

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра фінансів

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Міжнародний валютний ринок

Студента 2 курсу, 7-м групи,
спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа та
страхування»
спеціалізації
«Міжнародні фінанси»

Аніщенко Назара
Сергійовича

Науковий керівник
к.е.н., доцент

Савченко Наталія
Григорівна

Керівник освітньо-професійної
програми
д.е.н., професор

Кучер Галина
Вікторівна

Завідувач кафедри фінансів
д.е.н., професор
заслужений діяч науки і техніки
України

Чугунов Ігор
Якович

Київ 2021

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ	6
1.1. Еволюція світового валютного ринку.....	6
1.2. Інституційні засади функціонування міжнародного валютного ринку.....	1
	0
РОЗДІЛ 2. СТАН ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ.....	1
.....	8
2.1. Сучасні тенденції функціонування міжнародного валютного ринку.....	1
	8
2.2. Особливості функціонування національного валютного ринку та його зв'язок з глобальними факторами.....	2
	5
РОЗДІЛ 3. РОЗВИТОК МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ.....	3
	3
3.1. Трансформації міжнародного валютного ринку в умовах глобалізації.....	3
	3
3.2. Напрями розвитку регулятивних механізмів функціонування міжнародного та національного валютних ринків.....	4
	0
ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ.....	4
	7
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	5
	1

ВСТУП

Актуальність теми. На сучасному етапі валютний ринок визнається невід'ємною складовою міжнародних економічних відносин, який представляє собою структуру стійких взаємозв'язків між учасниками міжнародних розрахунків щодо зовнішньоекономічної діяльності, інвестування, надання послуг та будь-яких видів діяльності, що потребують обміну та використання валюти.

В процесі розвитку економічних та торгівельних відносин між країнами особливе місце посідають торгівельні операції на міжнародному валютному ринку. Валютні ринки стають все більш популярними з розвитком процесів інтеграції, а операції на міжнародному валютному ринку становлять вагомую частину банківських операцій країн світу. Для сучасного розвитку міжнародного валютного ринку є характерним стрімко зростаючі обсяги торгівлі та залучення нових країн-учасників. Виходячи з цього, дослідження розвитку фінансових відносин на міжнародному валютному ринку, виявлення проблем у його функціонуванні та пошук шляхів їх вирішення є актуальною науковою проблематикою, яка потребує вирішення.

Теоретичні основи та практичні проблеми формування та розвитку міжнародного валютного ринку досліджено у працях таких зарубіжних та вітчизняних вчених як: Ф. Гаєк, Р. Зварич, Г. Кассель, Г. Дж. Кейнс, Г. Кучер, Д. Лук'яненко, А. Маршал, Д. Медоуз, Л. Мізес, Ф. Мішкін, О. Мозговий, Є. Панченко, Д. Рікардо, П. Самуельсон, Дж. Стігліц, Я. Столярчук, Я. Тінберген, В. Токар, В. Федосов, А. Філіпенко, І. Фішер, І. Чугунов, А. Шварц, та ін.

Разом з тим, актуальним є питання подальших наукових пошуків щодо напрямів розвитку міжнародного валютного ринку як складовою міжнародних фінансів в умовах глобалізації.

Метою роботи є розкриття теоретичних засад та особливостей функціонування міжнародного валютного ринку, визначення перспективних напрямів його розвитку.

Об'єкт дослідження – система фінансових відносин на міжнародному валютному ринку.

Предметом дослідження є теоретичні і практичні питання функціонування та розвитку міжнародного валютного ринку.

Відповідно до мети дослідження в роботі визначено такі основні **завдання**:

- розкрити теоретичні засади функціонування міжнародного валютного ринку;
- визначити інституційні засади міжнародного валютного ринку;
- здійснити огляд становлення та розвитку міжнародного валютного ринку;
- проаналізувати стан функціонування міжнародного валютного ринку;
- дослідити стан та особливості розвитку валютного ринку в Україні;
- розкрити та обґрунтувати напрями розвитку міжнародного валютного ринку в умовах глобалізації.

Інформаційною базою дослідження є нормативно-правові акти, монографічні дослідження зарубіжних та вітчизняних вчених, статистична інформація міжнародних фінансових організацій (МВФ, Світовий банк, Банк міжнародних розрахунків, ЮНКТАД), даних Національного банку України,

Державної служби статистики України, ресурсів мережі Інтернет.

Методи дослідження. Дослідження базується на використанні як загальнонаукових, так і спеціальних методів економічного дослідження: історико-логічний та діалектичний методи, методи наукової абстракції та аналізу, методи порівняння і синтезу, системно-структурний та статистичний методи.

Практичне значення одержаних результатів. У випускній кваліфікаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення становлення та розвитку міжнародного валютного ринку і визначено практичні заходи щодо перспектив функціонування міжнародного валютного ринку.

Елементи наукової новизни полягають в систематизації напрямів розвитку торгівлі на міжнародному валютному ринку.

За результатами виконання випускної кваліфікаційної роботи опубліковану 1 статтю: // Міжнародний валютний ринок. Зб. наук. ст. студ. – К.: Київ. нац. торг-ек. ун-т, 2021. Обсяг статті становить: 0,3 д.а.

Структура та обсяг роботи. Робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1. Еволюція світового валютного ринку

Зазначимо, що світова валютна система пройшла наступні етапи своєї еволюції:

1. Золотий стандарт, що встановився 1878 р. у Європі та в США у 1893 р. і тривав до 1914 р.

1.1. Золотозливковий стандарт, що фактично проіснував з 1925 по 1931 рр.

2. Бреттон-Вудська валютна система, що діяла протягом 1945–1971 рр.

3. Система плаваючих валютних курсів, яка почала діяти у 1976 р. та залишається чинною дотепер.

Міжнародний валютний ринок в сучасному розумінні виник після 1973 року, але початок його новітньої історії було покладено влітку 1944 року з підписанням на Бреттон – Вудській конференції “Статей угоди Міжнародного валютного фонду”.

У статті 1 Статуту МВФ зазначено: “Надання допомоги у створенні багатосторонньої системи платежів і в усуненні обмежень на обмін валюти, які перешкоджають розвитку світової торгівлі”. Крім того, стаття 2 Статуту МВФ забороняє “будь-яке обмеження платежів і трансфертів, які здійснюються в ході поточних операцій, і всяку обмежувальну дискримінаційну практику”. Іншими словами, Бреттон-Вудська система передбачала повну конвертованість національних валют на рахунку поточних операцій [18].

Система фіксованих обмінних курсів протрималася до початку 70-х років, коли після низки криз довелося відмовитися від золотого вмісту долара, курс якого відтоді визначається ринковим попитом і пропозицією (free floating - вільно плаваючий курс). Ціна золота зросла до 1980 року майже до 750 доларів за тройську унцію. В кінці 70-х років долар впав до свого післявоєнного мінімуму, а подальша його історія - це низка зльотів і падінь.

На противагу домінуванню долара європейські країни починають рух в бік побудови власної валютної системи. Передумовою цього явища є зближення європейських економік після війни, в тому числі й перед зовнішнім супротивником у холодній війні - СРСР, а також розуміння пагубності нарощення нових конфронтацій. Саме питання підтримки миру було одним з ключових мотивів до створення Європейського Союзу.

Питання валютної інтеграції фігурувало в Європі вже давно. Ще у Римських договорах містились положення про координацію центральних банків для підтримки довіри до валют та досягнення загального рівноважного платіжного балансу у Європі. Вже у 1970 році центральними банками було створено фонд, що підтримував платіжні баланси європейських країн, надаючи короткострокові кредити.

Нова валютна система у Європі повинна була мати такі риси [9]:

- наявність єдиної валюти чи жорстка взаємна фіксація валютних курсів з повною конвертованістю національних валют;
- цілковита лібералізація руху капіталів;

- існування наднаціональної системи монетарних інституцій;

- наявність відповідних повноважень у центру, що є відповідальним за прийняття рішень.

Європейська валютна інтеграція найшвидше розвивалась саме в періоди слабкості долара.

У 1992 р. в місті Маастрихт було підписано договір, в якому було зазначено критерії стабільності, дотримання яких вимагалось від країн, що бажають введення в обіг спільної валюти - євро. Цими критеріями стали наступні [51]:

- 1) Рівень інфляції не повинен перевищувати показники трьох найстабільніших країн-членів євросони на 1,5 п.п.
- 2) Державний борг не повинен перевищувати 60% від ВВП.
- 3) Дефіцит державного бюджету не повинен перевищувати 3% ВВП.
- 4) Відсоткова ставка по банківським кредитам не повинна перевищувати на 2 п.п. показники трьох найстабільніших країн євросони.
- 5) Країни-претенденти на вступ до євросони протягом двох років не мають права проводити девальвацію національної валюти.

В безготівковий обіг нова валюта ввійшла у 1999 році, у 2002 році євро стає законним платіжним засобом євросони в розрахунках готівкою. Станом на 2017 рік членами євросони є 19 з 28 країн-членів ЄС.

Всі основні світові валюти зараз знаходяться в такому режимі вільного плавання, коли їх ціна визначається ринком залежно від того, наскільки валюта потрібна для придбання товарів, інвестицій і міждержавних розрахунків. Звичайно ж, це плавання не є повністю вільним; в кожній країні існує

центральний банк, основним завданням якого відповідно до закону є забезпечення стабільності національної валюти.

Розвиток світового валютного ринку обумовлений дією двох основних факторів: по-перше, лібералізацією валютних операцій, зростанням ступеня відкритості національних ринків; по-друге, впровадженням сучасних технологій в операції на валютному ринку. Спочатку вирішальну роль відігравав процес лібералізації.

Лібералізація валютних ринків більшості розвинених держав пройшла в два етапи: перший - з початку 60-х років, він полягав у розширенні конвертованості національних валют для нерезидентів; другий - із середини 70-х і до початку 80-х років, його можна назвати лібералізацією ринку капіталів і операцій резидентів. Що стосується валютних ринків країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою, то зараз вони знаходяться на етапі лібералізації.

Точкою відліку сучасного технологічного переозброєння на світовому валютному ринку можна вважати перехід на електронні технології. Початок цьому процесу поклало інформаційне агентство Рейтер, яке запустило в 1981 р. першу електронну дилінгову систему.

Поява електронних систем на валютному ринку відповідала потребам валютного ринку у зв'язку з різко збільшеними обсягами операцій з обслуговування руху капіталів між розвиненими країнами. Вона збіглася також із розвитком національних фінансових ринків, розширенням допуску на національні ринки нерезидентів та зростанням їх участі в операціях з купівлі-продажу цінних паперів на національних ринках.

Нові покоління електронних систем дають можливість вести торгівлю з віддалених терміналів, автоматично підтверджувати угоди, направляти інформацію в систему звірки валютних позицій та управління ризиками.

Наступним кроком у підвищенні рівня технологічного забезпечення операцій на світовому валютному ринку стало застосування електронних брокерських систем. Вони з'явилися на початку 90-х років і набули розвитку завдяки підключенню до них середніх і дрібних банків, які стали самостійно проводити операції купівлі-продажу валюти.

Застосування електронних дилінгових і брокерських систем багато в чому визначило розвиток світового валютного ринку. Інформаційно-торговельні системи провідних західних банків, з'єднані між собою електронними системами, фактично створили глобальний міжбанківський валютний ринок, операції на якому здійснюються 24 години на добу.

Сьогодні на розвиток сучасного валютного ринку впливають різні чинники, які формуються на двох рівнях світової фінансової системи: -системні економічні чинники національних валютних ринків. -специфічні чинники, обумовлені особливостями конкретних валютних пар, торгівля якими найактивніше відбувається на ринку Форекс.

Системні економічні чинники національних валютних ринків, на наш погляд, формуються під впливом тенденцій і закономірностей розвитку національних економік країн, грошові одиниці яких є найбільш значущими на міжнародному валютному ринку.

Таким чином можна зробити висновок, що саморозвиток світової валютної системи носив адаптаційний характер відносно змін, зумовлених розвитком світової економіки. При

цьому світова валютна система в процесі своєї еволюції тяжіла до саморегулювання, поступово відходячи від регулятивних механізмів, що і привело до відходу від фіксації національних валют до твердих еталонів вартості. Обмеженість ресурсів зростання пропозиції золота призводила до триваючої дефляції протягом початку ХХ ст. у провідних економіках світу, що тільки поглиблювало кризові явища і зумовило поступовий відхід від спершу використання монетарного золота, а згодом і обмежень у конвертації паперових грошей у золото.

Сучасний розвиток світової економіки забезпечується функціонуванням світового валютного ринку, де відбуваються взаємний обмін валют та обіг пов'язаних з ними цінних паперів.

1.2. Інституційні засади функціонування міжнародного валютного ринку

Успішний розвиток валютних відносин можливий тільки за умови існування особливого ринку, на якому можна вільно продати і купити валюту.

Без такої можливості економічні контрагенти не мали б іноземної валюти для виконання своїх зовнішніх зобов'язань, не могли б перетворити отриману інвалютну виручку в національні гроші для виконання своїх внутрішніх зобов'язань. Саме такі відносини реалізуються на валютному ринку.

Валютний ринок – це сукупність економічних відносин, що виникають при здійсненні операцій з купівлі-продажу валюти [9].

За своїм економічним змістом валютний ринок – це сектор грошового ринку, на якому врівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар, як валюта.

За організаційною формою валютний ринок – це сукупність спеціальних інститутів, які у взаємодії реалізують можливість щодо вільного продажу і купівлі валюти відповідно до попиту і пропозиції, що склалася внаслідок переміщення валютних цінностей [51].

Валютний ринок має всі атрибути звичайного ринку з тією особливістю, що на ньому узгоджуються інтереси продавців і покупців валютних цінностей. Саме останні є об'єктами валютного ринку. Виходячи з того, що на валютному ринку відбувається одночасно купівля і продаж валюти, то об'єктом виступають як національні, так й іноземні валютні цінності. Причому останні є об'єктами для резидентів у тому випадку, якщо вони купують або продають ці цінності за іноземну валюту. В той час, як національні валютні цінності – це об'єкти для нерезидентів, якщо їх купівля або продаж здійснюється за національну валюту.

Суб'єктами валютного ринку можуть бути будь-які економічні агенти (юридичні та фізичні особи, резиденти і нерезиденти), а також посередники, насамперед, банки, брокерські компанії, валютні біржі, які «зводять» продавців покупців валюти та організаційно забезпечують операції купівлі-продажу.

Ціль для всіх суб'єктів валютного ринку є єдиною – отримати прибуток від здійснених валютних операцій. Одні з

них отримують прибуток (збиток) безпосередньо після завершення відповідної операції, наприклад, спекулянти, інші – через певний час, тобто після завершення подальших господарських операцій, розрахунки за якими здійснювалися за допомогою придбаної на ринку валюти. Отже, суб'єктів валютного ринку можна класифікувати за характером операцій (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Класифікація суб'єктів валютного ринку відповідно до характеру здійснених операцій [48]

Суб'єкти	Характер здійснюваної операції
Підприємці	Купують і продають валюту для забезпечення своєї комерційної діяльності (імпортери, експортери).
Інвестори	Вкладають свій або позичений капітал у валютні цінності з метою отримання процентного доходу.
Спекулянти (професійними спекулянтами є валютні дилери)	Постійно купують-продають валюту з метою отримання прибутку від різниці в курсі валют.
Хеджери	Здійснюють операції на валютному ринку для захисту від несприятливої зміни валютного курсу.
Посередники (банки, брокерські контори, біржі тощо)	Досить різноманітні операції. Наприклад, банки ведуть рахунки у різних валютах; здійснюють торги валюти на валютних біржах, на міжбанківському ринку тощо.

Специфіка попиту та пропозиції на валютному ринку полягає у тому, що об'єктом купівлі-продажу тут є гроші різної національної приналежності. Тому попит на іноземну валюту одночасно є пропозицією національної валюти, і, навпаки. Валютний курс являє собою ціну грошової одиниці цієї валюти в грошових одиницях іншої валюти.

Залежно від організації торгів валютний ринок ділиться на біржовий та позабіржовий. На біржовому ринку торгівля валютою здійснюється організовано на спеціально відведеному «майданчику», тобто валютній біржі.

Позабіржова валютна торгівля здійснюється, коли продавці і покупці валюти вступають у прями зв'язки між собою. Сучасні засоби зв'язку та електронні інформаційні технології дають можливість зробити це значно швидше і дешевше, ніж через біржу. Отже, валютний ринок можна розглядати з організаційно-технічної точки зору як форму організації валютних торгів через мережу сучасних засобів зв'язку, який з'єднують національні, іноземні банки і брокерські фірми.

З функціональної точки зору валютні ринки забезпечують:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- страхування валютних і кредитних ризиків;
- взаємозв'язок усіх сегментів світових фінансових ринків;
- диверсифікацію валютних резервів банків, підприємств, держави;
- регулювання валютних курсів;
- отримання спекулятивного прибутку учасниками ринку у вигляді

- різниці курсів валют;
- проведення валютної політики.

Міжнародний валютний ринок має три ключові особливості [50]:

1) Організаційно-інституціональний механізм міжнародного валютного ринку. Цей механізм забезпечує виконання валютних операцій, включає розвинену інфраструктуру: комерційні банки; центральні банки; біржі; брокерські компанії; ощадні банки і кредитні, асоціації та фонди, страхові та інвестиційні компанії, пенсійні фонди; інвестиційні банки та фонди тощо. Всі учасники міжнародного валютного ринку діють на основі принципів, зафіксованих у національних і міжнародних законодавчих актах і у звичаях ділової практики. Ця особливість відрізняє міжнародний валютний ринок від різних нелегальних форм обертання іноземної валюти («сірих» і «чорних»).

2) Здатність обслуговувати міжнародну торгівлю, міжнародний рух капіталу і міжнародні розрахунки. Це дає йому можливість регулювати рух товарів і послуг у сфері міжнародних економічних відносин, купівлю-продаж іноземної валюти, обіг цінних паперів і кредитів в іноземній валюті та інших валютних інструментів.

3) Функціонування валютного ринку базується на ринкових законах попиту і пропозиції. На міжнародному валютному ринку національні валюти втрачають свою якість єдиного законного платіжного засобу на території відповідної держави.

Зазначимо, що міжнародний валютний ринок – це система валютних відносин у рамках світової спільноти, яка закріплена міждержавними угодами.

На думку Одінокової А.О., Грінько І.М. міжнародний валютний ринок містить такі елементи: функціональні форми світових грошей (резервні валюти); режим взаємної конвертованості валют; регламентацію компонентів міжнародної валютної ліквідності (тобто компонентів золовалютних резервів країни, золото та резервна позиція в МВФ); регламентацію та уніфікацію форм міжнародних рахунків; міждержавні інститути, котрі здійснюють регулювання валютних відносин в рамках світової спільноти; мережу міжнародних та національних банків, які здійснюють міжнародні розрахунки та кредитні операції [34].

Валютні ринки поділяються на валютний ринок Форекс, євровалютний ринок та похідний ринок, які виконують функції купівлі та продажу, надання валютних позик та здійснення торгівлі валютними СВОПами відповідно.

Структура валютного ринку представлена наочно на рис. 1.1.

Слід відмітити, що інституційний механізм існуючої сьогодні валютної системи є доволі складним так як охоплює не тільки основні міжнародні інститути, що мають повноваження впливу на міжнародну валютну систему, а й систему багатопланових національних інститутів, що часто взаємодіють через внесення власних регулюючих рішень, що відбиваються на курсі таких національних валют. При цьому впливають на валютний курс значною мірою саме сукупність приватних установ, контроль діяльності яких є зазвичай достатньо обмеженим, що дозволяє говорити про наявність певного хаосу у світовій валютній системі, який, однак, є певною мірою саморегульованим через тяжіння валютних курсів до паритету.



Рис.1.1. Структура міжнародного валютного ринку [34]

Існуючий механізм регулювання світової валютної системи включає в себе такі інструменти:

- інтервенції центральних банків;
- валютні обмеження;
- режим валютного курсу;
- умови конвертованості валют;
- порядок міжнародних розрахунків.

Інститутами, що здійснюють валютне регулювання на глобальному рівні є МВФ та Банк міжнародних розрахунків, також сюди відносять Базельський комітет з банківського нагляду, Комітет з глобальної фінансової системи, Комітет з питань платежів та ринкової інфраструктури, Інститут з проблем фінансової стабільності, Рада фінансової стабільності [49].

Серед названих інститутів міжнародного валютного регулювання чинне місце посідає саме Міжнародний валютний фонд (далі – МВФ).

МВФ є спеціальним органом ООН, що регулює грошово кредитні відносини між країнами та надає кредити для

покриття негативного сальдо їх платіжних балансів. Кожна країна має свою частку в капіталі МВФ, що називається квотою і визначає вагу її голосу та кількість доступних їй позикових фінансових ресурсів у випадку проблем із стабільністю валютного курсу. Втім частка розвинених країн в даних квотах доволі висока, що дозволяє їм блокувати найважливіші рішення в межах цієї організації, наприклад, станом на 2019 рік частка США становить 17,46%, Німеччини – 5,6%, Японії – 6,48%, в той час як України – лише 0,42% [148]. Квоти розраховуються на базі середньозваженого ВВП з ваговим коефіцієнтом в 0,5, відкритості економіки з вагою в 0,3, економічної мінливості (0,15) та обсягом міжнародних резервів (0,05) [51].

МВФ є також форумом, де відбуваються консультації і співпраця в сфері монетарної політики держави. При цьому МВФ стимулює валютне співробітництво, сприяє поступовому росту торгівлі між країнами та відміні валютних обмежень.

МВФ виконує такі функції [49]:

- регулююча;
- консультативна;
- наглядова;
- фінансова.

При цьому МВФ здійснює нагляд за виконанням взятих при вступі в організацію обов'язків країнами, особлива увага приділяється монетарній політиці.

Процес глобалізації сприяє зростанню кількості міжнародних торговельних, інвестиційних, фінансових зв'язків, відтак роль міжнародної валютної системи стрімко зростає і органи її регулювання, відповідно також стають значно важливішими. Таким чином актуалізується питання

можливості здійснення більш прямого впливу з боку країн-членів на роботу таких організацій.

Банк міжнародних розрахунків (далі-БМР) є міжнародним фінансовим інститутом, що акумулює частину фінансових ресурсів центральних банків-членів на основі акціонерного капіталу, по-суті є банком для центральних банків, так як розміщує їх депозити, функціонує як клірингова установа при взаємних розрахунках, є посередником при укладенні міжнародних угод. При цьому він також сприяє кооперації між центральними банками, особливо в межах країн ЄС, виступаючи агентом Європейського фонду валютного співробітництва, що є емітентом євро, здійснює контроль за коливаннями курсів валют, спричиненими спекулятивною діяльністю на міжнародному валютному ринку. Важливою функцією БМР є також збір та розповсюдження статистичної інформації. Важливо, що дана інституція працює не тільки з центральними банками країн-членів, а й допомагає в діяльності та координує роботу монетарних регуляторів інших країн, хоч і в обмеженому обсязі.

Варто також враховувати, що впродовж історії БМР значною мірою працював саме з європейським ринком і на сьогоднішній день він працює на пряму з Європейським фондом валютного співробітництва, більшість учасників – центральні банки країн-членів ЄС, відтак найбільший вплив на управління діяльністю банку мають саме європейські держави.

Таким чином, інституційний механізм існуючої сьогодні валютної системи залишається доволі складним так як охоплює не тільки основні міжнародні інститути, що мають повноваження впливу на міжнародну валютну систему, а й систему багатопланових національних інститутів, що часто

взаємодіють через внесення власних регулюючих рішень, що відбиваються на курсі таких національних валют. При цьому впливають на валютний курс значною мірою саме сукупність приватних установ, контроль діяльності яких є зазвичай достатньо обмеженим, що дозволяє говорити про наявність певного хаосу у світовій валютній системі, який, однак, є певною мірою саморегульованим через тяжіння валютних курсів до паритету.

РОЗДІЛ 2

СТАН ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

2.1. Сучасні тенденції функціонування міжнародного валютного ринку

Валютні ринки стають все більш популярними з розвитком процесів інтеграції, а операції на міжнародному валютному ринку становлять вагомую частину банківських операцій країн світу. Для сучасного розвитку міжнародного валютного ринку є характерним стрімко зростаючі обсяги торгівлі та залучення нових країн-учасників.

Світовий валютний ринок є найбільшим фінансовим ринком світу і посідає важливе місце в забезпеченні взаємодії між складовими фінансового ринку. Особливість цього ринку полягає в тому, що він:

- нематеріальний;
- не має конкретного місцезнаходження, єдиного центру;
- механізм його функціонування - обмін валюти однієї країни на валюту іншої країни;
- існує цілковита свобода моментального відкриття чи закриття будь-якої позиції, можливість 24 години на добу в режимі online;
- є міжбанківським ринком;
- має гнучку систему організацій торгівлі та гнучку стратегію оплати за укладення угоди;
- є одним з найліквідніших ринків завдяки можливості робити на ньому з різними валютами;
- завдяки процесу телекомунікації й інформатики є глобальним, тобто розгорнутим у масштабі всього світу [5].

-позабіржового валют- ного ринку	1190	1527	1239	1934	3224	3981	5345	5067	5476
-біржового валютного ринку	7	8	11	12	26	80	155	160	165

Джерело: складено автором за даними [57]

Ця загальна тенденція зумовлена поглибленням міжнародного поділу праці, що, зумовило інтенсивне розширення обсягів міжнародної торгівлі товарами і послугами та сприяло розширенню обсягів міжнародного руху торгового та промислового капіталу. Всі ці операції опосередковуються угодами на валютному ринку.

Слід зазначити, що обороти світового валютного ринку зросли як на біржовому, так і на позабіржовому сегменті – загалом за період дослідження на 371,3%, у тому числі середньодобові обороти на позабіржовому ринку зросли на 360,2%, тоді як біржовий сегмент демонструє більш значний приріст – у 23,6 разів. Незважаючи на прогресивну динаміку в розвитку валютного ринку останнього сегменту, більша частина валютних операцій (понад 90%) здійснюється на неорганізованому (міжбанківському) валютному ринку, за межами валютних бірж.

Сучасний світовий валютний ринок характеризується використанням різних інструментів та ускладненням валютних операцій, в основі яких є «спот» операції, термінові і арбітражні операції (табл. 2.2).

Таблиця
2

Структура та динаміка щоденного обороту на світовому валютному ринку за типами угод

Типи валютних угод	Рок и	Змін
--------------------	-------	------

	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019	и 2019 / 2016
млрд. дол. США									
Валютні операції «спот»	565	386	631	1005	1489	2047	1652	1856	328,5
Форвардні валютні операції «аутрайт»	122	130	209	362	475	679	700	778	637,7
Валютні операції «своп»	748	656	954	1714	1759	2240	2378	2579	344,8
Опціони, ф'ючерси та ін.	91	67	140	243	250	391	337	257	282,4
Загальний обіг	1527	1239	1934	3224	3981	5345	5067	5476	358,6
Відсотки до підсумку									
Валютні операції «спот»	37,0	31,2	32,6	30,2	37,5	38,2	32,6	33,9	x
Форвардні валютні операції «аутрайт»	8,0	10,5	10,8	10,9	11,9	12,7	13,8	14,2	x
Валютні операції «своп»	49,0	52,9	49,3	51,6	44,3	41,8	46,9	47,1	x
Опціони, ф'ючерси та ін.	6,0	5,4	7,3	7,3	6,3	7,3	6,6	4,7	x
Загальний обіг	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	x

Джерело: складено автором за даними [57]

Середньодобові обсяги торгівлі валютними цінностями зросли за період дослідження загалом на 258,6%. При цьому за всіма видами інструментів спостерігалися значні темпи зростання, найбільший темп росту мають форвардні операції – 637,7%, а найменший – валютні операції з використанням опціонів, ф'ючерсів та інших інструментів валютного ринку – 282,4%.

У структурі валютних інструментів провідна позиція належить валютним операціям типу «своп» - 47,1 % загального обороту на світовому валютному ринку, хоча їх питома вага зменшилася за період дослідження на 1,9%. Домінування операцій «своп» зумовлене використанням даного виду інструментів валютного ринку для забезпечення міжбанківських та позабіржових форвардних угод. Іншим структуро утворюючим елементом позабіржового ринку валютних інструментів є валютні операції типу «спот», на них у середньому припадає 33,9%.

Найменш відчутний структурний вплив мають опціони та інші інструменти. Слід також зауважити, що найбільші прогресивні зміни спостерігаються за часткою форвардних валютних операцій, яка піднялася за досліджуваний період на 6,2 п. п. Ф'ючерси і опціони становили незначну частку: від 4,7 до 7,3%.

Зростання обороту валютного ринку пов'язано передусім зі збільшенням торговельної активності на ринку фінансових інститутів (табл. 2.3). Обсяги торгівлі через дилерів, тобто банківську систему, зросли на 51,8%. Валютний торговельний оборот інших фінансових установ зріс на 570,7%. У категорії нефінансових установ також спостерігається нарощення обсягів торгівлі на 95,3%. Зміни в обсягах торгівлі валютними цінностями учасниками світових валютних ринків зумовили відповідні зміни у структурі щоденного обороту на світовому валютному ринку за видами контрагентів.

На початку досліджуваного періоду ведучі позиції на світовому валютному ринку займали дилери - 59,2%, то на кінець періоду переважна частка обороту світового валютно-

го ринку перейшла до інших фінансових інститутів – 50,1%. Окрім того, знизилася частка нефінансових інститутів до 7,6%, тобто практично наполовину.

Таблиця 2.3

Структура та динаміка щоденного обороту на світовому валютному ринку за видами контрагентів

Види контрагентів	Рок								Змін и 2019 / 2016
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019	
млрд. дол. США									
Дилери	1526	719	1018	1392	1545	2072	2121	2316	151,8
Інші фінансові інститути	409	346	634	1339	1896	2812	2564	2743	670,7
Нефінансові інститути	213	173	276	593	532	472	382	416	195,3
Загальний обіг	1527	1239	1934	3224	3981	5345	5067	5476	358,6
Відсотки до підсумку									
Дилери	59,2	58,1	52,6	41,9	38,9	38,7	41,9	42,3	x
Інші фінансові інститути	26,8	27,9	32,8	40,3	47,7	52,5	50,6	50,1	x
Нефінансові інститути	14,0	14,0	14,3	17,8	13,4	8,8	7,5	7,6	x
Загальний обіг	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	x

Джерело: складено автором за даними [57]

Отже, одна з головних тенденцій світового ринку – зменшення частки традиційної межі – дилерської торгівлі (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Структура спот-операцій світового валютного ринку за видами контрагентів, %

Вид контрагентів	Великобританія		США		Україна	
	2015	2019	2015	2019	2015	2019
З банками-респондентами	37,8	26,9	14,8	16,4	56,2	51,4
З іншими кредитними / фінансовими організаціями (дилерами)	37,0	29,9	49,2	53,8	15,8	23,1
З фінансовими і нефінансовими організаціями (клієнтами)	25,2	43,2	36,0	29,7	28,0	25,5

Джерело: складено автором за даними [57]

На світовому валютному ринку частка дилерської торгівлі становила в середньому від 30 до 50%, хоча раніше приблизно 60% обороту світового валютного ринку були зайняті саме цими операціями. В останні роки на світовому валютному ринку операції між дилерами та клієнтами (іншими фінансовими і нефінансовими установами) зростали високими темпами.

Клієнтські операції зберегли потенціал розвитку: приблизно 30% валютного ринку в США і більше ніж 40% - у Великобританії припадає саме на операції з фінансовими і нефінансовими організаціями (клієнтами).

Протягом досліджуваного періоду спостерігається подальші процеси глобалізації валютних операцій на світовому ринку (табл.2.5).

Як свідчать дані таблиці, обсяги торгівлі валютними цінностями як на національному, так і на міжнародному ринках зростали - на національному рівні приріст торгівлі валютними цінностями збільшився на 225,6%, на міжнародному

ринку – на 283,5%. Отже, збільшення двох сегментів світового валютного ринку відбувалося приблизно однаковими темпами зростання. Відповідно, частка транскордонних валютних операцій зросла з 57% до 61%, а частка валютних угод, що припадає на національні ринки, зменшилася з 43% до 39%.

Таблиця 2.5

Структура та динаміка щоденного обороту на світовому валютному ринку за видами ринків

Види ринків	Рок								Змін и 2019 / 2016
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019	
млрд. дол. США									
Національні ринки	656	525	743	1274	1394	2259	1798	2136	325,6
Міжнародні ринки	871	713	1185	2051	2579	3097	3269	3340	383,5
Відсотки до підсумку									
Національні ринки	43	42	39	38	35	42	35	39	x
Міжнародні ринки	57	58	61	62	65	58	65	61	x
Загальний обіг	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	x

Джерело: складено автором за даними [57]

Розвиток валютного ринку спирається на сучасні технології торгівлі. Згідно з даними BIS, найбільші темпи зростання світового валютного ринку в останні роки спостерігалося у електронних торговельних системах та особливо у сегменті алгоритмічної торгівлі. Компанія Client Knowledge (Великобританія) досліджувала три групи учасників валютного ринку: хедж-фонди, глобальні і регіональні банки щодо аналізу методів формування з котирувань, що використовуються ними з управління ліквідністю. Рівень

автоматизації операцій, включаючи визначення цін і отримання котирувань, виконання запитів і ризик-менеджмент, наданий у табл. 2.6.

Як показало дослідження, лідируючі позиції за рівнем автоматизації операцій на валютному ринку припадає на хедж-фонди, в яких рівень автоматизації операцій перевищує 50,0%, в той час як в глобальних і регіональних банках вдосконалені електронні технології покривають відповідно 33,0 і 25,0 % загальних операцій.

Таблиця 2.6

Рівень автоматизації операцій на світовому валютному ринку у 2019 р., %

Учасники валютного ринку	Автоматизовано операцій	Не автоматизовано операцій
Валютні хедж-фонди	50	50
Глобальні банки	33	67
Регіональні банки	25	75

Джерело: складено автором за даними [55, 57]

Лідерство хедж-фондів частково викликано тим, що вони використовують дуже складну арбітражну стратегію і числові алгоритми для визначення кращих цін угод. Проте, операторам важливо збільшити рівень автоматизації операцій. В цілому, у загального рівня автоматизації є стійка тенденція до підвищення.

Таким чином, сучасні тенденції світового валютного ринку характеризуються сталою тенденцією до розвитку, свідченням чого є динаміка загального щодобового обороту FOREX-ринку та динаміка курсів валют. Важливо зазначити, що у XXI ст. спостерігаються певні особливості розвитку валютного ринку, а саме: інтернаціональний характер валютних ринків через поглиблення глобалізації, широке

використання електронних засобів зв'язку; волатильність курсів валют; безперервний характер валютних операцій цілодобово в усіх країнах світу; активний ріст спекулятивних операцій, що включають не тільки банки, фінансово-промислові групи, ТНК та ін.; використання хеджування ризиків; уніфікований характер валютних операцій. Одночасно, у більш практичному плані, кожна країна світу має орієнтуватись на поживлення власного валютного ринку, урахувавши національні особливості та з використанням зарубіжного досвіду управління та розвитку валютного ринку.

2.2. Особливості функціонування національного валютного ринку та його зв'язок з глобальними факторами

Відзначимо, що валютний ринок України є складовою світового валютного ринку, тому важливим є дослідження і порівняння його стану та тенденцій розвитку із міжнародним валютним ринком.

На сучасному етапі світових фінансових трансформацій дослідження даного питання є актуальним, адже регулювання валютного ринку відіграє важливу роль в економічній політиці держави, сприяє подальшій лібералізації валютних відносин, забезпечує міжнародні розрахунки, дає можливість визначитися з найбільш дієвим способом страхування від можливих валютних ризиків. Доцільно також відзначити, що на розвиток валютного ринку та валютних відносин впливають зміни, що виникають в національній та світовій економіках. Зрозуміло, що такі зміни вносять корективи у валютну політику, що здійснюється в державі.

Проаналізуємо поточний стан торгівлі на валютному ринку саме в Україні. На торгівлю на валютному ринку прямо пропорційно впливає курс валют. Оскільки основними учасниками валютних операцій на валютному ринку є банки та небанківські фінансові установи, то, на нашу думку, варто проаналізувати операції, що здійснюються саме ними. Перш за все, розглянемо та проаналізуємо офіційний курс гривні до долара США (рис. 2.1).

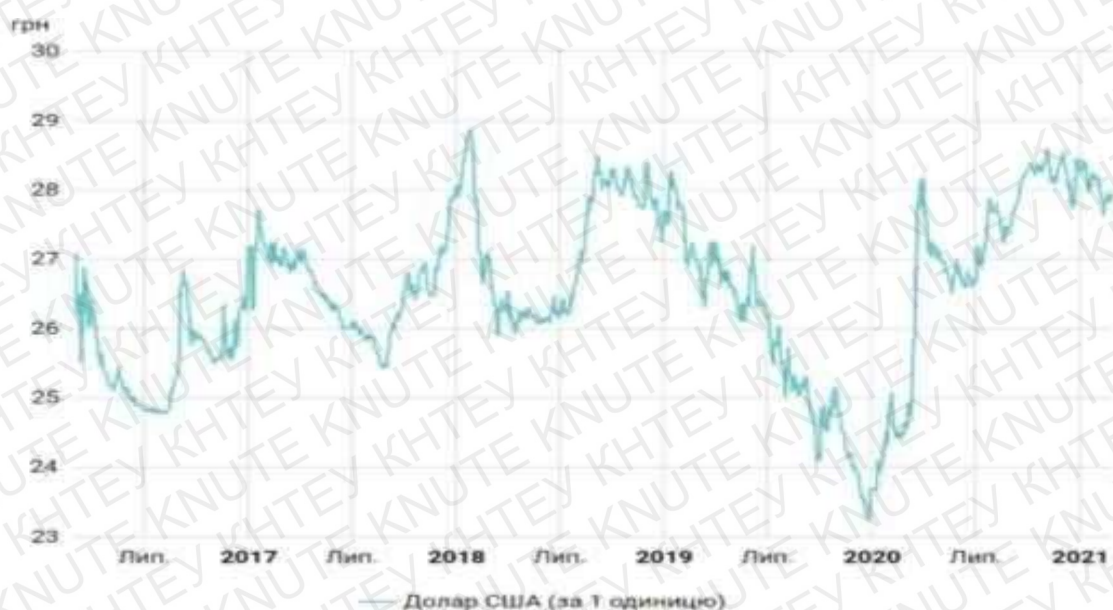


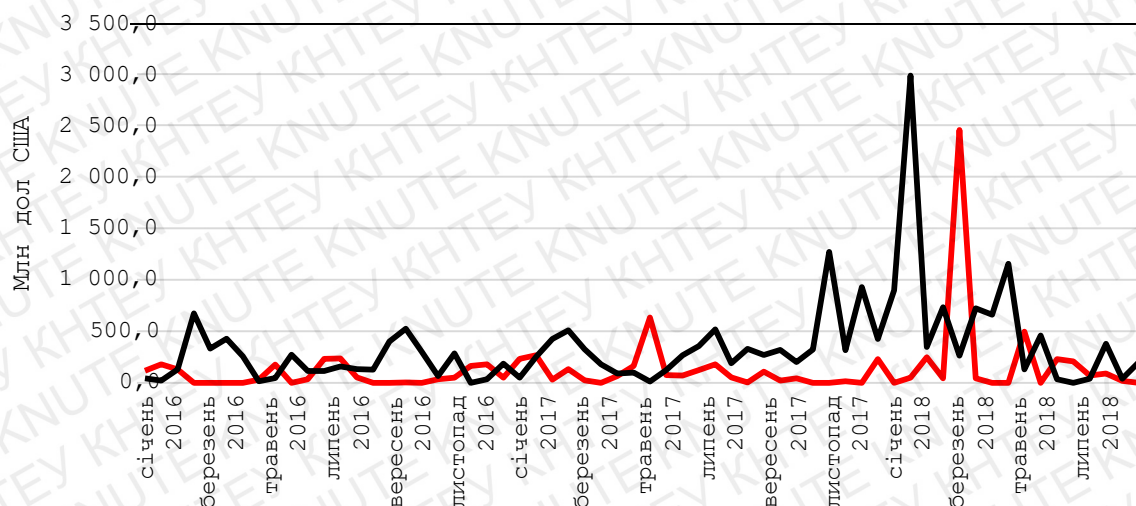
Рис. 2.1. Офіційний курс гривні щодо долара США за період 01.07.2016 року – 01.01.2021 року, грн.
Джерело: складено автором за даними [39]

Впродовж 2019 року спостерігається зниження курсу долару, що свідчить про укріплення національної валюти. В кінці 1-го кварталу 2020 року відбувалось різке знецінення гривні, що було викликано пандемією COVID-19.

Протягом 2-го кварталу 2020-2021 років спостерігається ревальвація, що зумовлена зниженням попиту на іноземну валюту та збереженням високої її пропозиції. Якщо на

01.01.2020 року офіційний курс гривні щодо долара США складав 23,6862 грн., то на 01.01.2021 року це значення становило 28,2746 грн. Ревальвація забезпечується пропозицією іноземної валюти завдяки надходженням від галузей господарства, що традиційно орієнтовані на експорт (АПК та НАК «Нафтогаз»). В той же час надходження від імпорту були у рази менше. Це надало змогу Національному банку України відновити купівлю іноземної валюти та компенсувати значний обсяг її продажу.

Національний банк України здійснює валютне регулювання за допомогою інтервенцій, а саме врівноважує курс національної валюти задля покращення та стабілізації операцій, у тому числі й на валютному ринку. Валютне регулювання регламентується Законом України «Про валюту і валютні операції» [42]. Динаміку інтервенцій Національного банку України за період з січня 2016 року включно по січень 2021 року представлено на рис. 2.2. Специфіка здійснення інтервенцій ґрунтується на основному принципі, який полягає у купівлі-продажі (або/чи обміні) іноземної валюти. Торгівля якою проходить на міжбанківському валютному ринку. Коли Національний банк України купляє валюту, то випускається в обіг національна валюта, а коли ж продає, то навпаки, вона вилучається з обігу.



Дата

— продаж — купівлі

Рис.2.2. Інтервенції Національного банку України,
млн дол США
Джерело: складено автором за даними [39]

Проаналізувавши динаміку інтервенцій Національного банку України, слід зазначити, що найвищої позначки даний показник сягнув у кінці 2019- початку 2020 року та збільшився майже у 3 рази відносно 2016-початку 2019 років. Різке збільшення інтервенцій Національного банку України було викликано пандемією COVID-19 та значним знеціненням гривні. Надалі курс обміну гривні відносно долару США стабілізувався, що свідчить про позитивний вплив випущених інтервенцій.

Країни світу здійснюють валютні інтервенції з метою нагромадження міжнародних резервів. Національний банк здатний мінімізувати свій вплив на курсоутворення саме завдяки накопиченню валютних резервів. Слід зауважити, що при застосуванні режиму плаваючого валютного курсу завдяки валютним інтервенціям не можливо визначити курсових орієнтирів. Застосування валютних інтервенцій допомагає врегулювати та розв'язати проблемні питання щодо ефективності функціонування валютного ринку, і зокрема покращити грошово-кредитну політику будь-якої країни. Варто зауважити, що валютні інтервенції допомагають підтримувати трансмісії пов'язані з основною процентною ставкою. Обсяги інтервенцій визначають на підставі прогнозування надлишкової пропозиції на валютному ринку країни, і він є незначними, якщо

порівнювати з усім обсягом операцій проведених на міжбанківському ринку. Тому, проведення таких операцій не здійснюють суттєвого впливу на ціноутворення на валютному ринку.

Інтервенції Національного банку України та стабілізація валютного курсу прямо пропорційно впливає на функціонування та розвиток валютного ринку, і відповідно на проведення торгівельних операцій банками. Тому варто проаналізувати динаміку операцій між банками на безготівковому валютному ринку (рис. 2.3).

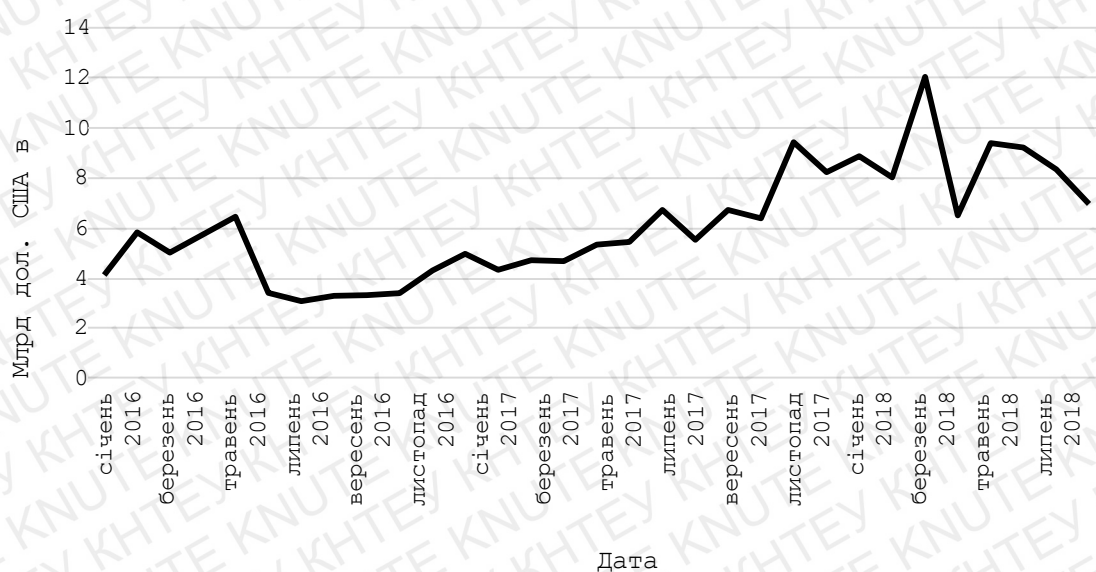


Рис.2.3 Операції між банками (з НБУ) на безготівковому валютному ринку, млрд дол США в еквіваленті

Джерело: складено автором за даними [39]

Операції між банками на безготівковому валютному ринку мають загальну тенденцію до зростання. Найбільший обсяг операцій між банками (з НБУ) у грошовому еквіваленті було проведено у січні-травні 2020 році, та порівняно з 2019 роком даний показник збільшився майже у 1,5-2 рази. Найменший обсяг операцій між банками (з НБУ) у грошовому

еквіваленті був проведений у січні 2017 року, коли обсяг даних операцій зменшився майже у 2,5 рази. На сьогоднішній день спостерігається тенденція до зменшення операцій між банками на безготівковому валютному ринку. У січні 2021 року обсяг таких операцій зменшився майже у 1,3 рази порівняно з липнем 2020 року та майже сягнув кількості проведених операцій у травні 2020 року, що була найменшою за останні 1,5 роки.

Обсяги операцій фізичних осіб на валютному ринку України із безготівковою іноземною валютою свідчать про сприятливі умови проведення торгівельних валютних операцій. Проаналізуємо детальніше динаміку обсягів операцій фізичних осіб на валютному ринку, яка наведена на рис. 2.4.

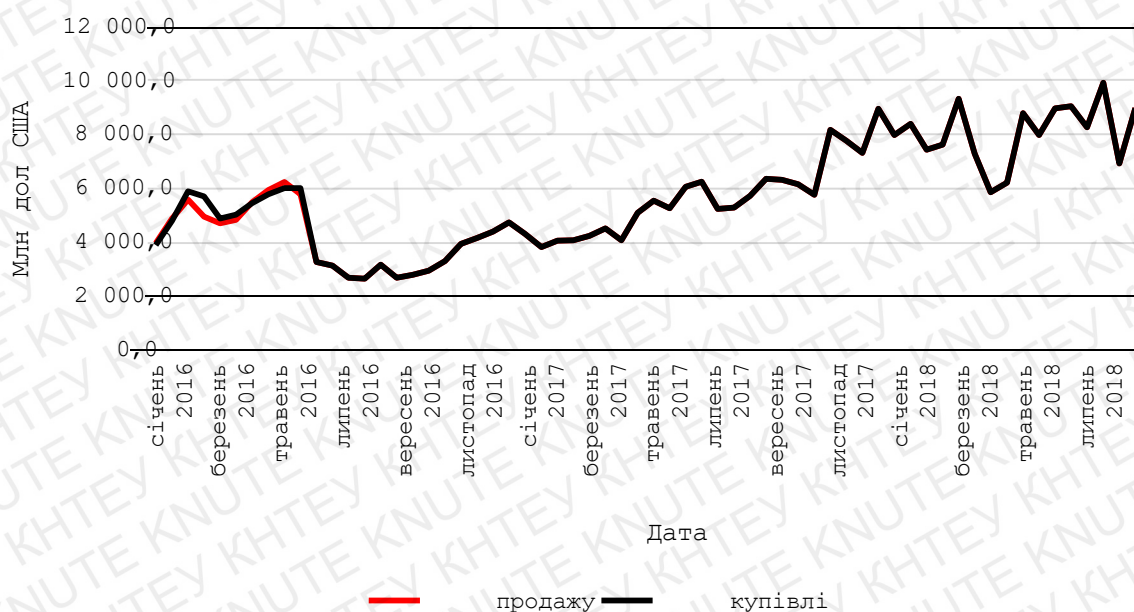


Рис.2.4. Обсяг операцій фізичних осіб на валютному ринку України із безготівковою іноземною валютою, млн дол США в еквіваленті

Джерело: складено автором за даними [39]

Аналіз обсягу операцій фізичних осіб на валютному ринку України з безготівковою іноземною валютою свідчить про загальну тенденцію до зростання таких операцій.

Найбільше значення цього показника спостерігалось у грудні 2020 року, коли обсяги операцій фізичних осіб на валютному ринку України з безготівковою іноземною валютою збільшилися у 1,063 рази порівняно з минулим піковим значенням, яке було зафіксовано у березні 2020 року. Найменше значення обсягів операцій фізичних осіб на валютному ринку України за останній рік зафіксовано в травні 2020 року. Проте, показник був у 2,17 разів більше за найменше значення обсягів операцій фізичних осіб за останні 5 років, який спостерігався у лютому 2017 року.

Наразі, золотовалютні резерви НБУ становлять \$26 млрд. [39]. За стандартами МВФ, для стабільної ситуації обсяг міжнародних резервів країни повинен дорівнювати розміру грошового еквіваленту 3-місячного обсягу імпорту. Аналізуючи недоліки валютного ринку України, відзначимо, що вони проявляються у нестабільному валютному курсі гривні та слабкому експортному потенціалі країни, що не забезпечує належних валютних надходжень у країну.

Курс гривні до долара США та євро досить нестабільний. Фактори впливу на курс валют є як внутрішні, так і зовнішні. У такій ситуації на державному рівні потрібно розробити стратегічну програму розвитку національної економіки, яка буде передбачати основний напрямок економічного руху, державні орієнтири та шляхи подолання соціально-економічних проблем/

До недоліків варто віднести також підвищення валютних ризиків, які провокує залежність економіки України від долару, тобто високий рівень доларизації вітчизняної економіки. Валютна політика НБУ має бути скерована на розробку комплексу заходів, спрямованих на повернення

довіри до національної валюти, лібералізації валютного ринку.

Тривалий час застереженнями до лібералізації валютно-фінансових відносин у трансформаційних економічних системах та Україні зокрема виступали ризики, які спричиняє явище «доларизації економіки». Рівень фінансової доларизації визначається співвідношенням депозитів в іноземній валюті та грошового агрегату М3.

Протягом 2008–2019 рр. спостерігалось перевищення у 30 % у 2008–2009, 2011–2012 і 2014–2017 рр. Найбільші значення показника зафіксовано у 2012 р. – 32.08 та у 2016 р. – 32.86 %. У цей період збільшились обсяги та частка цінних паперів в іноземній валюті, крім акцій. Станом на кінець 2018 р. показники їхніх абсолютних розмірів зросли більше, ніж у 8 разів, але у 2019 р. відбулося їхнє значне скорочення – на 776.69 млн грн, спадна тенденція зберігається й у 2020 р. Значення їхньої частки засвідчили зростання з 0.08 % у 2008 до 0.28 % у 2018 р. Тренд змін показує динамічність показника, найбільші їхні значення у 2013 р. – 0.16, 2014 р. – 0.13 та 2018 р. – 0.28 %, а падіння – у 2019 р. на 0.08 %. На кінець січня 2019 р. їх частка перевищила показник 2008 р. більше, ніж утричі [39].

Як явище доларизація економіки країни формує ризики та негативно впливає на курс національної валюти, грошово-кредитну систему держави, стабільність її функціонування; деформує грошовий обіг, впливає на доходи центрального банку від сеньйоражу, стабільність та динаміку валютного ринку, інвестиційний клімат у державі, що пов'язано з валютними ризиками та інфляційними очікуваннями, тінізацією економіки, управлінням державним та приватним боргом;

ускладнює механізм реалізації грошово-кредитної і фінансової політики, використання важелів та дієвість макроекономічного й монетарного регулювання, створює додатковий тиск на валютні резерви країни та залежність емітента валюти від ситуації в країні, що в сукупності формує ризики національної безпеки.

Водночас доларизація економіки може визначається економічними суб'єктами як інструмент захисту від інфляційних втрат і ризиків, заощадження та страхування інвестицій, капіталів, оскільки пов'язана з використанням ними більш стійких і стабільних валют провідних країн світу.

Закордонні експерти, досліджуючи взаємозв'язок доларизації та фінансового розвитку в умовах глобалізації, зазначають, що в країнах, які розвиваються, вона може розглядатися як складова процесу інтеграції фінансового ринку. До того ж, вони виокремлюють її позитивні сторони в контексті інтеграції з міжнародними ринками, забезпечення доступності та повноти активів для внутрішніх інвесторів і застереження щодо поглиблення доларизації: ускладнення проведення політики грошово-кредитного таргетування, слабкість банківської системи, потреби посилення контролю за позиками та ризиками комерційних банків в іноземній валюті, накопичення обсягів міжнародних резервів. Важливим для країни, в якій є доларизація, вважають проведення політики забезпечення макроекономічної стійкості, удосконалення системи розрахунків у національній валюті для уникнення ризиків витоку капіталів за кордон.

Таким чином, можна стверджувати, що валютний ринок України в сучасних умовах є недостатньо стабільним, але

позитивною тенденцією є здійснення валютної лібералізації. Адже лібералізація валютного законодавства є довгоочікуваною і необхідною зміною в банківському регулюванні, метою якої є встановлення режиму вільного руху капіталу.

РОЗДІЛ 3. РОЗВИТОК МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

3.1. Трансформації міжнародного валютного ринку в умовах глобалізації

У ХХІ ст. процеси глобалізації якісно змінюються та призводять до нових наслідків. Якщо друга половина ХХ ст. характеризувалася переважно екстенсивним розвитком глобалізації, кількісним розширенням взаємозалежностей, то в ХХІ ст. унаслідок дії об'єктивного економічного закону глобалізації та закону глобальної інтеграції відбувається інтенсивне формування нової світ-системи (світ-системи глобалізму) та поглиблення внутрішнього конфлікту цієї мегасистеми, що веде до перманентної системної кризи й різкого загострення суперечностей між євроатлантичним, євразійським і азійським глобалізмом. За цими глобальними конфліктами й суперечностями стоять колосальні фінансово-економічні інтереси глобальних корпорацій, країн-глобалізаторів і міжнародних організацій. У ХХІ ст. на передові лінії глобальної конкурентної боротьби виходять фінансові проблеми, й насамперед валютні.

У першій половині ХХ ст., до вибуху глобальних трансформацій його другої половини, долар як головна міжнародна валюта мав, за загальноприйнятою думкою, надміру завищений статус і "непомірні привілеї" (за визначенням колишнього президента Франції В. Жискара д'Естена). Інтенсивна глобалізація світової економіки, небачене збільшення масштабів і глибини взаємозалежностей національних економік та їхніх валют затвердили долар США в ролі головної глобальної валюти на тривалий період. Ні китайський юань, ні євро в середньостроковій перспективі до 2025 р., незважаючи на історично важливу майбутню зміну

співвідношення економік США, ЄС і Китаю на користь останнього, очевидно, не зможуть зрушити долар із п'єдесталу головної валюти через цілу низку об'єктивних причин.

При цьому дискусії щодо необхідності нової альтернативної валюти або кошика валют посилюються в міру збільшення зовнішнього боргу Сполучених Штатів та зумовлених цим ризиків. Однак стійкий обсяг американської грошової одиниці в золотовалютних резервах та високий попит на долари США залишаються важливими факторами, що підтримують глобально-монопольний статус долара, частка якого у світових золотовалютних резервах становить понад 66 %. За даними агентства "Reuters", у Китаї, що є найкрупнішим держателем іноземної валюти (понад 3,3 трлн дол. США), у 2013 р. частка доларів становила 70 %. Як зазначає американський професор Б. Айкенгрін, 85 % усіх міжнародних трансакцій відбувається в доларах США. У сучасних умовах усі торгові угоди стосовно нафти, газу, пшениці та більшості інших видів товарно-сировинної продукції денominуються в цій глобально-монопольній валюті, котра "належить не Америці, а всьому світу". В останній період розвитку глобальної економіки привабливість долара дедалі більшою мірою відображає унікальну глибину та масштаби ринків із торгівлі деномінованими в доларах борговими цінними паперами. Масштаби цих ринків такі, що вони "роблять долар найзручнішою валютою для ведення бізнесу. І це однаковою мірою стосується корпорацій, центральних банків і урядів" [19].

Структурне зрушення світової економіки в бік фінансово-економічної віртуалізації, посилення

спекулятивного характеру ринкових процесів і глобальної фінансової конкуренції актуалізує питання про світову валюту. Глобальна валютна монополія долара зміцнюється. Немає сумніву в тому, що долар збереже позицію лідера в першій половині XXI ст. Разом із тим стає дедалі очевиднішим те, що глобальна валютна монополія долара повинна бути заміщена трьох-валютною глобальною системою, яка включатиме долар-лідера, євро та китайський юань. Саме ці валюти представляють три найпотужніших світових економічних центри. З різних причин вони відповідають критеріям довіри, користі, поширення у світі та збереження вартості.

Цілі світової валютно-фінансової системи підпорядковуються вирішенню питань підтримки глобальної фінансової стабільності. Завдання міжнародної валютної системи полягають також у полегшенні процесів міжнародної торгівлі та інвестування (руху капіталів), забезпечуючи ефективність і динамічний розвиток економічних систем. На практиці у процесі реалізації цієї мети міжнародна валютно-фінансова система повинна забезпечити стабільний фундамент для довгострокового планування міжнародних економічних відносин. Аналіз сучасної (Ямайської) валютної системи свідчить про те, що цих цілей не досягнуто повною мірою. Сучасна глобальна валютна система не створила ефективного механізму з забезпечення внутрішньої і зовнішньої збалансованості національних економік, не запропонувала надійного, стабільного, універсального платіжного засобу для проведення міжнародних операцій. Не вирішена проблема надлишку доларів США у світовій економіці та використання національної валюти як світових грошей. Необхідно брати до

уваги і віртуалізацію, зокрема місце криптовалют у глобальній валютно-фінансовій системі.

В економічній науці вже глибоко проаналізовано та представлено можливі сценарії еволюції світової валютно-фінансової системи з урахуванням позиції долара та ставлення основних держав до них. Ми вважаємо, що для всеосяжного повного змістовного аналізу можливостей трансформації світової валютно-фінансової системи в аналіз необхідно включити і віртуальні валюти (рис. 3.1).

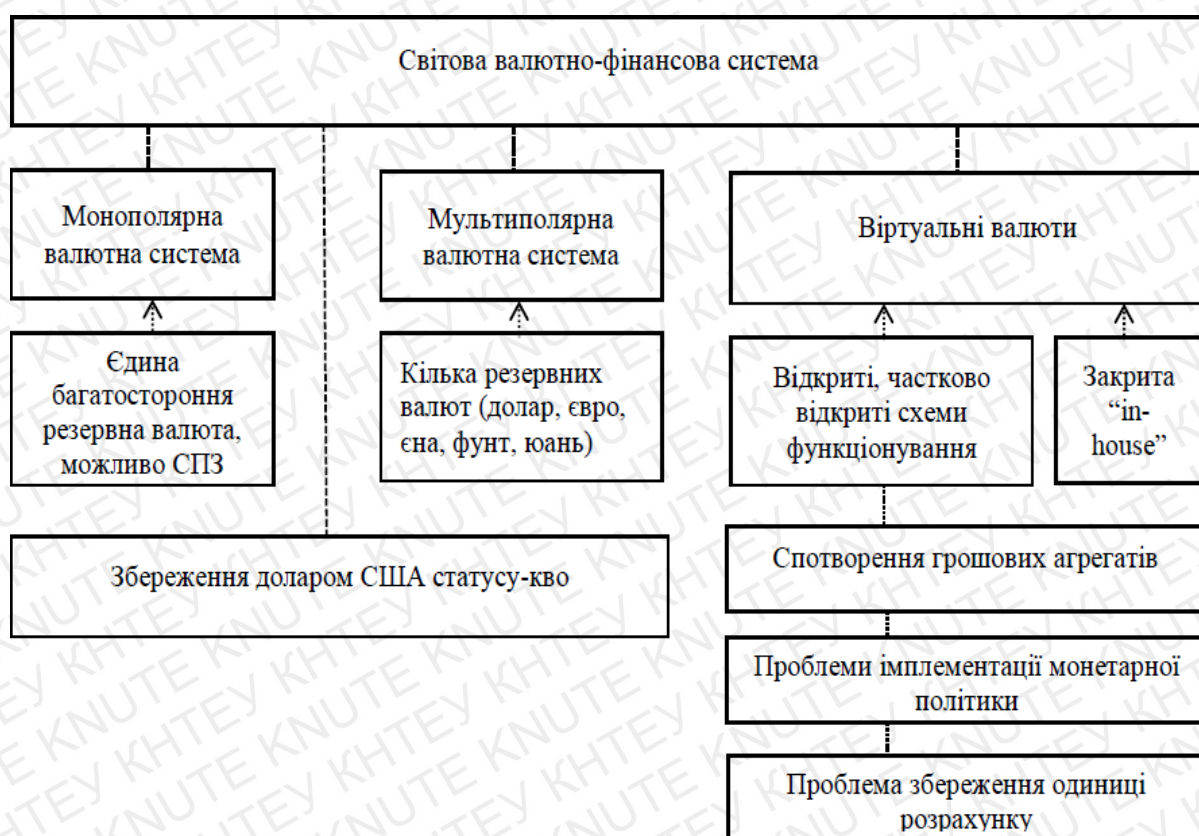


Рис. 3.1. Проблеми трансформації світової валютно-фінансової системи [44]

Р. Манделл у своїй статті «International Money Options» аналізує п'ять шляхів реформування міжнародної валютно-фінансової системи, зазначаючи можливість включення усіх п'яти елементів: 1) монетаристська модель вільно плаваючих валютних курсів; 2) новий золотий стандарт; 3)

інститут приватних грошей; 4) модель оптимальних валютних зон; 5) створення світового центрального банку [48].

Узагальнивши існуючі підходи до реформування світової валютно-фінансової системи, виділяємо такі шляхи її розвитку:

1) *Єдина резервна валюта, сформована на основі кошика валют.* На думку експертів, СПЗ (Special Drawing Rights) є найвірогіднішим кандидатом на роль наднаціональної валюти. СПЗ – це умовна грошова одиниця, яку використовують тільки у межах МВФ, і яка розподіляється між країнами-учасниками МВФ відповідно до їхніх членських квот. СПЗ можна використовувати і як платіжно-розрахунковий інструмент. Операції із СПЗ здійснюють Банк міжнародних розрахунків та десятки інших регіональних кредитно-фінансових організацій. МВФ періодично емітує СПЗ і використовує їх в операціях між МВФ та його членами.

Спочатку їх вартість визначалася золотим паритетом долара США (35 доларів за унцію). З 1974 р. СПЗ прив'язувались до кошика з валют 16 країн. З 1981 р. курс СПЗ визначався на основі кошика з п'яти головних національних валют: долара США, німецької марки, французького франка, фунта стерлінгів і японської єни. З 1 січня 2001 р. розрахунки курсів СПЗ проводяться на основі нового складу кошика: німецькі марки і французькі франки в кошику були замінені на євро (з 1 січня 1999 р. єдину валюту країн ЄС), частка долара США була збільшена відразу на 6 пунктів (з 39 до 45 %), а частки євро й японської єни зменшені, відповідно, з 32 до 29% із 18 до 15 %, тобто загалом на ті самі 6 %. Частка англійського фунта стерлінгів (11 %) залишилася при цьому незмінною. Станом на

2016 р. до кошика увійшов юань. Визначена вага валют на період 2016–2020 рр. становить: долар США 41,7%, євро – 30,9%, єна – 8,3%, фунт стерлінгів – 8,09%, юань – 11% [13].

Вага валют у кошику відображає відносну економічну потужність країн-емітентів цих валют, встановлюється з урахуванням частки обсягу експорту товарів та послуг. Склад валютного кошика переглядається кожні п'ять років для того, щоб забезпечити адекватне відображення значення валют у світовій фінансовій системі. Емісія СПЗ може здійснюватися лише за умови згоди 85 % членів МВФ.

Виникнення унікальної міжнародної резервної одиниці СПЗ тісно пов'язане демонетизацією золота, тобто скасування його офіційної ціни й усунення з валютної системи, міжнародних розрахунків і встановлення кредитних відносин. У ряді промислово розвинених країн у 1960-х рр. широкого розповсюдження набула думка про те, що існуючих основних міжнародних засобів платежу (долара США і золота) недостатньо, а інтернаціоналізація національних економік потребує введення нової наднаціональної валюти. Через це МВФ ухвалив рішення про емісію нових розрахункових міжнародних одиниць, що утворилися на базі міжнародної домовленості. Відповідно до досягнутої домовленості МВФ з 1 січня 1970 р. приступив до випуску спеціальних прав запозичення, які є колективно створеним кредитним резервним активом, призначеним для платежів по зовнішніх зобов'язаннях на міждержавному рівні і врегулювання сальдо платіжних балансів.

Основна мета створення СПЗ – подолання парадоксу Тріффіна в рамках Бреттон-Вудської валютної системи –

суперечності між міжнародним характером використання і національною природою валют.

Одне з основних завдань, яке спочатку повинні були вирішити СПЗ, – це створення нової колективної, міжнародної розрахункової одиниці, іншими словами, перехід від золотомонетного стандарту до стандарту СПЗ. При цьому передбачалося, що СПЗ виступлять як альтернатива золоту, долару США. Виникнення нової валютної одиниці мало здійснити стабілізаційний вплив на світове господарство, пом'якшивши наслідки порушень рівноваги платіжних балансів [44].

Проаналізувавши функціонування СПЗ, констатуємо, що вони не є світовими грошима. СПЗ існує лише у безготівковій формі та використовується лише країнами-членами МВФ. Використання СПЗ як міжнародного засобу накопичення валютних резервів залишається невеликим. Крім того, існують проблеми його емісії та забезпечення. Ось чому СПЗ не можуть виступати альтернативною валютою долару на сьогодні.

На думку деяких вчених, СПЗ не мають визначатися як кошик валют, оскільки в цьому разі СПЗ є вторинним фінансовим інструментом. Щоб збудувати міцну світову валютно-фінансову систему, СПЗ мають бути аналогом того, чим було колись золото у світовій економіці, а також виступати засобом державного заощадження та бути єдиним легальним загальноприйнятим засобом міжнародних розрахунків [19].

Спеціальні права запозичення, якщо їх розглядати просто як мультивалютний кошик, не можуть, очевидно, мати кращих перспектив, ніж краща з валют у цьому кошику. Звичайно, сам мультивалютний кошик захищає від

волатильності ринку Форекс та може сприйматися як надійний засіб хеджування валютних ризиків, але не більш того. В існуючих умовах, коли інфляційні ризики нарастають, СПЗ не вирішують головної проблеми – захисту від інфляції.

2) Мультиполярна валютна система

Експерти Світового банку вважають, що найближчим часом долар перестане бути домінуючою валютою. Формується нова парадигма світової валютно-фінансової системи, у якій долар, євро, а також азійська валюта (третя резервна валюта) відіграватимуть однаково важливу роль.

Полівалютний стандарт системи обумовлений посиленням тенденції переходу від моноцентризму до поліцентризму. Передумовами мультиполярної валютної системи стало формування трьох світових фінансово-економічних центрів – США, Західної Європи, Японії; зміна співвідношення сил між ними; поява нових регіональних центрів та їх валют [13].

Поява кількох нових регіональних резервних валют може бути передумовою плавного, еволюційного розвитку міжнародної фінансової системи. Незважаючи на значні зусилля США щодо утримання долара як світового лідера, виникає багато різних регіональних інтеграційних об'єднань із власною валютою, що допомагає уникнути залежності від США та їх фінансової політики [13].

3) Збереження доларом статус-кво

Долар США зберігатиме статус-кво. Це може бути можливим завдяки поєднанню різних чинників, а саме: успішна боротьба США з бюджетним дефіцитом та затримкою Китаю і зони євро у проведенні необхідних реформ для використання своїх валют як резервних валют.

Політичні та економічні чинники виступають на користь використання валюти США. Вірогідність і подальше використання долара як міжнародної резервної валюти залежить від недоліків інших валют, а також від успіхів США у вирішенні своїх політичних завдань. Такий сценарій розвитку світової валютно-фінансової системи передбачає покращення балансу рахунку поточних операцій США [48].

Альтернативні грошові одиниці, відмінні від фідучіарних, – криптовалюти – поглиблюють своє проникнення у світову валютно-фінансову систему. Сила їхнього впливу залежить від масштабів поширення та використання їх у глобальному фінансовому середовищі. Як приклад, на підтвердження тенденції, наведено дані кількості транзакцій на день у найрозвинутіших віртуальних схемах розрахунках – Bitcoin, Ethereum, XRP. Одна з головних особливостей системи розрахунків криптовалютою – повна децентралізація, неможливе державне чи приватне управління системою [44].

У різних країнах ставлення до віртуальних валют різне. У ряді країн операції з біткойном офіційно дозволені. Зазвичай вони розглядаються як товар або інвестиційний актив і з метою оподаткування підпорядковуються належному законодавству. Іноді біткойни визнають як засіб платежу, хоча його не вважають законним платіжним засобом. У багатьох країнах статус досі не визначений або змінюється.

З огляду на неуніфіковану політику держав щодо криптовалют, ми вважаємо, що необхідно брати до уваги потенційні проблеми та ризики, пов'язані з їх використанням.

Загострюється проблема взаємодії віртуальних валют з реальним фінансовим сектором, а також фінансово-інформаційної безпеки.

Криптовалюти, як прояв вторинної форми віртуалізації світового фінансового ринку, продовжують поступово закріплювати свої позиції, трансформуючи світову валютно-фінансову систему. Компаративний аналіз неуніфікованої політики держав щодо правового статусу криптовалют виявив, що розвинуті країни більше стимулюють розвиток та поширення криптовалют, аніж країни, що розвиваються.

Встановлено, що політика країн світу щодо криптовалют є диференційованою. Загалом, розвинуті країни є прогресивнішими у питанні визнання та регулювання правового статусу криптовалют, аніж країни, що розвиваються (окрім Сінгапуру, Гонконгу, Тайваню). Складність державного регулювання полягає в множинності трактувань правого статусу криптовалют.

Отже, ефективна трансформація світової валютно-фінансової системи можлива за умови адекватного включення особливостей віртуалізації у процес реформування. Необхідно брати до уваги останні тенденції перетворення фінансової системи, а саме: поширення віртуальних валют, розвиток інформаційно-комунікаційних мереж зв'язку, виділення інформаційної природи фінансових ресурсів.

3.2. Напрями розвитку регулятивних механізмів функціонування міжнародного та національного валютних ринків

Оскільки Україна є учасником міжнародного валютного ринку, то на підставі проведеного аналізу в 2-му розділі роботи варто запропонувати шляхи для покращення торгівельних операцій на валютному ринку як в Україні, так у світі.

Умовно рекомендації щодо покращення торгівлі на міжнародному валютному ринку можна поділити на два основні напрями такі, які: збільшать обсяги операцій та кількість валюти на міжнародному валютному ринку; дозволять збільшити кількість видів операцій та їх характер. Розглянемо їх детальніше.

1. Рекомендації щодо збільшення обсягів операцій та кількості валют на міжнародному валютному ринку:

1.1. Розвиток технологій та комп'ютеризація.

Завдяки впровадженню комп'ютеризації та сучасних технологій, таких як блокчейн, операції на валютному ринку стануть прозорими. Прозорість операцій та курсів валют на міжнародному валютному ринку допоможе покращити торгівлю на валютному ринку та зміцнити економічні відносини між країнами.

1.2. Удосконалення міждержавних угод та національних законодавств.

Для збільшення обсягів торгівлі на міжнародному валютному ринку варто регулювати та регламентувати дані операції не тільки на макрорівні із задіянням національних законодавств, але і на рівні міждержавних угод.

Потрібно синхронізувати валютне законодавство окремих національних економік відповідно до міжнародних угод.

Не дивлячись на те, що в Україні прийнятий Закон України «Про валюту і валютні операції» [42], повністю його реалізувати так і не вдалось.

Для переходу до регульованої торгівлі на ринку необхідно багато часу. Українські трейдери можуть здійснювати вільну торгівлю, не сплачуючи податків до бюджету. Ще одним шляхом покращення є надання ліцензій брокерським компаніям. На сьогоднішній день офіційними трейдерами на валютному ринку є банки та небанківські фінансові установи, а також брокери, які мають ліцензію Національного банку України. Оскільки законодавчого регулювання в повному обсязі поки що немає, трейдери можуть обирати будь-яку брокерську компанію, а не тільки ту що є українською або має ліцензію Національного банку України. Таким чином, існує багато недоброчесних брокерів, які діють не за правилами [51].

Процеси інтеграції та встановлення торгово-економічних зв'язків між країнами збільшують обсяги товарообігу, рух коштів, що сприяє збільшенню обсягів проведених операцій на міжнародному валютному ринку. Ще одним варіантом покращення є розвиток орієнтованих на експорт галузей. Саме завдяки експортно-імпортним операціям в країну надходять кошти, що стимулює розвиток торгівлі на валютному ринку. Наприклад, в Україні основною галуззю господарства, що орієнтована на експорт, є АПК. Отже, слід зазначити, що варто розвивати різні орієнтовані на експорт галузі промисловості задля залучення коштів у країну.

1.4. Розвиток інвестування та управління потоками капіталу.

Зростання інвестиційних операцій стимулює рух коштів між країнами та викликає збільшення валютообміну. Також значний вплив на розвиток міжнародного валютного ринку мають проведені валютні операції та співпраця країн з Міжнародним валютним фондом.

1.5. Управління ризиками та впровадження хеджування.

Впровадження зваженої, можливо навіть уніфікованої системи оцінювання ризиків та збільшення можливості їх хеджування сприятиме стимулюванню гравців ринку до збільшення обсягів операцій.

1.6. Добросовісне регулювання курсів валют та стабілізація світової резервної валюти.

Для покращення валютних операцій на валютному ринку варто стабілізувати курс національних валют (у тому числі гривні) через здійснення інтервенцій. Потрібно уникати різких стрибків та велико ризикових ситуацій.

Оскільки більшість операцій на міжнародному ринку здійснюється у доларах США, то для покращення торгівлі варто стабілізувати світову резервну валюту, а саме проводити емісію за чітко визначеними правилами, пропозиція долару має швидко пристосовуватись до коливань світового попиту, а також не залежати від валютних інтересів тієї чи іншої країни [19]. Варто зауважити, що на валютному ринку застосовується практика ведення так званих валютних війн, коли регулятори маніпулюють обмінними курсами.

Національні уряди та центральні банки штучно понижують курс національної валюти з метою захисту власного ринку від імпорتنих товарів. Для покращення торгівлі на міжнародному валютному ринку слід відмовитись від недоброчесних схем.

1.7. Використання деривативів за призначенням.

На сьогоднішній день торгівля деривативами сильно відрізняється від торгівлі реальними товарами та здійснюється з метою отримання спекулятивного прибутку від зміни ціни базового товару. Для покращення торгівлі на міжнародному валютному ринку слід здійснювати торгівлю деривативами з метою страхування від цінних або валютних ризиків у випадку непередбачуваної зміни ціни [18].

1.8. Поширене використання окрім основних резервних валют інших валют провідних держав.

2. Щодо збільшення кількості видів операцій та їх характеру – поряд з традиційними, пропонується розглядати та запроваджувати нові інноваційні фінансові інструменти торгівлі на міжнародному валютному ринку.

Національна українська валютна система є повноцінним елементом світової. Україна є також активним учасником міжнародної торгівлі, інвестиційної та фінансової діяльності. Ці чинники зумовлюють значну залежність національної валютної системи від впливу глобалізації, яка негативно позначається на ефективності державного регулювання економіки, що робить валютне регулювання надважливим. Взаємозв'язок економіки з кон'юнктурою світового валютного ринку через обмінний курс є соціально значущим, так як його дестабілізація в українських умовах різко впливає на рівень життя населення [48].

За умови реалізації сценарію повільної трансформації світової валютної системи з паралельним утриманням долара США в якості провідної резервної валюти не варто очікувати значних змін у взаємодії українських монетарних інститутів зі світовими. В такому випадку вітчизняній економіці варто буде сконцентруватись на подоланні внутрішніх проблем з

метою подальшого поглибленого входження до світового фінансового простору в тому числі через участь в деяких нових для нашої держави міжнародних інституціях, таких як БМР та організації при ньому, а також використовувати можливості в світовій тенденції до розбудови мереж своїх ліній.

При цьому, слід сказати, що грошово-кредитна політика є дуже ефективним інструментом регулювання економіки в розвинутих країнах. Вона має вплив на рівень зайнятості, торгівлю, інвестування, боргові відносини тощо.

На сьогоднішній день українська валютна система має багато бар'єрів у сфері власної конкурентоспроможності. При цьому неможливим видається їх одномоментне зняття через очікуваний різкий негативний соціальний ефект.

Кожен з означених бар'єрів більшою чи меншою мірою стримує обмінний курс гривні на його сучасному рівні. Скасування вищезначених бар'єрів є складним для проведення на даному етапі розвитку української економіки через низький рівень життя населення, який не дає достатньо простору для проведення таких дій.

Існує чітке відображення реальної економічної ситуації країни у її національній валюті, відтак для виходу з валютної кризи існує необхідність проведення загальноекономічних заходів для підтримки валютної системи країни, до яких варто віднести наступні:

- стимулювання інвестицій через спрощення процедур ведення бізнесу;
- зростання правової захищеності;
- стимулювання експорту;
- зниження дефіциту державного бюджету;

- продовження політики інфляційного таргетування з подальшим зняттям валютних обмежень;
- вступ України до Банку міжнародних розрахунків та супутніх організацій.

Щодо специфічно монетарних заходів, то тут необхідно виділити наступні:

- підтримка керованого плаваючого валютного курсу;
- боротьба з доларизацією;
- поступове зниження облікової ставки НБУ;
- відмова від валютних обмежень.

З досягненням достатнього рівня життя населення існує необхідність проведення радикальної лібералізації валютних відносин в Україні, що ще більшою мірою інтенсифікує конкуренцію та зумовить вигідність використання гривні через легкість її адміністрування та низький рівень курсових ризиків.

Саме лібералізація економіки та валютних відносин може сприяти зростанню попиту на українську валюту і її реалізація є запорукою зміцнення та стабілізації національної валютної системи.

На сьогоднішній день попри взятий курс на лібералізацію економіки та валютного регулювання Україна залишається країною з достатньо високим рівнем бар'єрів, особливо значною мірою це стосується саме грошово-кредитної сфери. При цьому було помічено доволі повільний, однак чіткий рух в межах позитивних тенденцій стосовно довіри населення як до банківської системи, так і до національної грошової одиниці. Валютні обмеження, введені з 2014 року теж поступово скасовуються, що свідчить про позитивну динаміку. При цьому рівень ризику залишається дуже значним,

що особливо підтримується наявністю гарячої точки на сході України, загальним станом економіки, значним борговим навантаженням, низьким рівнем правової захищеності тощо.

Досвід реформування світових валютних систем свідчить про труднощі забезпечення показників її ефективності, серед яких: адекватність концептуальної основи реформ і структурних принципів нової світової валютної системи вимогам глобальної економіки, поліцентризму і регіоналізму; інтегральність – збереження певної спадкоємності структурних принципів попередніх валютних систем з новими принципами і перспективою їх розвитку; універсальність – прийнятність принципів валютної системи для розвинених країн та країн, що розвиваються; якість функціонування реформованої валютної системи в цілях забезпечення відносної валютно-економічної стабільності у світі [44]. Розробка і перехід до нової світової валютної системи – достатньо тривалий процес. Створення нових світових валютно-фінансових структур, здатних здійснювати валютне регулювання у світовому масштабі, протистояти МВФ і диверсифікувати міжнародні фінансово-політичні ризики, вимагає часу.

Крім того, нинішні емітенти світових ключових валют, і в першу чергу США, активно протистоятимуть такому розвитку подій. Але в цілях швидкого усунення фінансових перешкод і прискорення стійкого світового розвитку міжнародному співтовариству необхідно докласти всіх зусиль для створення нової валютної архітектури, що спирається на модернізацію національних і наднаціональних валютно-фінансових інститутів і міжнародних фінансових центрів.

ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

Дослідження теоретичних та практичних засад функціонування та розвитку міжнародного валютного ринку дозволили дійти наступних висновків.

1. В роботі визначено, що міжнародний валютний ринок – це специфічно оформлений механізм, що обслуговує та регулює міжнародну систему валютних операцій на основі попиту та пропозиції. Також міжнародний валютний ринок можна розглядати як систему валютних відносин у рамках світової спільноти, яка закріплена міждержавними угодами.

2. Встановлено, що міжнародний валютний ринок має три ключові особливості:

1) Організаційно-інституціональний механізм міжнародного валютного ринку. Цей механізм забезпечує виконання валютних операцій, включає розвинену інфраструктуру: комерційні банки; центральні банки; біржі; брокерські компанії; ощадні банки і кредитні, асоціації та фонди, страхові та інвестиційні компанії, пенсійні фонди; інвестиційні банки та фонди тощо. Всі учасники міжнародного валютного ринку діють на основі принципів, зафіксованих у національних і міжнародних законодавчих актах і у звичаях ділової практики.

2) Здатність обслуговувати міжнародну торгівлю, міжнародний рух капіталу і міжнародні розрахунки. Це дає йому можливість регулювати рух товарів і послуг у сфері міжнародних економічних відносин, купівлю-продаж іноземної валюти, обіг цінних паперів і кредитів в іноземній валюті та інших валютних інструментів.

3) Функціонування валютного ринку базується на ринкових законах попиту і пропозиції. На міжнародному валютному ринку національні валюти втрачають свою якість єдиного законного платіжного засобу на території відповідної держави.

3. Обґрунтовано, що структура міжнародного валютного ринку включає валютний ринок Форекс, євровалютний ринок та похідний ринок, які виконують функції купівлі та продажу, надання валютних позик та здійснення торгівлі валютними СВОПами відповідно. В свою чергу до інструментів регулювання міжнародного валютного ринку належать: - інтервенції центральних банків; - валютні обмеження; - режим валютного курсу; - умови конвертованості валют; - порядок міжнародних розрахунків.

4. Встановлено, що інституційний механізм міжнародного валютного ринку є доволі складним так як охоплює не тільки основні міжнародні інститути, що мають повноваження впливу на міжнародну валютну систему, а й систему багатопланових національних інститутів, що часто взаємодіють через внесення власних регулюючих рішень, що відбиваються на курсі таких національних валют.

Інститутами, що здійснюють валютне регулювання на глобальному рівні є МВФ та Банк міжнародних розрахунків, також сюди відносять Базельський комітет з банківського нагляду, Комітет з глобальної фінансової системи, Комітет з питань платежів та ринкової інфраструктури, Інститут з проблем фінансової стабільності, Рада фінансової стабільності.

5. Досліджено, що світова валютна система пройшла наступні етапи своєї еволюції: 1. Золотий стандарт, що

встановився 1878 р. у Європі та в США у 1893 р. і тривав до 1914 р. 2. Бреттон-Вудська валютна система, що діяла протягом 1945-1971 рр. 3. Система плаваючих валютних курсів, яка почала діяти у 1976 р. та залишається чинною дотепер.

6. Результати аналізу засвідчили, що сучасні тенденції світового валютного ринку характеризуються сталою тенденцією до розвитку, свідченням чого є динаміка загального щодобового обороту FOREX-ринку та динаміка курсів валют. Важливо зазначити, що у XXI ст. спостерігаються певні особливості розвитку валютного ринку, а саме: інтернаціональний характер валютних ринків через поглиблення глобалізації, широке використання електронних засобів зв'язку; волатильність курсів валют; безперервний характер валютних операцій цілодобово в усіх країнах світу; активний ріст спекулятивних операцій, що включають не тільки банки, фінансово-промислові групи, ТНК та ін.; використання хеджування ризиків; уніфікований характер валютних операцій. Одночасно, у більш практичному плані, кожна країна світу має орієнтуватись на поживлення власного валютного ринку, ураховуючи національні особливості та з використанням зарубіжного досвіду управління та розвитку валютного ринку.

7. Обґрунтовано, що закономірним наслідком лідируючих позицій США в світовій економіці є розвиток сценарію гегемонії долара на міжнародному валютному ринку, що за умов забезпечення достатнього рівня ліквідності, грамотної монетарної політики та політичного лобі США, попиту з боку суб'єктів валютного ринку сприятиме подальшому закріпленню домінування національної розрахункової одиниці США у

світовій валютній системі та розвитку доларового стандарту на базі принципів: відкритості, гнучкості, транспарентності, адаптивності, кооперування, пропорційності;

Динамічним сегментом світової валютної системи в останні десятиліття стали регіональні валютні системи, найбільшою з яких є європейська, розрахункова одиниця якої є резервною валютою, що за часткою в міжнародних резервах займає друге місце після долара США з показником в 20,15% станом на 2019 р. З іншого боку, низький рівень фінансової дисципліни країн-учасниць зони євро, високе боргове навантаження, недостатні темпи економічного зростання сприяють негативним очікуванням суб'єктів ринку щодо майбутнього статусу цієї валюти.

Валютний ринок сьогодні є найважливішою ланкою всієї світової системи фінансів, а також світових відносин в економічній сфері у цілому. Під впливом поглиблення процесів глобалізації сформувалися функціональні особливості світового валютного ринку: небувале зростання ємності і глибини ринку, диверсифікація інструментів валютних угод, у тому числі похідних валютних інструментів (форварди, ф'ючерси, опціони, свопи і т. д.), нестабільність курсів валют, першість Великобританії, домінування долара США та євро, зміна структури учасників. Посилюється віртуалізація валютних операцій із використанням сучасних технологій і засобів інформації, стандартизація валютних угод, збільшується обсяг спекулятивних валютних операцій.

8. Визначено, що валютний ринок України в сучасних умовах є недостатньо стабільним, але позитивною тенденцією

є здійснення валютної лібералізації. Аналізуючи недоліки валютного ринку України, відзначимо, що вони проявляються у нестабільному валютному курсі гривні та слабкому експортному потенціалі країни, що не забезпечує належних валютних надходжень у країну.

Курс гривні до долара США та євро досить нестабільний. Фактори впливу на курс валют є як внутрішні, так і зовнішні. До недоліків варто віднести також підвищення валютних ризиків, які провокує залежність економіки України від долара, тобто високий рівень доларизації вітчизняної економіки. Валютна політика НБУ має бути скерована на розробку комплексу заходів, спрямованих на повернення довіри до національної валюти, лібералізації валютного ринку.

9. Обґрунтовано, що ефективна трансформація світової валютно-фінансової системи можлива за умови адекватного включення особливостей віртуалізації у процес реформування. Необхідно брати до уваги останні тенденції перетворення фінансової системи, а саме: поширення віртуальних валют, розвиток інформаційно-комунікаційних мереж зв'язку, виділення інформаційної природи фінансових ресурсів.

10. Аргументовано, що для покращення торгівлі на міжнародному валютному ринку необхідно реалізувати наступні дві групи заходів, а саме: заходи, які збільшать обсяги операцій та кількість валюти на міжнародному валютному ринку; заходи, які дозволять збільшити кількість видів операцій та їх характер. В свою чергу такі дві групи заходів включають в себе наступні напрями діяльності: розвиток технологій та комп'ютеризація; удосконалення міждержавних угод та національних законодавств; розвиток

міжнародної торгівлі та господарських зв'язків; розвиток інвестування та управління потоками капіталу; управління ризиками та впровадження хеджування; добросовісне регулювання курсів валют та стабілізація світової резервної валюти; використання деривативів за призначенням; поширене використання окрім основних резервних валют інших валют провідних держав.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Безготівковий валютний ринок // Офіційний сайт Національного банку України, 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/non-cash-fx-market-volume-year?startDate=01.02.2016&endDate=01.02.2021>.
2. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України. Вісник Національного банку України. 2013. № 3. С. 3-9.
3. Білорус О.Г. Гіперфінансіалізація світової економіки та її глобальні проблеми й наслідки / О.Г. Білорус // Фінанси України. – № 10. – 2014. – С. 24-31.
4. Білоцерківець В. В. Міжнародна економіка: підручник. Центр учбової літератури. 2012. URL:https://pidru4niki.com/13290106/ekonomika/svitoviy_valyutniy_rinok.
5. Борзенко О. Глобальний фінансовий ринок / О. Борзенко // Економічна теорія. – 2017. – № 2. – С. 97-111.
6. Боринець С., Делас В. Сучасні тенденції розвитку світового валютного ринку. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка 2012. №138. С.18-21.

7. Боришкевич О. Світовий валютний ринок: стан та динаміка. Вісник НБУ. 2011. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/29959/25-29.pdf?sequence=2>. Дата звернення: 15.03.2021 р.
8. Валютні ринки // Офіційний сайт Національного банку України, 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-market>, 2021.
9. Васютинська Л.А. Міжнародні фінанси : Навчальний посібник / Л. А. Васютинська. – Одеса: ФОП Бондаренко М.О., 2017. – 310 с.
10. Вербіцька І. І. Європейський банк реконструкції та розвитку як ключовий фінансовий партнер України. Економіка і суспільство. 2017. Вип. 10. С. 37-41.
11. Гончарук І .В., Мацько О.М., Шпаргало Г.Є. Досвід валютно-курсового регулювання у трансформаційних економіках. Вісник Львівської комерційної академії. 2010. Випуск 33. С.176-180.
12. Дзюблук О.В., Пруський О.С. Організаційно-економічний механізм функціонування комерційних банків на валютному ринку: монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2008. 296 с.
13. Довгаль О. А., Казакова Н. А. Глобалізація та регіоналізація як вектори розвитку міжнародних економічних відносин. Харків: ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2018. 540 с.
14. Доповідь Global Financial Integrity. Global Financial Integrity. URL: <http://gfintegrity.org/>.
15. Дробязко А.О., Любіч О. О. Вплив банків за участю іноземного капіталу на забезпечення інтеграції економіки України в міжнародний фінансовий простір. Вісник соціально-економічних досліджень. 2018. Випуск № 2 (66). С.196 – 209.

16. Дяковський Д.А. Сутність і сучасні тенденції формування та використання золотовалютних резервів України / Дяковський Д. А. // Наукові записки НАУКМА. Економічні науки. - 2020. - Т. 5, Вип. 1. - С. 48-54.

17. Клименко К.В. Зарубіжний досвід співробітництва з Міжнародним банком реконструкції та розвитку і Міжнародною асоціацією розвитку // Наукові роботи НДФІ, 2017.- Вип. 1.- С. 16-40.

18. Ковбаса В.А. Фактори трансформації світової валютної системи / В.А. Ковбаса // Актуальні проблеми економіки та менеджменту: матер. міжнар. наук.-практ. конф. - Запоріжжя: ГО «СІЕУ», 2017 - С. 112-116.

19. Ковбаса В.А., Роль долара США у міжнародній валютній системі: причини домінування та подальші перспективи / В.А. Ковбаса // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». - 2017. - №26. - С. 49-53.

20. Кравчук Н. Концептуальні виміри та альтернативні вектори реформування світової валютної системи .Світ фінансів. - 2015. Вип. 4. С. 7-21.

21. Крупко Я. Деякі питання вдосконалення валютного законодавства України / Я. Крупко // Підприємство, господарство і право. - 2018. - № 8. - С. 149-151.

22. Кульбіда М.В. Кредитування МВФ країн, що розвиваються // Інтелект ХХІ століття: наук. журнал. 2018.- №4. С. 13-18.

23. Кульбіда М.В. Основні напрями підвищення ролі міжнародних фінансових організацій у регулюванні міжнародних економічних відносин // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Міжнародні

економічні відносини та світове господарство»: наук. журнал. 2016. Вип. 6(2). -С. 31-36.

24. Кучер Г. В. Державні фінансові ресурси. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 608 с.

25. Кучер Г.В. Міжнародні фінансово-кредитні інституції у фінансуванні суспільного розвитку України / Г. В. Кучер // Економічний вісник університету. - 2017. - Вип. 35(1). - С. 221-230. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2017_35\(1\)_33](http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2017_35(1)_33).

26. Лавров Р. В., Садчикова І. В., Середюк І. О. Сучасні тенденції валютного регулювання в Україні. Економіка та держава. 2019. № 8. С. 4-11.

27. Лісовол О.М. Іноземний досвід фінансово-правового регулювання валютного контролю / О.М. Лісовол // Право і суспільство. - 2017. - № 4. - С. 198-203.

28. Мазаракі А. А., Чугунов І. Я., Канева Т. В. та ін. Державне фінансове регулювання економічних перетворень. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 376 с.

29. Марена Т.В. Розвиток міжнародного ринку фінансово-платіжних послуг в умовах глобальної нестабільності / Т. В. Марена // Причорноморські економічні студії. - 2016. - Вип. 5. - С. 25-29. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_5_6.

30. Михайленко М. Н. Фінансові ринки та інститути. 2015. URL: https://studme.org/34842/finansy/struktura_valyutnogo_rynka.

31. Михайлів З. В., Гаталяк З. П., Горбаль Н. І. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні

операції: навчальний посібник. Львів: Вид-во «Львівська політехніка», 2004. 244 с.

32. Міловідов В.Д. Міжнародні фінанси: підручник. 2018. URL: https://stud.com.ua/125319/finansi/osnovni_segmenti_svitovo_go_finansovogo_rinku.

33. Нацбанк: ситуація на валютному ринку покращилася. URL: <https://hromadske.ua/posts/u-nacbanku-zafiksuvali-stabilizaciyu-na-valyutnomu-rinku>.

34. Одіноківа А.О., Грінько І.М. Розвиток торгівлі на міжнародному валютному ринку: проблеми та шляхи вирішення. Економічний вісник НТУУ "КПІ". 2021. №18.

35. Організаційні та фінансові аспекти операцій на міжнародному валютному ринку FOREX. URL: https://works.doklad.ru/view/a88PN_pfq_4.html.

36. Офіційний веб-сайт Банку міжнародних розрахунків [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bis.org>.

37. Офіційний веб-сайт Європейського центрального банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>.

38. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют // Офіційний сайт Національного банку України, 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5D=USD&startDate=01.03.2019&endDate=01.03.2021>.

39. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua>.

40. Постанова Національного банку України про затвердження Положення "Про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті" від

02.01.2019 р. № 5 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua>.

41. Постанова Національного банку України про затвердження Положення "Про здійснення валютних інтервенцій Національного банку України на валютному ринку України" від 31.01.2019 р. № 26 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua>.

42. Про валюту і валютні операції: Закон України від 21.06.2018 р. № 2473-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text>.

43. Салмінський Д. В. Міжнародний валютний ринок: особливості та механізми функціонування на сучасному етапі. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право №5-6 (70-71). 2013. С. 141-145.

44. Слободяник А.М. Світовий валютний ринок: тенденції сучасного розвитку. URL: <http://journals.nubip.edu.ua/index.php/Economica/article/view/8171/7800>.

45. Співак І.В. Особливості функціонування глобального валютного ринку [Електронний ресурс] / Співак І.В. – Режим доступу: <http://fkd.org.ua/article/viewFile/37361/33616>.

46. Стан міжнародних резервів та ліквідність в іноземній валюті [Електронний ресурс] // Статистика зовнішнього сектору. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066.

47. Стігліц Дж. Глобалізація та її тягар: /Дж. Стігліц пер. з англ. К.: Академія, 2003.–388 с.

48. Структурні деформації на світових фінансових ринках після 1990-х років /Борзенко О.О. : монографія. – Вінниця: ТОВ «ТВОРИ», 2019. – 448 с.

49. Сучасні тенденції світового валютного ринку/ОА Пахомова//Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки.-2015.-Вип. 15 (3).- С.13-15.

50. Тарасевич Н.В. Актуальні аспекти розвитку світового валютного ринку / Н.В. Тарасевич // Науковий вісник Одеського національного економічного університету. – Одеса : ОНЕУ, 2021. – № 3-4 (280-281). – С. 108-114.

51. Ткач С.В. Концептуальні основи організації валютної системи держави. Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. 2015. С. 6-13.

52. Третьякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103-107

53. Фінансова глобалізація і євроінтеграція / за ред. О. Г. Білоруса, Т. І. Єфименко ; ДННУ "Акад. фін. управління". – К., 2015. – 496 с.

54. Форекс Україна: регулювання та особливості торгівлі. URL: <https://traders-union.ru/interesting/foreks-ukraina-regulirovanie-i-osobennosti-torgovli>.

55. Характеристика ринку Форекс. Фінансова аналітика. URL: <http://www.finalearn.com/lifers-1375-1.html>.

56. Шумська С. С. Гроші та економічна динаміка в Україні: теорія та емпіричні оцінки взаємозв'язку. Економіка і суспільство. 2017. №11. С. 603-611. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/97.pdf.

57. International Monetary Fund. URL:
<https://www.imf.org/external/pubs>.

58. The BIS international financial statistics.
Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків. URL:
<http://www.bis.org/publ/rpfxfl0t.html>.

ДОДАТКИ

Додаток А



Рис. 1. Співвідношення проведених операцій на міжнародному валютному ринку [44]

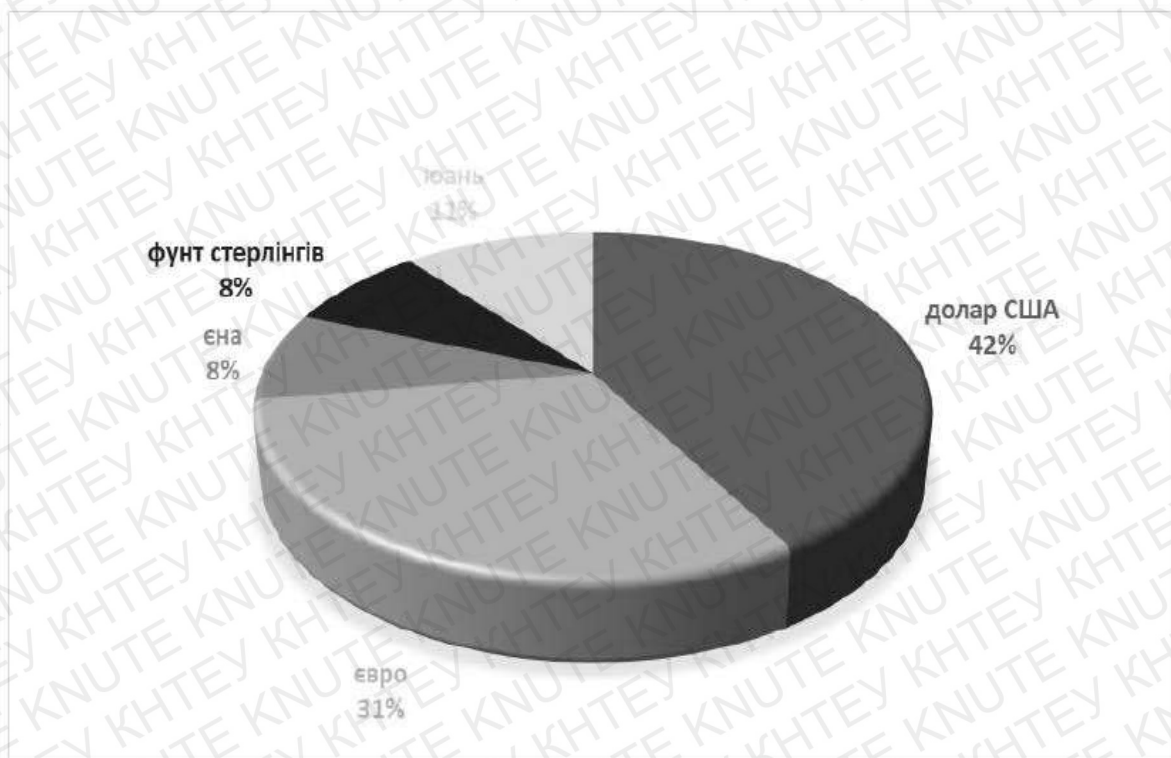


Рис. 2. Вага валют у кошику СПЗ у % станом на 2016–2020 рр. [51]

Додаток Б

Таблиця 1

Золотовалютні резерви України за період з 01.01.2011 р. по 01.01.2020 р.

Дата	Валові резерви, млн дол. США	Абсолютна зміна, млн дол. США	Відносна зміна, %
01.01.2020	25 302,16	4481,73	21,53
01.01.2019	20 820,43	2011,98	10,70
01.01.2018	18 808,45	3269,12	21,04
01.01.2017	15 539,33	2239,34	16,84
01.01.2016	13 299,99	5766,66	76,55
01.01.2015	7 533,33	-12882,38	-63,10
01.01.2014	20 415,71	-4130,48	-16,83
01.01.2013	24 546,19	-7248,42	-22,80
01.01.2012	31 794,61	-2781,39	-8,04
01.01.2011	34 576,00	8071,00	30,45

Таблиця 2

Валютна структура міжнародних резервів України

Дата	Валові резерви, млн дол. США, 100 %	Usd, %	Eur, %	Gbp, %	Jpy, %	Cny, %	Gold, %	інші
01.04.2020	24 923,7	76,4	11,1	2,1	2,1	2,9	5,3	0,1
01.03.2020	27 042	77,7	10,2	2,1	2	2,8	5	0,1
01.02.2020	26 292,8	73,8	13,8	2,2	2,2	3	4,8	0,1
01.01.2020	25 302	76,7	10,6	2,3	2,3	3,1	4,8	0,1
01.12.2019	21 931,7	74,4	11,2	2,6	2,6	3,6	5,3	0,2
01.11.2019	21 402,9	70,5	14,6	2,7	2,8	3,7	5,5	0,2
01.10.2019	21 437,7	71,2	14	2,7	2,7	3,6	5,5	0,2

01.09.2019	22 015,0	69,7	15,6	2,7	2,8	3,6	5,5	0,2
01.08.2019	21 840,1	69,2	16,3	2,7	2,8	3,7	5,2	0,2
01.07.2019	20 638,9	67,1	17,5	2,9	3	4	5,4	0,2
01.06.2019	19 401,6	72,4	11,8	3,1	3,2	4,2	5,2	0,2
01.05.2019	20 524,6	74	11	2,8	3,1	3,9	4,9	0,2
01.04.2019	20 632,7	72,3	12	3	3,6	4	5	0,2

Таблиця 3

Структура офіційних резервів України в розрізі інструментів і рейтингів, млн дол США

Дата	Валові резерви	Цінні папери	В т. ч. за рейтингом			Готівка, коррахунки, депозити	Монетарне золото
			AAA	AA	A		
01.04.2020	24924	20645	13686	1782	5178	2965	1313

Джерело: Складено автором за даними НБУ [39]

Додаток В

Порівняльна функціональна характеристика електронних грошей та криптовалют

	Електронні гроші	Криптовалюта
Формат	Цифрові	Цифрові
Одиниця розрахунку	Традиційна валюта (долар США, євро, фунт тощо)	Вигадана валюта Bitcoin, Linden Dollar) без юридично закріпленого статусу
Хто приймає	Усі емітенти	Зазвичай у межах віртуальної спільноти
Юридичний статус	Регулюється	Не регулюється
	Юридично встановлені інституціями-емітентами електронних грошей	Нефінансова приватна компанія
Пропозиція грошей	Фіксована	Не фіксована (встановлюється попитом)
Нагляд	Так	Ні
Типи ризиків	В основному операційні	Юридичні, кредитні, ризики ліквідності, операційні

Джерело: Складено автором за даними Європейського центрального банку [37]