дол.);
- Переплетіння валютної кризи з енергетичною та світовою економічною кризами.

Ямайська валютна система, 1976 р.

Принципи системи :

- демонетизація золота (відміна офіційного золотого паритету, скасування офіційної ціни на золото, зняття обмеження на його приватне використання);
- перехід до плаваючих валютних курсів, вільний вибір будь-якого режиму валютного курсу;
- визнання СПЗ як світового грошового еталону, основи валютних паритетів;
- зростання ролі міждержавного валютного регулювання через МВФ;
- знято обов'язковість обмежень щодо офіційних валютних резервів.

Спеціальні права запозичення – Special Drawing Rights

**Спеціальні права запозичення – СПЗ
(резервна валюта кошикового типу) -**
це безготівкові гроші у вигляді запису на спеціальних рахунках у МВФ. Складалась до 1981 р. з 16 валют, до 1999 р. – з 5-ти валют – долара США, марки ФРН, ієни, французького франку, фунту стерлінгів; зараз, відповідно, прив'язується до курсу 4-х валют – євро (визначає курс СДР на 34%), долару США (44%), британського фунту стерлінгів (11%), японської ієни (11%).

Склад СПЗ

Ціна 1 SDR в різних валютах (в дужках вага валюти в кошику SDR, %)

Період	<u>USD</u>	<u>DEM</u>	<u>JPY</u>	<u>GBP</u>	<u>FRF</u>
<u>1981</u> 1981– <u>1985</u>	0.540 (42%)	0.460 (19%)	34.0 (13%)	0.0710 (13%)	0.740 (13%)
<u>1986</u> 1986– <u>1990</u>	0.452 (42%)	0.527 (19%)	33.4 (15%)	0.0893 (12%)	1.020 (12%)
<u>1991</u> 1991– <u>1995</u>	0.572 (40%)	0.453 (21%)	31.8 (17%)	0.0812 (11%)	0.800 (11%)
<u>1996</u> 1996– <u>1998</u>	0.582 (39%)	0.446 (21%)	27.2 (18%)	0.1050 (11%)	0.813 (11%)
Період	<u>USD</u>	<u>EUR</u>	<u>JPY</u>	<u>GBP</u>	
<u>1999</u> 1999– <u>2000</u>	0.5820 (39%)	0.3519 (32%)	27.2 (18%)	0.1050 (11%)	
<u>2001</u> 2001– <u>2005</u>	0.5770 (45%)	0.4260 (29%)	21.0 (15%)	0.0984 (11%)	
<u>2006</u> 2006– <u>2010</u>	0.6320 (44%)	0.4100 (34%)	18.4 (11%)	0.0903 (11%)	

4. Сутність та етапи розвитку Європейської монетарної системи

Європейська валютна система –

це сучасна регіональна валютна система, що створена з метою підвищення валютної стабільності всередині ЄС з власною валютою, для захисту “Загального ринку” від експансії долара

Римська угода 1957 р. не передбачала створення європейської валютної системи. Вона містила лише загальні положення щодо координації внутрішньої та зовнішньої грошової політики та створення Валютного комітету.

1967 р.- започаткувалася процедура консультацій на випадок зміни валютних курсів і було створено Комітет управління центральних банків.

1968 р. – на фоні майже перманентної валютної кризи розпочалося формування Європейської валютної системи.

Грудень 1969 року – Конференція керівників держав та урядів Європейського співтовариства у Гаазі . Було визначено поетапне створення економічного та валютного союзу.

Створення ЄВС

- 1971 р.** – країни ЄС прийняли програму поетапного створення економічного та валютного союзу до 1980 р. (“план Вернера”, який передбачав створення союзу в три етапи)
- 1973 р.** до Європейського співтовариства приєдналися Великобританія, Ірландія, Данія,
- 5 грудня 1978 р.** – Європейською радою було прийнято рішення про створення Європейської валютної системи.
- 13 березня 1979 р.** була створена Європейська валютна система.
- 1981 р.** – до Європейського співтовариства увійшла Греція,
- 1986 р.** - до Європейського співтовариства увійшли Португалія та Іспанія,
- 1995 р.** – до Європейського Союзу ввійшли Австрія, Швеція, Фінляндія,
- 2004 р.** – до Європейського Союзу ввійшли Чехія, Польща, Угорщина, Мальта, Кіпр, Словаччина, Словенія, Естонія, Латвія, Литва.

Структурні принципи ЄВС

- ЄВС базувалась на ЕКЮ, потім – на євро (12 країн);
- На відміну від Ямайської ВС, яка юридично закріпила демонетизацію золота, ЄВС використовувала його в якості реальних резервних активів. Створений спільний золотий фонд за рахунок об'єднання 20% офіційних золотих резервів країни ЄВС в ЄФВС (Європейський фонд валютного співробітництва), який згодом перетворено на Європейський Центральний Банк;
- Режим валютних курсів заснований на спільному плаванні валют у формі "європейської валютної змії" у встановлених межах взаємних коливань ($\pm 2,25\%$ від центрального курсу, для деяких країн (Італії) $\pm 6\%$ до кінця 1989р, потім Іспанії. З серпня 1993р.у результаті загострення валютних проблем ЄС межі коливання розширилися до $\pm 15\%$);
- В ЄВС здійснюється міждержавне регіональне валютне регулювання шляхом надання центральним банкам кредитів для покриття часового дефіциту платіжних балансів і розрахунків, пов'язаних з валютною інтервенцією

План Делора, 1989 р.

- Створення загального (інтегрованого) ринку;
- Структурне вирівнювання відсталих зон та регіонів;
- Координація економічної, бюджетної, податкової політики;
- Створення наднаціонального Європейського валютного інституту у складі керуючих центральними банками і членів директорату для координації грошової та валютної політики;
- Єдина валютна політика, введення фіксованих валютних курсів і колективної валюти ЕКЮ.

На основі плану Делора була розроблена та підписана 12 країнами ЄС в Маастрихті (Нідерланди) у лютому 1992 р. Угода про Європейський Союз, яка передбачала поетапне формування валютно-економічного союзу.

Перший етап

(1 липня 1990 р. – 31 грудня 1993 р.) - етап становлення економічного і валютного союзу ЄС (ЕВС – англ. EMU - Economic and Monetary Union). Підготовка до ведення євро.

- Відміна всіх обмежень на вільний рух капіталу всередині ЄС, а також між ЄС та третіми країнами;
- Забезпечення показників економічного розвитку всередині ЄС; прийняття країнами програм, де визначались певні цілі та показники антиінфляційної і бюджетної політики, стабільність курсів валют у відносинах між країнами ЄС

Другий етап

1 січня 1994 р. - 31 грудня 1998 р.

- Створення Європейського валютного інституту, який визначав правові, організаційні і матеріально-технічні передумови, необхідні Європейському Центральному банку для виконання своїх функцій, починаючи з третього етапу введення євро.
- Заборона підтримки діяльності державного сектора шляхом кредитування центральними банками його підприємств, придбання центральними банками боргів держави;
- Відміна привілейованого доступу підприємств державного сектора до коштів фінансових інститутів;
- Заборона брати на себе зобов'язання державного сектора однією із країн-членів іншою країною-членом чи ЄС у цілому; 100% держзакупівель країни здійснюється на її ринку;
- Показник бюджетного дефіциту повинен бути не вище 3% ВВП при нормальних умовах розвитку і величина державного боргу не вище 60% ВВП;
- Прийняття в деяких країнах-членах національного законодавства про надання їхнім центральним банкам статутної незалежності від їхніх урядів з тим, щоб прирівняти їхній правовий статус з аналогічним статусом ЄЦБ.

2 травня 1998р. Європейський Союз назвав країни-члени, які допускалися до переходу на євро з початку третьої стадії - Австрія, Бельгія, Німеччина, Ірландія, Іспанія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Португалія, Фінляндія, Франція.

Третій етап, 1999-2002 рр.

- З 1 січня 1999 р. фіксуються валютні курси євро до національних валют країн-учасниць євро, євро стає їхньою загальною валютою
- євро замінює ЕКЮ у співвідношенні 1:1
- розпочала свою діяльність Європейська система центральних банків (ЄСЦБ) - включає ЄЦБ та центральні банки країн-учасниць зони євро
- З 1 січня 2000 р. до зони євро приєдналась Греція.
- З 1 січня 1999 р. відбулася тверда фіксація курсів валют країн зони євро для перерахунків.
- З 1 січня 2002 р. випущено в обіг банкноти і монети євро, паралельний обіг з національними валютами країн-членів, обмін останніх на євро.
- З 1 липня 2002 р. виключено з обігу національні валюти і здійснено повний перехід країн-учасниць на євро.

Механізм ERM II

Стабільність цін – рівень інфляції в країні має не перевищувати середнього рівня інфляції в трьох найбільш стабільних у ціновому плані країнах більш ніж на 1,5%.

Дефіцит державного бюджету. Рівень державної заборгованості має не перевищувати 60%, а дефіцит державного бюджету – 3% ВВП.

Рівень процентної ставки. Значення довгострокової номінальної процентної ставки не мало перевищувати середнього значення цього показника в трьох країнах із найстабільнішими цінами більш ніж на 2%.

Стабільність обмінного курсу. Відповідна валюта тієї або іншої країни мала перебувати щонайменше протягом двох останніх років у дозволених межах коливання щодо інших валют (Данія – 2,25%, Литва та Латвія – 15%). Британія приймала участь до 1992 р., потім вийшла з ERM II.

Основні інструменти політики ЄСЦБ

1. Таргетування (встановлення цільових орієнтирів основних грошових агрегатів з метою контролю над інфляцією);
2. Встановлення меж коливань основних процентних ставок, у тому числі з метою їхнього зближення по всій зоні євро;
3. Операції на відкритому ринку;
4. Встановлення мінімальних резервних вимог для банків.

Завдання ЄСЦБ:

- 1) визначення та втілення монетарної політики;
- 2) утримання офіційних резервів в іноземній валюті держав-членів ЄВС та управління цими резервами;
- 3) проведення операцій з іноземною валютою;
- 4) забезпечення чіткої роботи платіжних систем;
- 5) санкціонування випуску банкнот;
- 6) сприяння планомірному проведенню політики у сфері пруденційного нагляду.

Члени ЄВС

Ввели євро: Австрія, Бельгія, Німеччина, Ірландія, Іспанія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Португалія, Фінляндія, Франція, Греція, Словенія (з 1.01.2007 р.), Мальта, Кіпр (з 1.01.2008 р.), Словаччина (з 1.01.2009 р.), Естонія (з 1.01.2011 р.)

Приєдналися без валютних інтервенцій та перспектив введення євро: Велика Британія, Швеція, Данія

5. 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;

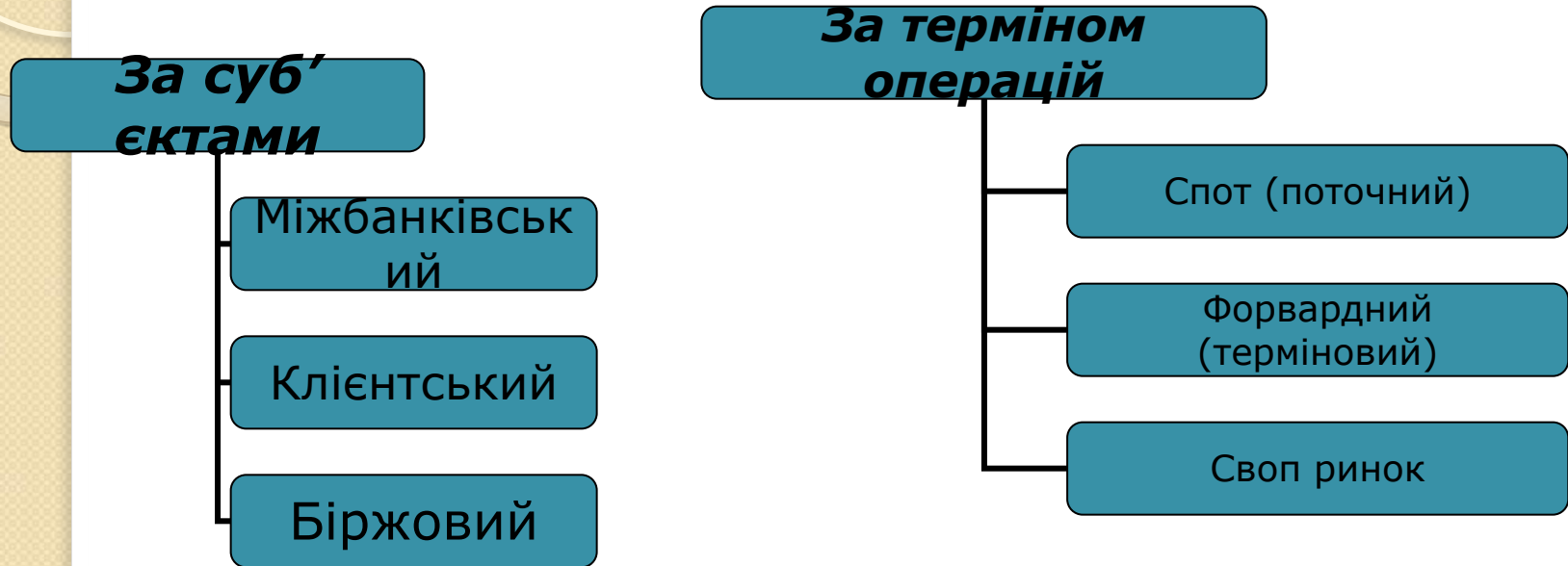
II. Юридичні та фізичні особи , зайняті у різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності:

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.

6. 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 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 «зеконюмить»

$(1,9 - 1,8) = 0,1 * 500\ 000 = 50\ 000$ 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	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	1996,1	359,8	4097,1	325,9	4079,3	197,9	8000,0	1074,8	16308,2	1412,6	23216,8	1947,3	32278,0	595,9
Азія	1996,1	126,4	1882,5	176,9	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	3001,1	109,5	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 $2 \text{ долари США} = 1 \text{ британський фунт стерлінгів}$
- У Лондоні $410 \text{ японських єн} = 1 \text{ британський фунт стерлінгів}$
- У Токіо $200 \text{ японських єн} = 1 \text{ долар США}$

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:

$$5000 * 410 = 2\ 050\ 000 \text{ єн}$$

3) Купівля доларів за японські єни:

$$2\ 050\ 000 : 200 = 10\ 250$$

4) Чистий прибуток арбітражу дорівнює:

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

7. 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 системи 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 висвітлило 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)



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 8000 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.