

«Прослушав в новостях прогноз курса валют: глупцы бросаются поступать, как им советуют; умные делают все наоборот; а мудрые включают звук»

С. Янковский

ТЕМА 6. **Валютний ринок і валютні системи**

***6.1. Сутність валюти та валютних відносин.
Конвертованість валюти. Валютний курс.***

6.2. Валютний ринок. Види операцій на валютному ринку.

6.3. Валютні системи та валютна політика. Особливості формування валютної системи України.

6.4. Платіжний баланс та золотовалютні резерви в механізмі валютного регулювання.

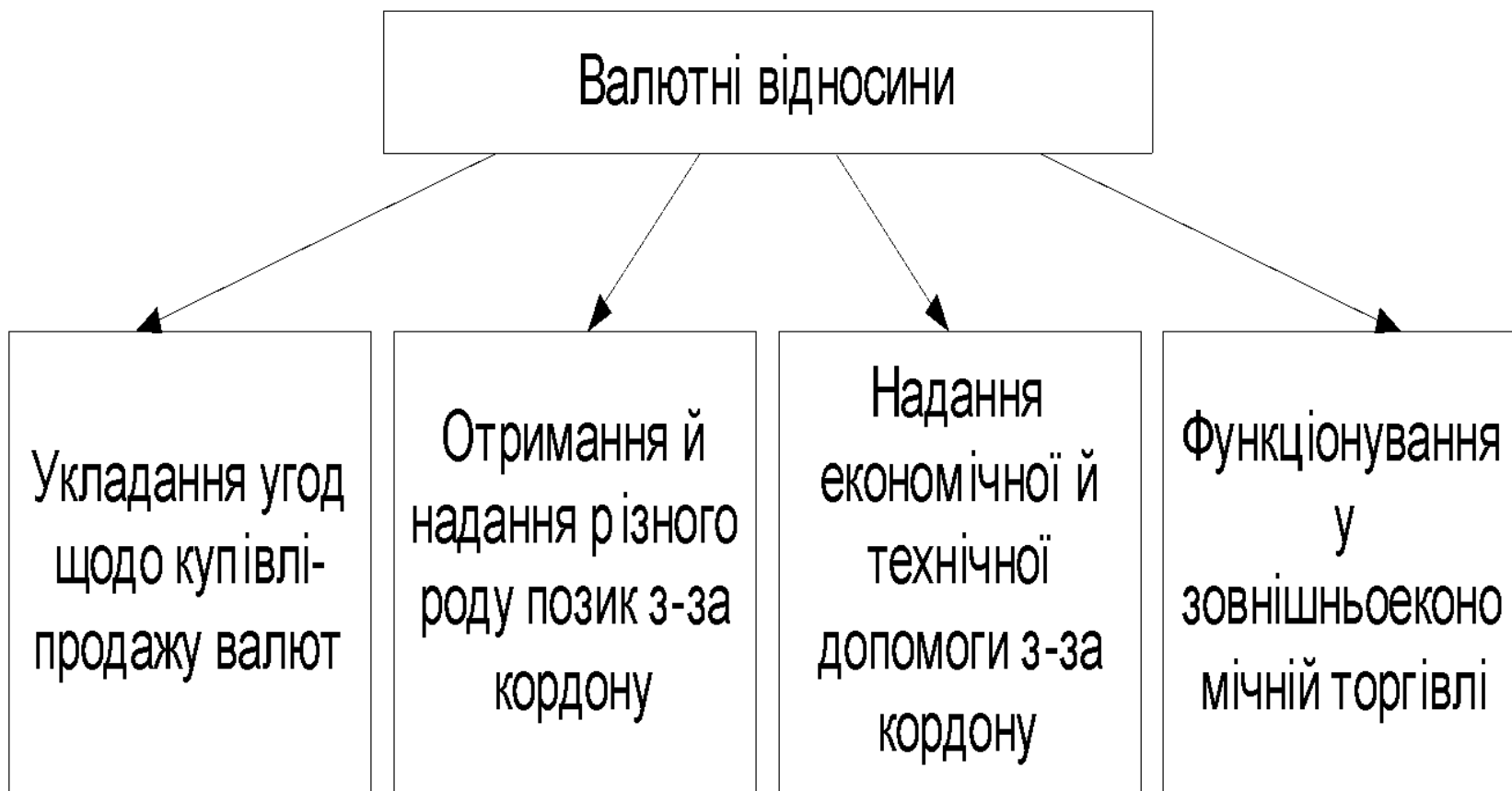
6.1. Сутність валюти та валютних відносин. Конвертованість валюти. Валютний курс

- *Валюта обслуговує такий широкомасштабний сектор економіки, як зовнішньоекономічні відносини.*
- *На її основі функціонує валютний ринок, що є елементом грошового ринку, формуються такі високоефективні регулятивні інструменти, як валютний курс, платіжний баланс, золотовалютні резерви тощо.*
- *Валюта обслуговує функціонування світової економіки та інтеграцію до неї національних економік окремих країн.*

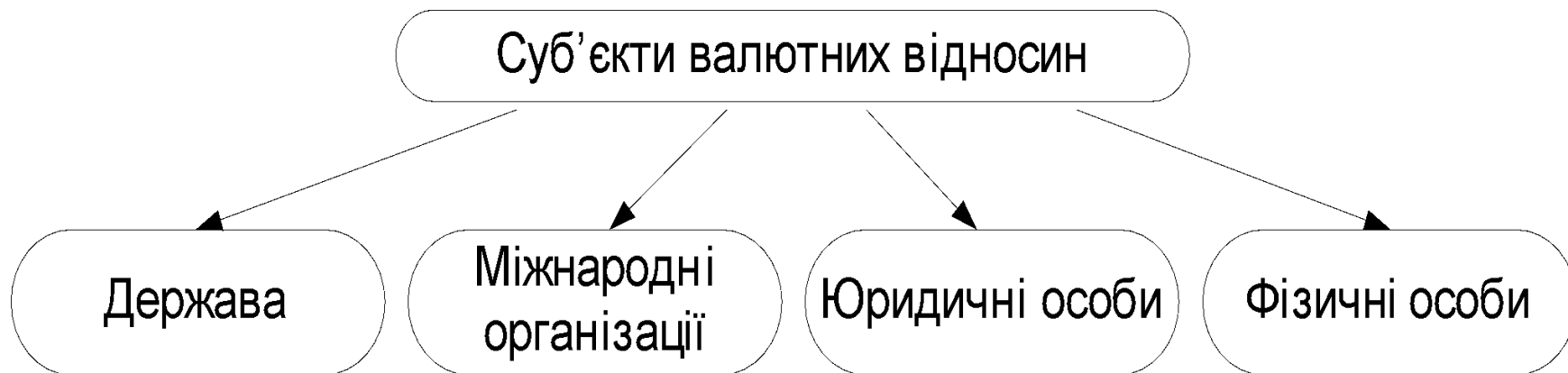
- **Валюта** – це будь-які грошові кошти, формування та використання яких прямо чи опосередковано пов'язано із зовнішньоекономічними відносинами

Валюта	Грошова одиниця даної країни
	Грошові знаки іноземних держав, а також кредитні і платіжні засоби, що виражені у іноземних грошових одиницях і використовуються у міжнародних розрахунках, іноземна валюта
	Міжнародна (регіональна) грошова розрахункова одиниця і платіжний засіб (СПЗ/SDR – валюта МВФ, євро – грошова одиниця ЄС)

- **Валютні відносини** – це сукупність економічних відносин, що виникають у процесі кредитно-грошових і розрахунково-кредитних стосунків у міжнародній сфері. Їх функціонування передбачає



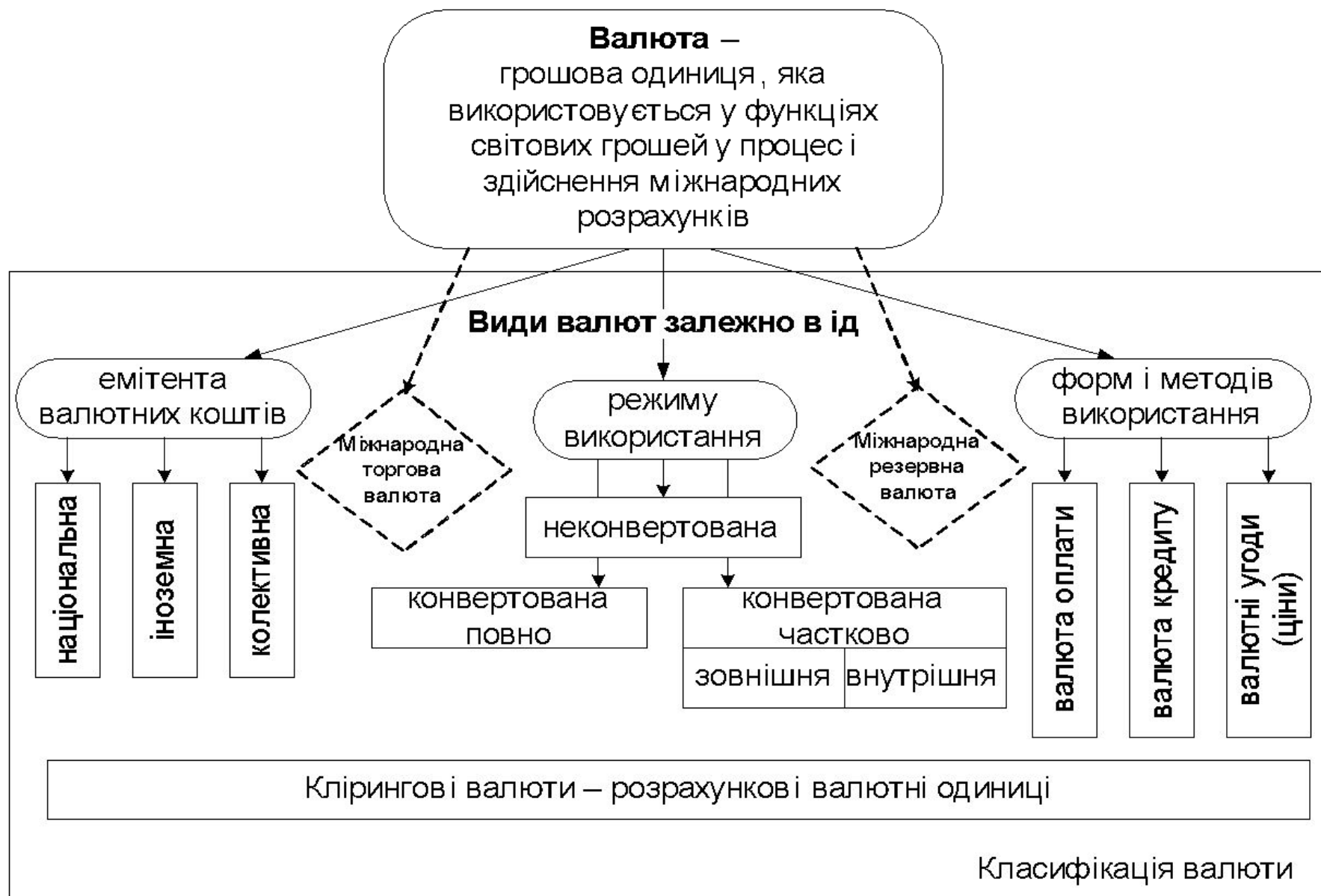
- Розвиток валютних відносин можливий при існуванні особливого ринку, на якому можна вільно купувати або продавати валюту. Такий ринок називається **валютним**.



Залежно від економічного призначення валютних платежів у валютних відносинах можна виділити такі **складові** :

- міжнародні розрахунки за зовнішньоторговельними операціями;
- одержання і погашення різних видів міжнародних позичок;
- переміщення валюти при здійсненні зовнішніх інвестицій;
- переміщення валюти при наданні економічної і технічної допомоги;
- операції з купівлі-продажу валюти на внутрішньому і зовнішніх валютних ринках.

- Валюта класифікується за кількома критеріями



- **Національна валюта**, яка виражена в грошах, що емітуються національною банківською системою.
- **Іноземна валюта**, виражена в грошах, що емітуються банківськими системами інших країн. Для України це будуть кошти, номіновані в усіх національних грошових одиницях, крім гривні;
- **Колективна валюта**, виражена в особливих міжнародних грошових одиницях, що емітуються міжнародними фінансово-кредитними установами і функціонують за міждержавними угодами.

- За своєю природою колективні валюти не мають внутрішньої вартості і виступають як умовні рахункові грошові одиниці. Вони не існують у матеріальній формі тобто у вигляді банкнот або монет, а значаться у формі записів на банківських рахунках, в тому числі, і в пам'яті ЕОМ.

Колективні валюти, які емітуються міжнародними фінансово-валютними організаціями для визначення і порівняння широкого кола економічних показників і для використання як офіційного грошового еталону в різних валютних вимірюваннях (спільним знаменником для співставлення курсів національних валют).

Зараз найбільш відомі дві такі колективні валюти – СДР, запроваджена в міжнародний оборот МВФ, та євро, що запроваджена в міжнародний оборот 11 країнами Західної Європи. На Ямайській нараді МВФ у якості колективної резервної валюти були визнані «спеціальні права запозичення» (СДР). СДР, як міжнародний резервноплатіжний засіб, було створено в 1969 р.

До кінця 90-х років рішення про випуск СДР приймалися двічі з розподілом пропорційно квотам країн у капіталі МВФ – в 1970-1972 р. і в 1979-1981 р.

Ішим видом колективної резервної валютної одиниці, обумовленої на основі вартості «кошика валют», була ЕКЮ із [1979](#) роком. Іншим видом колективної резервної валютної одиниці, обумовленої на основі вартості «кошика валют», була ЕКЮ із 1979 по [1998](#) рік.

- **Неконвертованими** є валюти, які неможливо вільно обміняти на іноземні валюти за ринковим курсом, їх ввіз та вивіз жорстко обмежується.

Такими звичайно є валюти слаборозвинутих країн чи країн, які переживають глибоку і хронічну економічну і фінансову кризу.

До 1997 р. типово неконвертованою була і національна валюта України – гривня. Зараз вона належить до частково конвертованих валют.

- **Конвертованими** є валюти, які вільно обмінюються на валюти інших країн, за курсом, що формується у встановленому порядку, і вільно вивозяться і ввозяться через кордон. Конвертованість – надзвичайно важлива, визначальна якісна риса валюти.

Для того, щоб валюта будь-якої країни була віднесена до конвертованих валют, необхідно виконання таких умов:

- високорозвинена грошова і банківська система;
- чітко налагоджений механізм валютного регулювання;
- нагромадження певних золотовалютних резервів;
- свобода експортно-імпортних відносин.

- **Міжнародна торгова валюта**, тобто валюта, яка використовується для оцінки міжнародних торгівельних операцій;
- **Міжнародна резервна валюта** – валюта, що використовується для покриття дефіциту платіжного балансу, надання позик, кредиту, фінансової допомоги.
- **Резервна валюта** – це така вільноконвертована валюта, в якій центральні банки інших країн нагромаджують та зберігають резерви для здійснення міжнародних розрахунків. Центральні банки нагромаджують валюти країн, які є лідерами у світовій торгівлі. Практично всі зовнішньоторговельні та фінансові операції здійснюються в доларах США, швейцарських франках, ієнах. Саме ці валюти і є резервними;
- Поміж усіх існуючих видів валют слід виділити **клірингові валюти** – розрахункові валютні одиниці. Саме в них ведуться рахунки в банках та здійснюються різні операції між країнами, що уклали платіжні угоди клірингового типу про обов'язковий взаємозалік міжнародних вимог та зобов'язань, які впливають із вартісної рівності товарних поставок та наданих послуг.

Клірингові угоди укладаються, як правило, в таких випадках:

- для вирівнювання платіжного балансу без витрат золотовалютних резервів;
- у випадку необхідності отримання пільгового кредиту від контрагенту, який має активний платіжний баланс;
- як відповідь на дискримінаційні дії іншої держави;
- для фінансування країною з активним платіжним балансом країни з пасивним платіжним балансом.

Вперше в міжнародних розрахунках валютний кліринг було введено в 1931 році, в період світової економічної кризи.

- **Валютний курс** – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни при угодах купівлі-продажу.

Така ціна може встановлюватися, виходячи зі співвідношення попиту та пропозиції на певну валюту в умовах ринку, або бути чітко регламентованою рішенням уряду або його головним фінансово-кредитним органом.



- Як економічної категорії, валютному курсу властиві такі функції



- Серед конкретних **методів визначення валютного курсу** слід назвати метод, що ґрунтується на порівнянні вартості споживчого кошика різних країн за один і той самий період часу.
- Інший спосіб визначення валютного курсу полягає у порівнянні національного валового внутрішнього продукту, виміряного в національній одиниці і в якійсь іноземній валюті.
- Певним методом визначення валютного курсу є метод зіставлення ефективних витрат виробництва. До них зараховують заробітну плату, показник продуктивності праці, норму відсотка та земельну ренту.
- Досить часто валютний курс визначається на основі відношення двох валют до валюти третьої країни. У такий спосіб часто визначають курс валюти в операціях на міжбанківському ринку.

- Залежно від способу зміни валютного курсу розрізняють їх два основних види: *фіксований і плаваючий*.

Фіксований курс валюти – це такий курс, який на певний термін (від місяця до кількох років) установлюється як незмінний, незалежний від поточних змін у попиті та пропозиції валюти. Зміна фіксованого курсу здійснюється офіційно шляхом підвищення курсу національної валюти (ревальвація) або шляхом його зниження (девальвація).

- Його перевагами є:

- забезпечення для фірм та підприємств чіткої основи, коли вони планують діяльність і здійснюють політику ціноутворення;
- можливість здійснювати достатньо ефективну грошово-кредитну політику в умовах, коли в країні ринок валюти, банківська система та інфраструктура ринку ще недостатньо розвинуті.

- До *недоліків* слід віднести:

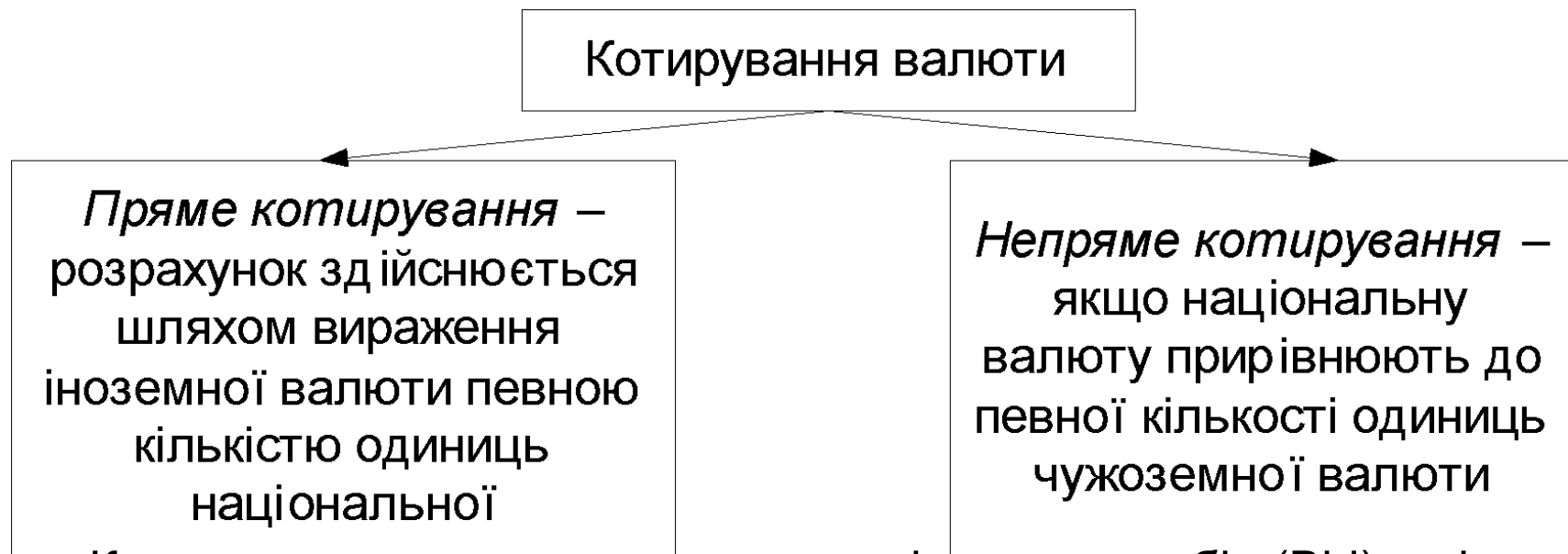
- необхідність мати значні валютні резерви для підтримання курсу в умовах дії чинників, які ведуть до відхилення реального курсу від фіксованого;
- можливість втрат в умовах виникнення спекулятивного руху валюти з однієї країни в іншу;
- неможливість точного визначення на будь-який момент оптимального для країни співвідношення реального і фіксованого валютних курсів.

- **Плаваючий валютний курс** – це такий режим валютного курсу, за якого він змінюється під впливом попиту і пропозиції.

Він має свої підвиди. Так, він може бути *вільно плаваючим*, тобто не залежати від валютного курсу будь-якої іншої країни і визначатися співвідношенням попиту та пропозиції на дану валюту.

- Певним варіантом плаваючого валютного курсу може бути валютний коридор. Цей спосіб встановлення валютного курсу полягає в тому, що центральний банк установлює верхню і нижню межу можливих коливань національної валюти.
- Різновидом плаваючого валютного курсу є *режим колективного, спільного плавання*. Він означає, що країни – члени певного угруповання разом змінюють курси своїх валют щодо валют країн, які не входять у цю групу.

- Встановлення курсу називається **котирування валюти**



- Котирування складається з двох цифр: перша – бід (Bid) – ціна, по якій клієнт може продати базову валюту, друга - аск (Ask або Offer), ціна, по якій клієнт може купити базову валюту за котируєму.
- Різниця між цими курсами має назву **спред**.
- Сам процес котирування валют носить назву «**фіксінг**». Його сутність полягає в тому, що спочатку визначається та реєструється міжбанківський курс на основі ринкового курсу, що склався напередодні, шляхом послідовного співставлення попиту та пропозиції по кожній валюті. Потім на цій основі визначаються курси покупця та продавця.

- **Крос-курси** – це співвідношення між двома валютами, що впливає з їхнього курсу стосовно курсу третьої валюти.
- **Форвард-курси** – це реальний показник того, яку вартість буде мати валюта через певний період часу.
- Валютний курс постійно змінюється під впливом різноманітних факторів, тому держава намагається за допомогою свого центрального банку здійснювати регулювання валютного курсу за допомогою таких *методів*:

Методи регулювання валютного курсу



- **Валютна інтервенція** – це пряме втручання центрального банку або казначейства у валютний ринок.

Вона зводиться до купівлі та продажу центральним банком або казначейством іновалюти. Центральний банк купує іновалюту, коли її пропозиція надмірна та курс низький, і продає, коли курс іновалюти високий.

Таким способом обмежуються коливання курсу національної валюти.

- Здійснення валютної інтервенції можливе за умови, що невідносна важеність платіжного балансу є незначною та характеризується поступовою зміною пасивного сальдо на активне, і навпаки. Адже резерви іновалюти для інтервенції обмежені, і продаж повинен поєднуватися з купівлею. Для здійснення валютної інтервенції, як правило, утворюється спеціальний фонд.

- Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу національної валюти на зниженому рівні для здійснення **валютного демпінгу** – знецінювання національної валюти з метою нарощування експорту товарів за цінами, нижчими за світові.
- Валютний демпінг використовується для експорту товарів через застосування спеціальних занижених валютних курсів, які відображають зовнішнє знецінення валюти у розмірах, що перевищують знецінення грошей на внутрішньому ринку країни, яка експортує товари та послуги.
- При валютному демпінгу експортер, навіть при високому рівні витрат виробництва, реалізуючи свої товари на зовнішніх ринках за цінами, нижчими від світових, може одержати досить вигідний прибуток у валюті тієї країни, куди експортується товар.
- Найчастіше валютний демпінг здійснюється, в умовах множинності валютних курсів при використанні так званих вільних курсів та інших спеціальних занижених курсів для певного виду товарів, послуг та операцій.

- В останні десятиріччя центральні банки країн із розвинутою ринковою економікою віддають перевагу такому інструменту грошово-кредитної політики, як **проведення операцій із цінними паперами на відкритому ринку**, що відповідає загальній тенденції переважного використання ринкових інструментів регулювання економіки.
- Політика відкритого ринку полягає у змінах обсягів купівлі та продажу цінних паперів центральним банком. Ці операції центрального банку зумовлюють зміну резервів комерційних банків, що, у свою чергу, позначається на обсязі та вартості банківських кредитів. Унаслідок цього центральний банк має можливість впливати на розмір грошової маси і на рівень ринкової процентної ставки у потрібному напрямі, тобто досягати заздалегідь поставленої мети.
- Об'єктом операцій центральних банків на відкритому ринку здебільшого є цінні папери, що мають високу ліквідність і користуються повсюдним попитом за незначних коливань ринкової вартості. Традиційно центральні банки проводять політику відкритого ринку переважно з державними цінними паперами на вторинному ринку.

- **Політика обов'язкових резервів.** Політика резервних вимог центрального банку щодо комерційних банків існує в багатьох країнах світу і застосовується з метою забезпечення ліквідності банків та грошово-кредитного регулювання.
- Цей інструмент центрального банку потрібно розглядати не ізольовано, а тільки у взаємозв'язку з іншими монетарними інструментами (операції на відкритому ринку, політика облікової ставки, політика рефінансування комерційних банків). Завдання центрального банку полягає в тім, щоб створити за цих умов зону рівноправної банківської конкуренції.
- **Обов'язкові (мінімальні) резерви** – це безпроцентні вклади комерційних банків у центральному банку, розмір яких встановлюється у визначеній пропорції до банківських зобов'язань (депозитів клієнтів). Резервні вимоги можуть виставлятися до всіх банківських пасивів або тільки до окремих видів банківських зобов'язань.
- Обов'язкові резерви за своєю сутністю – показник кредитної мультиплікації, який визначає рівень «затухання» коливань депозитної емісії, що виникає в результаті переказу коштів з рахунків комерційних банків. За допомогою цього інструменту центральні банки обмежують можливості кредитної експансії та депозитної емісії. Обов'язкові резерви виконують також функцію страхування депозитів.

- **Рефінансування.** Центральний банк для впливу на діяльність комерційних банків може використовувати кредити рефінансування.

Рефінансування охоплює три види кредитів, що їх надають комерційним банкам.

- Редисконтний кредит пропонується комерційним банкам в обмін на цінні папери.
- Ломбардний кредит надається центральним банком комерційним банкам (які мають проблеми з ліквідністю) під заставу цінних паперів.
- Кредит рефінансування. Існує два різновиди такого кредиту:
 - перший призначається для рефінансування централізованих інвестицій. Це цільовий кредит, який надається лише під уже розпочаті проекти;
 - другий має назву «конвертований кредит рефінансування» і призначається для реструктуризації комерційного банку.

6.2. Валютний ринок. Види операцій на валютному ринку

В сучасній та іноземній літературі немає загальноприйнятого підходу до визначення поняття валютного ринку.

Аналіз та порівняння існуючих визначень дозволяє стверджувати, що **валютний ринок** – це сукупність валютообмінних (конверсійних) та депозитно-кредитних операцій в іноземних валютах, які здійснюються учасниками валютного ринку за відповідним ринковим курсом або за ринковою процентною ставкою.

Він тісно пов'язаний з інтернаціоналізацією ринку банківських операцій, створенням транснаціональних компаній та банків і диверсифікацією їхньої діяльності, міграцією капіталу поміж країнами у пошуках надприбутків, зростанням обсягів спекулятивних валютних операцій.

Підходи до розуміння сутності валютного ринку



- Валютний ринок має всі атрибути звичайного ринку: об'єкти і суб'єкти, попит і пропозицію, ціну, особливу інфраструктуру та комунікації

