

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра фінансів

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему: Міжнародний валютний ринок

Студента 2 курсу, 3м групи,
спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа та страхування»
спеціалізації «Міжнародні фінанси»

Ануфрієв Дмитро
Дмитрович

Науковий керівник
на
вчене звання

Д
Б
капітан

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 2020

Міжнародний валютний ринок

Вступ	3
Розділ 1. Теоретико-методологічні засади функціонування валютного ринку	5
1.1. Економічна сутність, структура та функції валютного ринку.....	5
1.2. Місце валютного ринку в світовій фінансовій системі.....	11
Розділ 2. Аналіз функціонування міжнародного валютного ринку в умовах глобалізації світового фінансового ринку	19
2.1. Аналіз динаміки і структури валютних операцій на міжнародному валютному ринку	19
2.2. Особливості валютного ринку України та його місце в світовій фінансовій системі	28
Розділ 3. Шляхи вдосконалення функціонування та розвитку валютного ринку України в умовах глобалізації	41
3.1. Перспективні напрями вдосконалення валютної політики в Україні.....	41
3.2. Шляхи подальшої інтеграції валютного ринку України в міжнародний валютний ринок.....	46
Висновки	53
Список використаної літератури.....	56
Додатки.....	61

Вступ

Актуальність даного дослідження . Валютний ринок є однією із основних ланок міжнародної валютної системи. Інтеграція України у світове співтовариство зумовила покращення механізму діяльності валютного ринку України. Розбудова валютного ринку та його ефективне регулювання є однією із передумов формування відкритої економіки, адже валютний ринок є ланкою, яка забезпечує взаємозв'язок між національною і світовою фінансовою системою.

Валютний ринок - це система економічних відносин, яка здійснює операції з купівлі-продажу валют та валютних цінностей за допомогою сучасних засобів фінансової телекомунікації, де цінами є встановлені обмінні курси, визначені під впливом попиту та пропозиції. Валютний ринок, а також його регулювання займає провідне місце в економіці держави. Регулювання валюти стимулює економічний розвиток в країні і відповідно має вплив на стан окремих галузей. Крім цього регулюється місце держави на світовому ринку. Ці зміни в економіці країни та її міжнародному становищі впливають на розвиток валютних відносин і відповідним чином вносять певні зміни у валютну політику, яка проводиться в державі.

З кожним днем у економічній політиці держави валютний ринок та механізм його регулювання займає все вище місце, адже, за допомогою нього держава може стримувати або стимулювати економічний розвиток, здійснювати вплив на стан окремих секторів, галузей та підприємств, а також на місце держави на світовому ринку.

Таким чином, питання, пов'язані з валютою та фінансово-валютною системою дуже актуальні, особливо після світової валютної кризи, адже виникли проблеми щодо вдосконалення організації та регулювання валютного ринку

Метою даної роботи є дослідження сутності міжнародного валютного ринку.

Для досягнення поставленої мети, поставлено наступні **завдання**:

- 1) узагальнити теоретико-методологічні підходи та розкрити економічну сутність категорії «валютний ринок» з погляду його функціонального призначення, інституційної побудови та організаційно-технічного забезпечення;
- 2) визначити цілі валютної політики, основні складові елементи та інструменти реалізації;
- 3) дати характеристику сучасному стану та визначити перспективи розвитку національного валютного ринку
- 4) оцінити загрози і перспективи розвитку валютного ринку;

Об'єктом дослідження є міжнародний валютний ринок.

Предметом дослідження є організаційно-економічні засади процесу формування та функціонування світового валютного ринку та валютного ринку України.

Методи дослідження: теоретичною основою дослідження послужили основні положення економіки, статистики, здобутків вітчизняних і зарубіжних дослідників. Основою для дослідження є спеціальні та загальні методи, такі як, аналіз, аналогія, логічний та системний підхід. Для дослідження застосовувалась наукова література вітчизняних та іноземних авторів, інформація з інтернет-ресурсів.

РОЗДІЛ І

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1. Економічна сутність, структура та функції валютного ринку

Невід’ємною ланкою міжнародної валютної системи є валютний ринок. Він відіграє важливу роль в забезпеченні фінансової стабільності держав і, опосередковано, сталого розвитку суспільства. Валютний курс, будучи об’єктом макроекономічного регулювання та індикатором стану економіки, виконує ряд важливих економічних функцій, пов’язаних із інтернаціоналізацією грошових відносин, зіставленням цінових структур і результатів виробництва тощо. Нестійкість валютної системи є джерелом виникнення валютно-економічних криз. Світова фінансова криза обумовила посилення втручання державу регулювання валютних ринків країн світу, оскільки в умовах глобалізації збільшився вплив потужних валютнофінансових інститутів на економіку країн, зокрема, шляхом спекуляції на валютних ринках і ринках капіталу [1, с. 239].

Фінансова архітектура світового валютного ринку має ієрархічну структуру. На його вищому рівні діють механізми функціонування міжнародного валютного ринку і міжнародної валютної системи, на проміжному – механізми функціонування регіональних валютних ринків і регіональних валютних систем; на нижньому – механізми функціонування національних валютних ринків та національних валютних систем. Пірамідальна структура валютних площин пов’язує множину національних валют, різних за конвертованістю і поширенням у міжнародному платіжному обороті, у єдиний механізм співіснування у формі єдиних «світових грошей» [2, с. 13]. Вважаємо недоречним ототожнювати національну валютну систему із валютними відносинами, оскільки їх сукупність формує валютний ринок, і пропонуємо таку дефініцію: національна валютна система – це державноправова форма організації

валютних відносин країни, сукупність системоутворюючих елементів, які визначають ознаки національної та іноземної валют, ступінь їх конвертованості, режими курсів валют, їх використання на національній території і у зовнішньоекономічних зв'язках, валютні обмеження, порядок міжнародних розрахунків і міжнародних кредитних відносин тощо.

Поняття валютного ринку є надзвичайно складним, що підтверджується неоднозначністю існуючих дефініцій. О. Булкот визначає валютний ринок на основі поєднання виділених класифікаційних ознак (функціональної, інституційної, організаційної, територіальної) як специфічної системи економічних відносин, пов'язаної з переходом прав власності на валюту та валютні цінності від продавця до покупця, з метою отримання ними очікуваної економічної вигоди внаслідок узгодження попиту і пропозиції в спеціально організованих центрах, за допомогою сучасних інформаційних та телекомунікаційних систем [3, с. 9]. Вважаємо, що наведене визначення є уразливим, оскільки окреслена система економічних відносин асоціюється лише з переходом прав власності на валютні цінності, але законодавство України відносить до валютних ще і операції, пов'язані з використанням валютних цінностей в міжнародному обігу як засобу платежу, з передаванням заборгованостей та інших зобов'язань, предметом яких є валютні цінності; операції, пов'язані з ввезенням, переказуванням і пересиланням на територію України та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей [4]. До речі у дефініції, що аналізується, валюта і валютні цінності вживаються як різні категорії. Утім нормативно-правові акти України під валютою розуміють засіб обміну цінностями, визначений відповідно до географічного розташування суб'єктів, що мають відповідні повноваження [5]. Аналогічно визначено сутність валютних цінностей у Законі України «Про Національний банк України» – це матеріальні об'єкти, використовувані як засоби валютно-фінансових відносин [6]. Тобто, валюта

і валютні цінності є синонімами, але загальноживаною правовою категорією в Україні є «валютні цінності».

Саме валютний ринок сьогодні є однією з головних форм забезпечення світових господарських зв'язків, виконуючи по суті функції міжнародної грошової системи та сприяючи здійсненню міжнародних інвестицій і торгівлі. Він обслуговує не лише експортерів та імпортерів, а й величезні міжнародні потоки капіталів, розширившись від ланцюга окремих національних фінансових центрів до єдиного інтегрованого міжнародного ринку, який відіграє значно важливішу роль у функціонуванні національних економік, впливаючи на всі аспекти життя суспільства.

Саме цим зумовлена порівняно складна структура валютного ринку за сферою поширення, рівнем організованості, складом суб'єктів(рис.1.1)[7]
У системі валютного ринку можна виділити:

- міжнародний валютний ринок;
- регіональний
- національний валютний ринок.

Перший складається з системи тісно пов'язаних швидкодіючими каналними чи супутниковими комунікаціями регіональних ринків.

Сьогодні існують такі регіональні ринки:

- Європейський — із центрами в Лондоні, Цюриху, Франкфурті;
- Азіатський - із центрами в Токіо, Гонконгу, Сінгапурі;
- Американський - із центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анджелесі.

На регіональних валютних ринках здійснюється торгівля вільно конвертованими валютами та валютами місцевих національних ринків. Регіональні валютні ринки за характером операцій не відрізняються один від одного, національні - відрізняються за ступенем конвертованості національної валюти, за обсягом зовнішньоторговельних та валютно-обмінних операцій, за ступенем інтегрованості в світове співтовариство,

рівнем стійкості й відкритості економіки, рівнем розвитку комунікацій та ступенем регулювання державою валютних операцій.

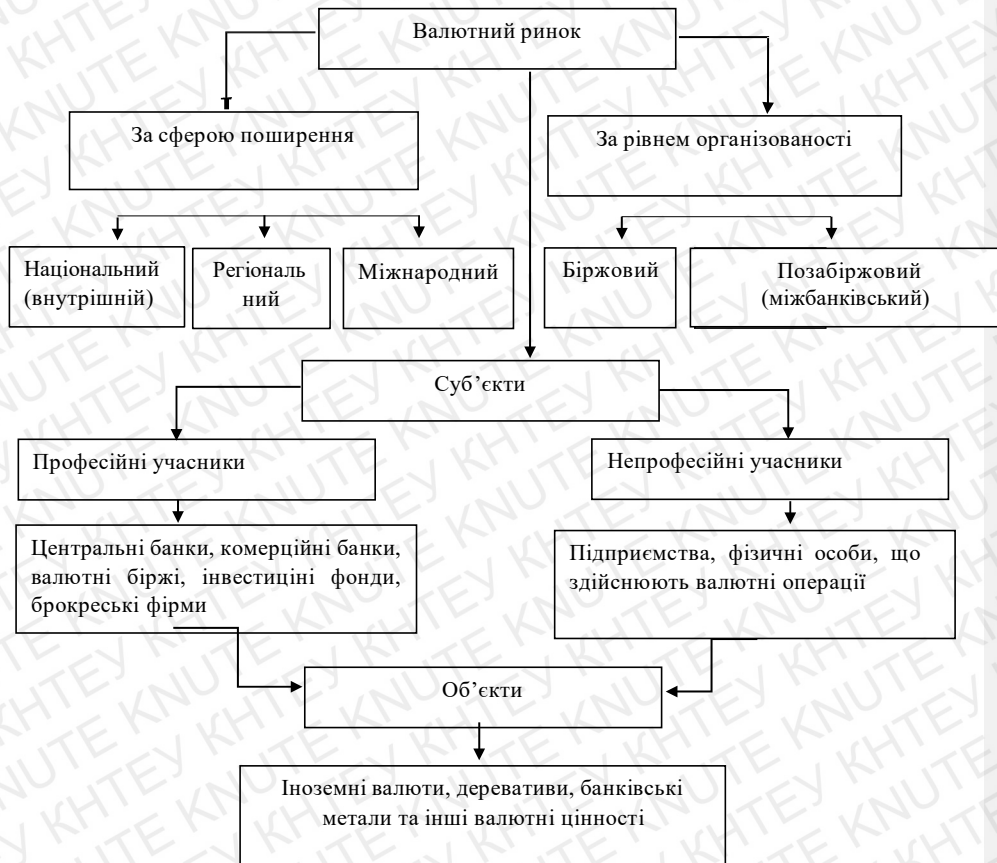


Рис. 1.1 – Структура валютного ринку[7]

Валютний ринок, який за інституційною приналежністю поділяють на міжбанківський (позабіржовий) і біржовий, є тісно інтегрованим з іншими видами ринків, він опосередковує міжнародну торгівлю, міжнародний рух капіталів, міграцію робочої сили, переміщення валютної ліквідності тощо. Валютні ринки виконують функції формування інформаційного поля, здійснення міжнародних розрахунків, опосередкування міжнародного руху

капіталу, валютного курсоутворення, прогнозування майбутніх валютних курсів, страхування і диверсифікації валютних ризиків, проведення спекулятивних операцій, забезпечення оптимальних умов залучення зовнішніх коштів на внутрішній ринок тощо.[8]

Об'єктами купівлі-продажу на валютному ринку слід розуміти іноземну валюту, а також кредитні та платіжні інструменти, виражені в іноземній валюті. Такий підхід дасть змогу чіткіше окреслити коло операцій валютного ринку та розв'язати суперечність між поняттями валютних ринків і ринків благородних металів та коштовного каміння. Крім того, варто пам'ятати, що попит та пропозиція на валютному ринку мають ту особливість, що об'єктом та інструментом купівлі-продажу є гроші різної національної належності. Тому попит на іноземну валюту одночасно є пропозицією національної валюти, а пропозиція іноземної валюти водночас є попитом на національну валюту. Проте коли йдеться про національні валютні ринки, то під попитом мають на увазі попит на іноземну валюту як бажання купити певну її суму, а під пропозицією – пропозицію іноземної валюти як бажання продати певну суму.

Суб'єктами валютного ринку є:

- фірми, організації та індивідуальні особи, зайняті в різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності;
- некомерційні банківські установи, які заперечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків;
- брокерські фірми, контори та окремі брокери, що займаються посередницькою діяльністю і отримують від цього відповідну комісійну винагороду. На окремих валютних ринках на ці структури випадає більше половини валютних операцій;
- державні установи, чільне місце серед яких посідають центральні банки та державні скарбниці окремих країн.

Слід зважати й на те, що провідним споживачем валютного ринку, який, власне, визначає попит на його головний товар – валютні ресурси, є світові транснаціональні банки. На них припадає приблизно 90 % усього валютного обігу світового ринку валют. Наслідком цього є те, що валютні курси формуються, як правило, у процесі здійснення міжбанківських операцій.[9]

Сутність валютного ринку знаходить безпосереднє відображення у його функціях. Основні функції валютного ринку:

- мінімізація ризику, пов'язаного з коливанням обмінних курсів іноземних валют, шляхом формування відповідних механізмів для розподілу цього ризику між різними суб'єктами ринку;
- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків шляхом обміну валют різних країн та переказу коштів через міжнародні платіжні системи банківських установ;
- визначення та регулювання валютних курсів, формування попиту та пропозиції на іноземні валюти;
- можливість використання операцій з валютними деривативами як з метою хеджування валютних ризиків, так і з метою валютного арбітражу;
- диверсифікація валютних резервів підприємств, банків, держави шляхом своєчасного обміну одних валют на інші та формування портфеля валютних вкладень із найстабільніших валют;
- отримання прибутку учасниками ринку у вигляді різниці, що виникає при обміні іноземних валют унаслідок коливання обмінних курсів;
- сприяння поглибленню міжнародного розподілу праці та розширенню обсягів міжнародної торгівлі;
- забезпечення можливості реалізації валютної політики, спрямованої на державне регулювання економічних процесів на національному

рівні, а також узгодження відповідних регулятивних заходів у рамках світового господарства.

Отже сучасний мінародний валютний ринок – це сукупність субординованої, взаємопідпорядкованої системи ринкових сегментів міжнародної, регіональної, національної економіки, інституційне середовище економічних відносин, пов'язаних із проведенням валютних операцій, використанням валютних цінностей і валютних деривативів.

1.2. Місце валютного ринку в світовій фінансовій системі

Міжнародні валютно-кредитні та фінансові відносини – одна з найбільш складних сфер світогосподарських зв'язків. У них фокусуються проблеми національної та світової економіки, розвиток яких історично йде паралельно й тісно переплітаючись. У міру глобалізації світового господарства збільшуються міжнародні потоки товарів, послуг і особливо капіталів і кредитів.

Під впливом функціональних зрушень у глобалізованому світовому господарстві посилюється процес фінансової глобалізації. Це визначає якісно новий ступінь інтернаціоналізації валютно-кредитних і фінансових відносин. Вони набувають рис цілісності, заснованої на взаємних інтересах країн, незважаючи на суперечності й конфлікти в цій сфері.

Глобалізація ринків фінансових послуг, що супроводжується концентрацією учасників і операцій, сприяє інтенсивному зростанню й консолідації світових фінансових центрів. На частку трьох міст – Лондона, Нью-Йорка й Токіо — доводиться більше половини обсягу операцій валютних бірж світу. Багато країн демонструють зацікавленість у створенні на своїй території світових або принаймні регіональних фінансових центрів, тому що подібні центри сприяють значному припливу капіталів у країну, поліпшують інвестиційний клімат, збільшують податкові вступи й забезпечують ріст зайнятості. Для цього необхідно залучити великі

фінансові інститути, зацікавити емітентів і інвесторів з різних країн. У цей час розвертається серйозна конкуренція між різними світовими й регіональними фінансовими центрами. Спеціальний огляд фінансових центрів світу, названих «столицями капіталів», регулярно приводиться в журналі The Economist. Сучасну ситуацію експерти оцінюють як посилення поляризації між провідними (Лондон, Нью-Йорк, Токіо, Гонконг, Париж, Франкфурт-на-Майні, Сінгапур) та іншими фінансовими центрами світу, до яких, наприклад, належать Чикаго, Цюрих, Сідней та інші [10].

На рубежі XX століття банківська система країн Західної Європи виживала завдяки зростанню кількості злиттів і поглинань і державній підтримці. Провідна роль у цьому процесі належить фінансовим групам США (Morgan Stanley, Goldman Sachs, Merrill Lynch, J.P. Morgan Chase Bank). Завдяки конкурентним перевагам у консалтинговій та інформаційній діяльності, ці групи стали контролювати сферу операцій по злиттях і поглинаннях.

Великими міжнародними фінансовими центрами в Європі (крім Лондона) є також Франкфурт-на-Майні, Цюрих, Париж, Люксембург. Цюрих – найбільший, поряд з Лондоном, ринок золота. Париж – переважно ринок міжнародного капіталу у формі банківських кредитів. Головні ринки Франкфурта-на-Майні – ринок банківських кредитів і ринок цінних паперів. Це економічний центр ЄС – тут перебуває Європейський центральний банк (ЄЦБ). Люксембург – типовий приклад світового фінансового центру нового часу, найбільший у світі ринок довгострокового капіталу. Його швидкому післявоєнному зльоту сприяв статус «фінансового оазису» у самому центрі Західної Європи [11].

В останній чверті XX століття – початку XXI століття намітилася тенденція до посилення концентрації фінансових операцій у межах міжнародних і регіональних фінансових центрів. Деякі з них є традиційними фінансовими центрами, інші – відносно молодими. Так, у Німеччині

провідні позиції займає Франкфурт-на-Майні, у Франції Ліон поступається Парижу, в Австралії Мельбурн – Сіднею. У цих країнах зростання значення провідного центру пов'язане з прискореним його розвитком, а не зі згортанням діяльності його конкурентів. Більшість провідних центрів домагаються статусу світового або регіонального фінансового центру, концентруючи непропорційно велику частку міжнародних операцій [12; с. 325–327].

На сьогодні в більшості держав світу вільна купівля і продаж валют здійснюється різними за величиною фінансовими корпораціями, інвестиційними і пенсійними фондами, експортно-імпортними компаніями, банками тощо, які в сукупності утворюють єдину міжнародну систему FOREX (Foreign Currency Exchange Market) – міжнародний ринок обміну іноземних валют. Потреби купівлі та продажу валют визначаються рівнем взаємозалежності різних держав у сфері торгівлі та бізнесу [13, с. 120].

Ринок FOREX має ряд переваг порівняно з фондовим ринком, на якому переважно існує проблема ліквідності інвестованого капіталу. Наприклад, стандартною тенденцією світових фондових ринків є різке зниження курсу акцій, що зумовлює труднощі інвестора (власника цих акцій) у пошуку покупців цих акцій. На противагу цій тенденції на міжнародному валютному ринку завжди існують готові продавці і покупці – банки, які виконують угоди за поточними котируваннями в будь-який момент часу.

Також на ринку FOREX (порівняно з фондовим ринком) відсутні обмеження по зміні вартості валют, які існують на багатьох фондових біржах світу. Відповідно, такі вимоги обмежують можливості зростання чи зниження курсу акцій та інших цінних паперів у межах єдиної торгової сесії. Щоденний обсяг угод на міжнародному ринку FOREX коливається в межах 1–1,5 трлн дол. США. Цей обсяг значно перевищує обороти інших окремо взятих ринків, включаючи й фондовий ринок. Одночасно цей рекордний

оборот ринку FOREX фіксує стійку тенденцію підвищеної уваги світових інвесторів до капіталовкладень у валютнообмінні операції.

Таким чином, ринок FOREX на сьогодні є одним з найбільших та високоприбуткових ринків у світі для інвесторів. Однак отримання інвестором максимального прибутку на цьому ринку в основному залежить від мобільного доступу до найбільш точної інформації про стан ринку і його аналізу, тобто ринок FOREX, як доводять світові тенденції інвестиційної практики, це абсолютно пріоритетний за своєю доступністю сектор світового ринку для капіталовкладень. Крім того, в умовах взаємодії ринку FOREX з його структурним сектором – ринком валютних ф'ючерсів, інвестор має змогу вирішити дві практичні проблеми:

- отримати прибуток від спекулятивних валютних операцій;
- дійсно захистити свої валютні кошти шляхом хеджування (страхування валютних ризиків).

Валютний ризик на практиці означає загрозу валютних втрат пов'язаних зі зміною курсу іноземної валюти відносно національної, при проведенні зовнішньоторговельних, кредитних, валютних операцій, операцій на фондових ринках і торгових біржах. Валютний ризик для компаній-імпортерів та експортерів виникає в ситуаціях, коли валютою ціни є іноземна для них валюта. Так, компанія-експортер несе збитки при зниженні курсу валюти ціни відносно її національної валюти в період між укладанням угоди та платежем за контрактом.

Таким чином, світовий валютний ринок охоплює валютні ринки всіх країн світу. Він являє собою ланцюг тісно пов'язаних між собою системою супутникової та мобільного зв'язку світових регіональних валютних ринків. Між цими ринками постійно відбувається перелив засобів залежно від поточної інформації, прогнозів провідних учасників ринку щодо положення тих чи інших валют. У зв'язку з розташуванням світових ринків у різних часових поясах можна сказати, що світовий валютний ринок працює

цілодобово. Крупна всесвітня торгівля починається вранці в Токіо і Сідней, переміщується в Гонконг і Сінгапур, далі зміщується у Франкфурт, Цюрих і Лондон, Нью-Йорк і закінчується в Сан-Франциско і Лос-Анджелесі. Міжнародний валютний ринок відрізняється найбільшою інтенсивністю і ліквідністю в перші години після полудня за європейським часом, оскільки в цей момент одночасно працюють центри торгівлі валютою в Європі і на східному узбережжі США [14].

Усі сучасні тенденції розвитку світового валютного ринку повністю залежать від ситуації, яка склалася на міжнародній економічній арені. Ці сучасні тенденції являють собою сукупність факторів, що повністю відповідають вимогам сучасної економіки та дозволяють удосконалити взагалі всю систему міжнародних економічних відносин. Серед тенденцій можна виокремити найбільш виражені, і, в першу чергу, до них належить збільшення кількості угод щодо купівлі-продажу валюти, що укладаються через світові електронні торгові спеціалізовані системи, створення яких, у свою чергу, є свідомством високого розвитку інформаційних технологій. Крім того, тенденції на міжнародному валютному ринку набули характеру потягу до реформування даної сфери з точки зору жорсткості порядку укладання валютних угод.

Функціонування валютного ринку пов'язане з використанням деяких економічних категорій та понять. Наприклад, валютний курс, що являє собою співвідношення між грошовими одиницями двох країн, яке використовується для обміну валют при здійсненні валютних та інших економічних операцій.

Валютний курс виконує низку важливих економічних функцій. З його допомогою долається національна обмеженість грошової одиниці певної країни. Локальна її цінність перетворюється в міжнародну. Відповідно до цього валютний курс виступає засобом інтернаціоналізації грошових відносин, утворення цілісної світової системи грошей.

На основі валютного курсу зіставляються цінові структури окремих країн, розвиток їхніх продуктивних сил, темпів економічного зростання, а також торговельного і платіжного балансів.

Зниження курсу національної грошової одиниці (девальвація) сприяє подорожчання імпорту й зростанню експорту, і навпаки - зростання курсу (ревальвація) призводить до здешевлення імпорту і падіння експорту. Валютний курс є структурною ланкою механізму реалізації міжнародної вартості товарів та послуг, адже через механізм валютних курсів відбувається перерозподіл національного продукту між країнами, які здійснюють зовнішньоекономічні зв'язки.[15]

Також на міжнародному фінансовому ринку існує таке поняття, як котирування, що являє собою встановлення курсів іноземних валют у відповідності з практикою, що склалася, і законодавчими нормами.

У світовій практиці існує два методи котирування:

-пряме котирування, коли одиниця іноземної валюти прирівнюється до певної кількості національної валюти. Наприклад, в Україні 1 долар США прирівнюється до певної кількості гривень, або у США 1 англійський фунт стерлінгів прирівнюється до певної кількості доларів чи центів. Таке котирування нині застосовується в більшості країн світу.

- побічне котирування, коли одиниця національної валюти прирівнюється до певної кількості іноземної валюти. Така система застосовується в небагатьох країнах.[16]

Також необхідно визначити поняття конвертованість, що характеризується як здатність валюти обмінюватися на інші валюти. Це дуже важлива характеристика валюти.

За ступенем конвертованості валюта поділяється на такі типи:

- вільно конвертована;
- частково конвертована;

- неконвертована;
- клірингова.

Вільно конвертована валюта (ВКВ) - валюта, що вільно та без обмежень обмінюється на валюти інших країн і застосовується у всіх видах міжнародного обігу. В наш час лише деякі Держави мають вільно конвертовану валюту: Австрія, Великобританія, Данія, Канада, Нідерланди, Нова Зеландія, Сінгапур, Німеччина, Японія, Сполучені Штати Америки та інші. Вільна конвертованість у першу чергу свідчить про стійкість економіки країни, можливості її економічного зростання і, як наслідок, довіру до її національної валюти з боку іноземних партнерів. Деякі вільно конвертовані валюти є резервними валютами.

Резервними називають валюти, які переважно використовуються для міжнародних розрахунків і зберігаються Центральними банками інших країн. До них відносять долар США, фунт стерлінгів, швейцарський франк, японську ієну, євро. Ці п'ять валют становлять практично 100 % світових валютних резервів. Наявність резервної валюти створює додаткові вигоди країні-емітенту, даючи змогу протягом тривалого терміну мати від'ємне сальдо в торговому і платіжному балансах без загрози національній економіці, бо така валюта не пред'являється до оплати у вигляді вимоги на поставку товарів чи інших активів, а залишається в інших країнах у вигляді резервів.

Частково конвертована валюта обмінюється на обмежену кількість іноземних валют, у міжнародних розрахунках застосовується з обмеженнями. Наявність обмежень зумовлюється нестабільністю економічного стану країни і незбалансованістю платіжного балансу. Обмеження вводяться урядом або Центральним банком. Вони полягають у регламентації операцій із валютою та валютними цінностями. Більшість країн світу, в тому числі й Україна, має частково конвертовану валюту.

Неконвертована (замкнена) валюта не обмінюється на інші іноземні

валюти і застосовується лише на території країни. Неконвертованими є ті валюти, на які накладаються обмеження щодо ввезення, вивезення, купівлі, продажу і до яких застосовуються різноманітні заходи валютного регулювання.

Клірингова валюта — розрахункові валютні одиниці, які існують лише як розрахункові гроші у вигляді бухгалтерських записів банківських операцій за взаємними поставками товарів та наданням послуг між країнами-учасниками клірингових розрахунків.

Законодавчі та нормативні акти, пов'язані з валютним регулюванням, передбачають, що всі розрахунки в іноземній валюті здійснюються через уповноважені банки, тобто банки, що мають ліцензії Центрального банку на проведення валютних операцій[17].

Таким чином, валютний ринок - один із найважливіших сегментів фінансового ринку. Ступінь його розвитку безпосередньо впливає на стан та розвиток економіки. Операції, які проводяться на валютному ринку, тісно пов'язані з комплексом операцій і станом грошового ринку в країні, з ринком капіталів. Процеси глобалізації, на наш погляд, набули найбільшого розвитку саме на світовому валютному просторі, в якому відбулося об'єднання національних валютних ринків у єдину систему. Світовий валютний ринок функціонує цілодобово і грошові кошти, які обертаються на ньому, постійно перебувають у русі, переміщуючись з одних фінансових центрів в інші. На сьогодні тільки щодобовий оборот світового валютного ринку досягає величини 1,5–2 трлн дол. США.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

2.1. Аналіз динаміки і структури валютних операцій на міжнародному валютному ринку

Дослідження обсягів та структури глобального валютного ринку необхідне для забезпечення найбільш повною та узгодженою на міжнародному рівні інформацією щодо розміру та структури глобальних валютних ринків, що дає можливість учасникам ринку більш ефективно відслідковувати напрямки та моделі діяльності в рамках глобальної фінансової системи. Один раз на три роки Банк міжнародних розрахунків (Bank for International Settlements BIS) проводить дослідження ринку іноземної валюти та похідних фінансових інструментів ("трирічні дослідження"). Такі глобальні дослідження валютного ринку BIS розпочав у квітні 1989 року. Аналіз обороту позабіржового сегмента ринку похідних фінансових інструментів проводиться з 1995 року.

В квітні 2019 року було проведено 12-е трирічне дослідження обороту на валютних спотових ринках, а також на позабіржових ринках валютних і процентних деривативів. Дані про непогашені умовних сум і валової ринкової вартості іноземної валюти, відсоткової ставки, капіталу, товарів, кредитні та інші позабіржові деривативи були зібрані в кінці червня 2019 року для ринків по всьому світу. Дані по найбільших позабіржовим ринкам деривативів збираються раз на півроку в рамках регулярного огляду ринку позабіржових деривативів. В процесі дослідження було узагальнено інформацію 1309 банків та інших фінансових установ та 10 фінансових центрів. Результати досліджень країн були оприлюднені у національних оглядах, які в подальшому були використані BIS для узагальнення на світовому рівні. При цьому загальні висновки огляду адаптовано як до національних особливостей подвійного підрахунку результатів, так і до

глобальних з урахуванням очікування можливих розривів та погрішностей.[18] Відповідно до міжнародних звичаїв та термінології дослідження проводилося за такими операціями:

- спот (spot transactions) – одна пряма угода з обміну двох валют за курсом узгодженим у момент укладання контракту, яка була виконана протягом двох робочих днів;

- форвард (outright forwards) – угода про обмін двох валют за курсом узгодженим в момент укладання угоди, яка буде виконана в майбутньому (більше ніж 2 робочі дні). Сюди також включаються контракти, що не закінчуються реальною поставкою валюти та інші подібні строкові контракти;

- іноземні свопи (foreign exchange swaps) – угода, яка поєднує купівлю-продаж валюти на умовах спот з одночасним продажем (або купівлею) тієї ж валюти на умовах форвард;

- Опціони та інші інструменти (options and other products) – опціонний контракт, що дає право на купівлю або продаж однієї валюти в обмін на іншу за вказаним курсом протягом певного періоду часу. Ця категорія включає в себе і операції з іншими, менш вживаними, фінансовими інструментами [19, с. 50].

У табл.2.1 розглянемо позабіржовий валютний оборот за 2001- 2019 рр.

Як свідчать дані дослідження, зовнішньоторговельний обіг валютного ринку в квітні 2019 року порівняно з відповідним періодом 2001 року зріс майже на 70 % і складає більше 5 трлн. дол. США, в той час як у 2001 році ця цифра приближалася до 1,3 трлн. дол. США. Таке зростання було обумовлене в першу чергу зростанням обсягів операцій "спот" на 48 %, які на даний час складають 37 % від загального зовнішньоторговельного обороту валютного ринку. Різниця між об'ємом зовнішньоторговельного обігу у 2016 та 2019 роках склала лише 31 млрд. дол.США, що становить

0,61 % приросту з 2016 роком. В свою чергу різниця між 2016 та 2013 роками має від'ємний характер та складає 290 млрд. дол. США.[20]

Показники	Роки						
	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
Всього	1239	1934	3324	3973	5357	5067	5098
Спот транзакції	386	631	1005	1489	2047	1652	1797
Форвардні операції	130	209	362	475	679	700	783
Валютні свопи	656	954	1714	1759	2240	2378	2491
Опціони та інші ін.	7	21	31	43	54	82	97
Операції на біржах	60	119	212	207	337	254	271
Всього	1381	1884	3123	3667	4917	5067	5108

Табл.2.1. - Середньоденні обороти глобального валютного ринку за видами операцій в період 2001-2019 рр., млрд. дол. США[20]

Тобто у 2016 році зовнішньоторговельний обіг валютного ринку склав на 5,4 % менше ніж відповідний період 2013 року. Це зумовлено кризою у фінансовому секторі США та Китаю через загострення їх політично-економічних відносин.

Середньодобовий оборот за операціями спот на даний час складає 1,8 трлн. дол. США, а той час як за станом на 2001 рік дана цифра склала 0,5 трлн. дол. США. Щодо тенденцій у періоді 2010-2016 років ми можемо спостерігати аналогічну ситуацію із об'ємом зовнішньоторговельного обігу фінансового ринку за відповідні періоди.

Валютні свопи, операції на біржах, опціони та інші операції в період 2001-2019 рр. характеризуються стабільним зростанням обсягів обороту за кожний досліджуваний період.

З кінця XIX століття міжнародний валютний ринок функціонує не стихійно, а як організаційно оформлена система міжнародних валютних операцій, регульована міжнародними правовими нормами, законодавчими

актами, звичаями міжнародного права і міжнародними угодами. На міжнародному валютному ринку встановлюється понад 200 валютних курсів. Основні торги в світі йдуть по чотирьох основних валютах: євро (EUR), швейцарський франк (CHF), японська ієна (JPY) і британський фунт (GBP). Всі вони торгуються за американські долари (USD), які неформально є резервною валютою. Є ринки, на яких ведеться торгівля іноземної валюти без посередництва американського долара, але рівноважна ціна валюти на даних ринках (так звані крос-курси) залежить від котирувань даних валют щодо долара[21].

Щодо сучасного стану світового фінансового ринку, то особливості функціонування ринку Forex за результатами дослідження 2017 – 2019 рр., можна спостерігати нижче.

На таблиці чітко видно, що долар США залишався домінуючою валютою транспортних засобів у світі. Він займав 88% усіх торгів у квітні 2019 року. Відносний рейтинг наступних семи найбільш ліквідних валют не змінився з 2016 року[22]. Загальна частка валют країн, що розвиваються в квітні 2019 року зросла приблизно на 4%, до 25% від загального обміну валют, продовжуючи тенденцію, яка спостерігалась раніше[22]. Обороти у євро, другій найбільш торгованій валюті у світі, збільшився дещо вищими темпами, ніж сукупний ринок, а його частка у світовій торгівлі зросла до 32% (табл. 2.3). Це відображалося вище середнього зростання на ринку в євро / JPY та торгівлі EUR / CHF.

Оборот JPY застосувався, а частка єни у світовому обороті знизилася на 5 процентних пунктів, до 17%. Незважаючи на цей спад, ієна залишалася третьою найбільш оборотною валютою в світі. Падіння обороту в JPY відбулося в основному за рахунок скорочення важливого кроку JPY / USD на тлі низької волатильності[23].

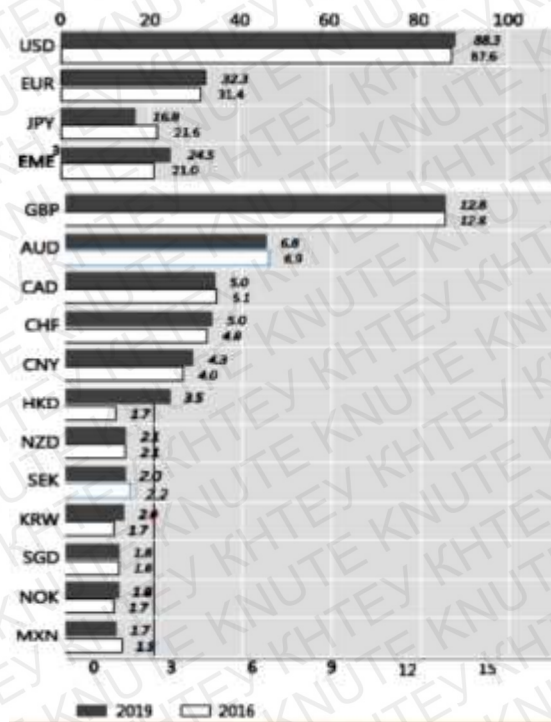


Рис.2.2. - Оборот валютного ринку за валютою та валютними парами[22]

Навпаки, торги іншими популярними крос курсами JPY, такими як EUR / JPY та AUD / JPY, зросли за період останніх трьох років. Крім того, торгівля ієною в порівнянні з кількома високодохідними валютами країн з перехідною економікою, привабливих для японських роздрібних торговців маржею, хоч і невеликою щодо загального обороту JPY, зростала швидше, ніж середні показники в усьому світі. Зокрема, сукупний середньоденний оборот у JPY / TRY, JPY / ZAR та JPY / BRL майже вдвічі збільшився, з 7 мільярдів доларів у 2016 році до 12 мільярдів доларів у 2019.

Валюта	2004		2007		2010		2013		2016		2019	
	Частка на валютно-валютному ринку	Місце на валютно-валютному ринку	Частка	Місце	Частка	Місце	Частка	Місце	Частка	Місце	Частка	Місце
USD	88.0	1	85.6	1	84.9	1	87.0	1	87.6	1	88.3	1
EUR	37.4	2	37.0	2	39.0	2	33.4	2	31.4	2	32.3	2
JPY	20.8	3	17.2	3	19.0	3	23.0	3	21.6	3	16.8	3
GBP	16.5	4	14.9	4	12.9	4	11.8	4	12.8	4	12.8	4
AUD	6.0	6	6.6	6	7.6	5	8.6	5	6.9	5	6.8	5
CAD	4.2	7	4.3	7	5.3	7	4.6	7	5.1	6	5.0	6
CHF	6.0	5	6.8	5	6.3	6	5.2	6	4.8	7	5.0	7
CNY ³	0.1	29	0.5	20	0.9	17	2.2	9	4.0	8	4.3	8
HKD ³	1.8	9	2.7	8	2.4	8	1.4	13	1.7	13	3.5	9
NZD ³	1.1	13	1.9	11	1.6	10	2.0	10	2.1	10	2.1	10
SEK	2.2	8	2.7	9	2.2	9	1.8	11	2.2	9	2.0	11
KRW ³	1.1	11	1.2	14	1.5	11	1.2	17	1.7	15	2.0	12

Табл.2.3 - Рейтинг найбільш ліквідних валют, що займають передові долі ринку 2004-2019pp.[23]

Ринкові частки для інших сильно оборотних валют прогресивної економіки у квітні 2019 року не змінилися у порівнянні з їхніми показниками у 2016 році, при цьому GBP склав 13%, AUD - 7%, CAD - 5% і CHF - 5% світового обороту валюти. Торгівля китайським юанем зростала відповідно до зростання сукупного ринку, тому китайська валюта не піднімалася до світового рейтингу, на відміну від минулих років. Маючи 284 мільярдів доларів обороту, юань залишався восьмою світовою найбільш оборотною валютою та найбільш торговою валютою країн з перехідною економікою. З іншого боку долар США становив 95% усіх транзакцій юаня.

На відміну від цього, кілька інших азіатсько-тихоокеанських валют отримали частку ринку. Оборот у гонконгському доларі зріс більш ніж удвічі порівняно з 2016 роком, а валюта піднялася на дев'яте місце у світовому рейтингу (в порівнянні з 13-м у 2016 році). Корейська вона, індійська та індонезійська рупія також просунулися вище у світовому рейтингу. Щодо валют інших регіонів країн з перехідною економікою, то мексиканське песо та турецька ліра були серед валют, які опустилися на кілька місць у світовому рейтингу. Торгівля на валютних ринках досягла 6,6

трлн дол. на день у квітні 2019 р., Для порівняння в 2017р. цей показник складав 5,1 трлн дол. США. Зростання торгівлі валютними деривативами, особливо за валютними свопами, випереджало темпи спотової торгівлі[23].

Як і в попередніх тенденціях, валюти ринків, що розвиваються знову завоювали ринок, адже вони досягнули 25% загального світового обороту. Однак оборот у китайської єни зростав лише трохи швидше, ніж сукупний ринок, і китайська єна не піднімалися далі на світовому рейтингу. Вона залишалася восьмою валютою, якою найбільше торгували, із часткою 4,3%, що посідала місце після Швейцарського франку. Не дивлячись на те, що обсяг спот угод збільшився порівняно з квітнем 2016 року, зростання було не таким значним порівняно з іншими інструментами - отже, частка спотових угод продовжувала зменшуватися до 30% у 2019 році порівняно з 33% в 2016 році. Навпаки, валютні свопи продовжували завойовувати частку ринку, що складає 49% від загального обороту на валютному ринку у квітні 2019 року.

Валютні торги з іншими фінансовими установами, тобто тими, що не є дилерами звітності, знову перевищили обсяги торгів між дилерами, досягнувши в квітні 2019 року 3,6 трильйона доларів, або 55% світового обороту[24]. Це було пов'язано з більшою часткою торгівлі з банками, які не надають звітності, а також з хедж-фондами та власними торговими фірмами, тоді як торги з інституційними інвесторами скорочувалися.

У квітні 2019 року торгові точки в п'яти країнах Великобританії, США, Гонконгу, SAR, Сінгапурі та Японії сприяли 79% усіх торгів валютою. Торгова активність у Великобританії та Гонконгу зросла більш ніж у середньому в світі. Материковий Китай також зафіксував значне зростання торговельної активності, зробивши його восьмим найбільшим торговим центром валютних операцій (порівняно з 13 квітня 2016 року).

Валютні операції здійснюються з використанням двох валют, тому варто розглядати структуру світового валютного ринку також і в розрізі валютних пар(табл.2.4).

Дані вказують, що більше половини всіх валютних операцій (63,3% у 2019 р.) здійснюється за допомогою традиційної валютної пари: долар США, з одного боку, і валюту однієї з розвинених країн - з іншого. До того ж найбільша частка операцій - це долар США (USD) / євро (EUR), та навпаки (30% у 2001 р. та 23,1% у 2019 р), хоча й спостерігається певна тенденція до її скорочення. Разом із тим, на шість провідних валютних пар у 2001 р. припадало 73,8% усіх валютних операцій, тоді як з 2007 р. - тільки 65,5%. Скорочення відносного показника відбулося завдяки росту валютних операцій, в яких долар США або євро обмінюється на валюти країн, які не належать до числа розвинених країн: мексиканське песо, китайський юань, російський рубль, турецька ліра, сингапурський долар та ін. Це пов'язано передусім із розвитком економік зазначених країн та зростанням їх товарообігу на світовому ринку, активізацією інвестиційної та інноваційної діяльності. Разом із тим провідна роль долара США збережеться, до того часу доки він буде основою світової валютної системи [25].

Також необхідно провести аналіз обсягу щоденних операцій по окремим країнам світу згідно, що демонструється у таблиці «Обсяг валютних надходжень по країнам та інструментам»(Додаток А).[26]

На таблиці чітко видно, що найбільший обсяг обігу по всім видам операцій у 2019 році має Велика Британія, а саме 3,576 трлн.дол. США щоденно, що становить 43,08% від усього обсягу світових операцій. Це зумовлено найбільшим фінансовим центром у світі Лондоном, що розташований на території Сполученого Королівства Великої Британії і Північної Ірландії. Обсяг спот операцій у грошовому еквіваленті становить 1,143 трлн.дол. США, що становить 31,9 % від усього обсягу операцій на фінансовому ринку ВБ.

Показник	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
	млрд. дол. США						
Долар США (USD)/євро (EUR)	372	541	892	1099	1292	1172	1173
Долар США (USD)/японська ієна (JPY)	250	328	438	567	980	901	907
Долар США (USD)/фунт стерлінгів (GBP)	128	258	385	361	474	471	476
Долар США (USD)/австралійський долар (AUD)	52	106	186	249	363	261	260
Долар США (USD)/канадський долар (CAD)	53	78	125	184	200	219	227
Долар США (USD)/швейцарський франк (CHF)	59	83	151	166	184	180	175
Долар США (USD)/інші	199	307	669	750	1170	1234	1233
Євро (EUR)/фунт стерлінгів (GBP)	26	46	70	108	104	100	104
Євро (EUR)/японська ієна (JPY)	36	61	86	111	148	79	81
Євро (EUR)/швейцарський франк (CHF)	14	31	60	70	72	45	40
Євро (EUR)/інші	23	45	122	161	171	195	197
Інші валютні пари	15	28	66	78	153	95	99
Загалом валютні пари	1239	1934	3324	3973	5357	5067	5098

Добавлено примечание ([D1]):

Табл.2.4 - Структура та обсяг середньоденного обороту на світовому валютному ринку в розрізі пар валют[25]

Обсяг форвардних операцій у 2019 році становив 541,629 млрд.дол. США, свопів на валютному ринку «Форекс» 1,645 трлн.дол.США, валюних свопів лише 78 млрд.дол. США, опціонів 167,328 млрд.дол.США. Друга найбільша країна по обсягу обороту на валютному ринку є Сполучені Штати Америки. Загальний обсяг операцій становить 1,370 трлн.дол.США. або 16,5 % від загального обсягу обігу на валютному ринку. Обсягу обігу спот транзакцій у США становить 475 млрд.дол.США, форвардних операцій 246 млрд.дол.США, свопів на валютному ринку «Форекс» 579 млрд.дол.США,

валютних свопів лише 6,550 млрд.дол.США. опціонів 62,562 млрд.дол.США. Серед найбільших валютних центрів світу також необхідно виділити Сінгапур – 639,869 млрд.дол. США, Гон-Конг -632,108 млрд.дол.США, Японію – 375,505 млрд.дол.США та Швейцарію – 275,719 млрд.дол.США.

Таким чином, валютний ринок, на даний момент, є одною з найважливіших ланок всієї світової системи фінансів, а також світових відносин в економічній сфері в 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, нестабільність курсів валют, домінування долара США та євро, зміна структури учасників.

2.2. Особливості валютного ринку України та його місце в світовій фінансовій системі.

Валютний ринок України, як і валютні ринки більшості країн світу, значною мірою відображає стан економіки країни. Його коротка (за світовими стандартами) історія представлена декількома періодами, коли застосовувалися різні підходи до її регулювання. Формування валютного ринку в Україні безпосередньо пов'язане з процесами розвитку української держави та реформуванням її економіки. Сьогодні українська економіка є типовим прикладом неофіційно прогресивної доларизації. Для аналізу доларизації економіки використовують такі показники, як: доларизація грошової маси, доларизація депозитів, доларизація кредитів. Відповідно до цього, рівень доларизації економіки визначається на основі співвідношення депозитів в іноземній валюті до грошової маси[27]. Високим ризиком вважається економіка країни, якщо значення цього показника перевищує 30%. Рівень доларизації української економіки, розрахований за

методологією МВФ, є високим, що створює загрозу зниженню ліквідності національної валюти. Доларизація негативно впливає не тільки на стан валютного ринку, але і на економіку України в цілому. Це неможливість погашення валютних кредитів фізичними та юридичними особами, загроза стабільності українських банків, збільшення державного боргу, відтік ліквідності з країни, нездатність НБУ утримати курс гривні.

Український валютний ринок є складовою частиною світового ринку, де здійснюються обмінні та депозитно-кредитні операції з іноземною валютою відповідно до чинного законодавства у сфері валютного регулювання і валютного контролю.

Розвиток валютного ринку в Україні розпочався після проголошення незалежності держави. Складовою економічних реформ, спрямованих на перехід до ринкової економіки, стала побудова власного валютного ринку. Головне його завдання полягає в збалансуванні попиту і пропозиції на іноземну валюту та в обслуговуванні платіжного балансу держави.

Значні зміни на валютному ринку України почались з 2017 року. Отже, на початку року стан валютного ринку набував підвищеної турбулентності у зв'язку з підвищеним попитом на іноземну валюту на фоні впливу певних тимчасових факторів. Таким чином, девальваційний тиск на гривню посилюється.

На валютний курс впливає безліч різноманітних факторів. Основні з них поділяються на довгострокові, короткострокові та надзвичайні фактори. Серед довгострокових можна виділити такі як: обсяг валового внутрішнього продукту, темпи інфляції, обсяги дефіциту (профіциту) бюджету, золотовалютні резерви, державний борг, стан платіжного балансу чи зміна грошової маси[28].

Також серед довгострокових факторів можна виділити валютну політику держави та ступінь довіри до валюти. Суттєвим фактором впливу

на валютний курс є темп інфляції (або дефляція). Розглянемо залежність обмінного курсу гривні до долара США від значення інфляції. (Рис.2.5)

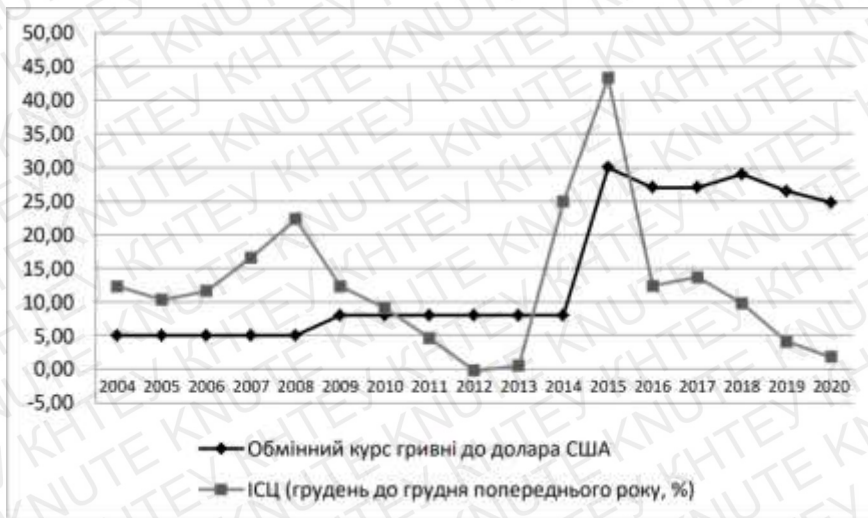


Рис.2.5. - Залежність динаміки обмінного курсу гривні до долара США від інфляції споживчих цін за 2004-2019 рр.[29]

Інфляція впливає найбільше на валютний курс при розрахунку на базі експортних цін. При підвищенні темпів інфляції, в країні знижується курс її валют[29]. Тісний зв'язок з валютним курсом має зовнішньоторговельний баланс, який являє собою сальдо між сумарним експортом та імпортом країни. Розглянемо залежність обмінного курсу гривні до долара США від зовнішньоторговельного балансу. (Рис. 2.6)

Звідси, якщо в структурі зовнішньої торгівлі країни переважає експорт, це означає приплив іноземної валюти в країну, збільшення попиту на національну валюту, а також зростання обмінного курсу національної

валюти. При дефіциті торгового балансу національна валюта слабшає[30].
У цьому випадку зростає попит на іноземну валюту для оплати імпорту.

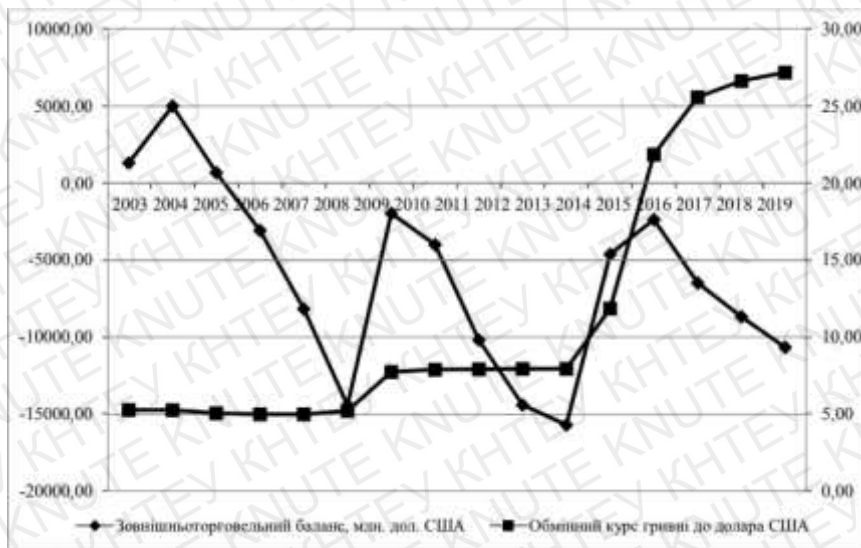


Рис. 2.6 - - Залежність динаміки обмінного курсу гривні до долара США від зовнішньоторговельного балансу за 2003-2019 рр.[29]

Проаналізуємо залежність динаміки обмінного курсу гривні до долара США від виплат МВФ за 1996–2019 рр., що відображено на рис. 2.7.

З рис. 2.7 бачимо, що використання траншів злагоджує лаги коливань валютного курсу. Після отриманої грошової допомоги від МВФ з 1996 по 2001 роки курс гривні був стабільним і до 2007 року не збільшувався. Після кризи 2008 року Україна також отримала значні суми траншів від Міжнародного Валютного фонду, що в свою чергу сповільнило темпи приросту обмінного курсу гривні до долара США.

Найбільший обсяг траншу від МВФ надійшов в 2015 році. Після даної події темпи приросту валютного курсу скоротились із 83,68 до 16,99 в 2016 році та 4,11 в 2017 році. Валютний курс не зменшився, але після траншів МВФ падіння гривні значно скоротилось в декілька разів[31].

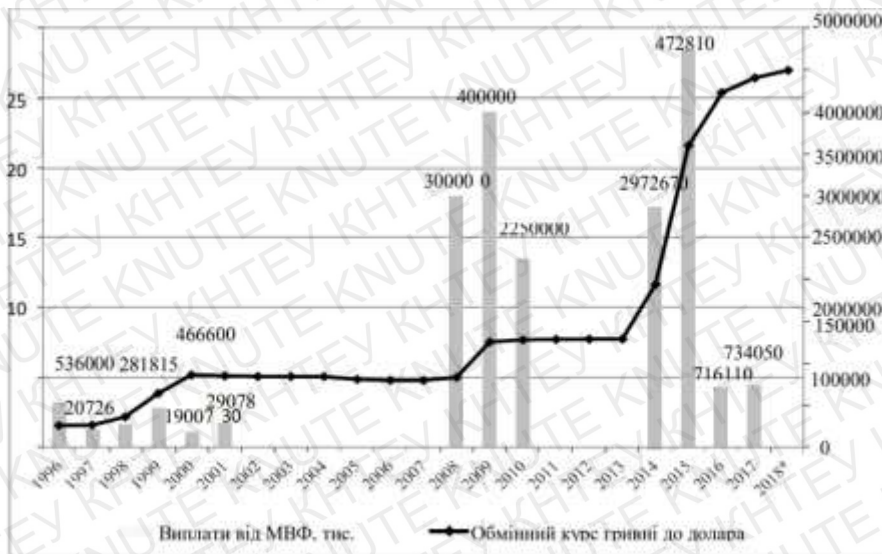


Рис.2.7 - Залежність динаміки обмінного курсу гривні до долара США від виплат МВФ за 1996–2018 рр.[21]

Валютна лібералізація, передбачена дорожньою картою, розробленою Національним банком разом з експертами Міжнародного валютного фонду не має часових рамок. Відповідно, чим швидше наставатимуть сприятливі макроекономічні та фінансові умови, тим швидше Національний банк прибиратиме обмеження на валютному ринку, і навпаки.

Таким чином, аналіз стану курсових коливань на валютному ринку України виявив ряд нестабільних періодів. Так, динаміки офіційного курсу гривні до долара США 1996–2017 рр. свідчить про швидку девальвацію гривні починаючи з 2014 року до 2017 року з 11,89 грн за дол до 26,6 грн за

дол. До 2013 року в умовах фіксації валютного курсу на нерівноважному рівні його штучна підтримка створювала ілюзію валютної стабільності, проте посилювала накопичення дисбалансів. У 2014 р. почалися обвальна девальвація національної валюти та стрімка інфляція, що було результатом суттєвих змін у кон'юктурі валютного ринку України. Найбільші темпи падіння гривні спостерігались в лютому 2015 року, коли валютний курс піднявся на 8,67 грн або на 54,81%, становив 24,48 грн. Загострення ситуації на Сході, політична нестабільність у світі та приближення строків розрахунків України за зовнішніми боргами призвели до ще більшого знецінення гривні[32].

До основних макроекономічних факторів, які впливають на валютний курс відносяться наступні: інфляція, зовнішньоторговельна політика, співпраця з МВФ, валютні резерви, ВВП доведено, що зростання інфляції в

2008 та 2014–2015 роках супроводжувалось одночасним падінням валютного курсу на 47,82% та до 83,68% відповідно. Рекордне падіння валютних резервів в 2014 році посприяло значному зростанню темпів приросту обмінного курсу гривні. Негативне значення зовнішньоторговельного балансу починаючи з 2006 року в свою чергу також негативно вплинуло на стан національної грошової одиниці України.

Валютний ринок у 2014 році функціонував під впливом важкої політичної ситуації в країні та розгортання військового конфлікту на сході України. Цей регіон раніше створював понад 20% експорту України[33]. У

2014 році спостерігався чистий відтік іноземної валюти на користь нерезидентів у розмірі 125,8 млрд.дол. США. Попит на іноземну валюту склав майже 10 мільярдів доларів. США. Обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою склав 13 948,6 млн. дол. США. Частка безготівкових операцій з іноземною валютою знову зросла на 1.4 процентного пункту - до 95.7%. Безготівкові операції на валютному ринку з долларом США зросли на 3.0 процентного пункту до 80.6%. Але в той же час частка операцій з євро

знизилися на 1,3 процентного пункту - до 13,4%, а російських рублів - на 1,8 процентного пункту - до 4,3%. Попит на готівку в іноземній валюті склав 2,4 млрд. дол. США. Обсяг операцій з готівковою іноземною валютою склав 343,3 млн. дол. США, обсяг валюти, купленої банками від населення, склав 148,1 млн. дол. США продали населенню - 195,2 млн. дол. США. Операції з готівковою іноземною валютою на валютному ринку з євро зросли на 2.0 процентного пункту до 14.9%, при цьому інші валюти на 1.0 процентного пункту до 2.3%. Але частка операцій з доларами США зменшилася на 1.7 процентного пункту - до 72.0%, при цьому російські рублі - на 1.3 процентного пункту - до 10.9%. Протягом 2014 року гривня девальвувала щодо долара США на 97,3%, до євро - на 72,2%. Золотовалютні резерви склали 7 533 230 000. дол. США. NEER зменшився на 4,7%, у свою чергу РЕОК зменшився на 4,3% [27].

Протягом 2015 року офіційний курс гривні знизився з 1576,86 грн. за 100 доларів США до 2 400,07 грн. за 100 дол. США на завершення року, пік значення було зареєстровано 26 лютого 2015 року - 3001,01 грн. за 100 доларів. Обсяг операцій на міжбанківському ринку склав 4250700000. дол. США, що значно менше, ніж у 2014 році. Обсяг операцій з продажу склав 2046600000. дол. США, на покупку - 2204100000. дол. США. Прискорення девальвації змусило НБУ витратити кошти з резервів на задоволення ринкового попиту та курсового обслуговування. Баланс операцій на міжбанківському валютному ринку становив 233,1 млн. дол. США [34]. Обсяг операцій з готівковою іноземною валютою склав 239,9 млн. дол. США, суттєве скорочення, зумовлене переважанням продажу іноземної валюти населенням над обсягом закупівель, у тому числі обсяг валюти, купленої банками з населення, склав - 180,3 млн. дол. США, продано - 59,600,000. дол. США. Обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою склав 13 907,0 млн. дол. США, включаючи продажі банкам клієнтам, які не є учасниками ринку, склали 4 435,0 млн. дол. США, закупівлі -

3,657,300,000. дол. США Середній щоденний обсяг торгів на міжбанківському ринку становив 746 820 тисяч. доларів США. Обсяг валютних резервів склав 13,299,99 млн. Грн. Протягом року вони збільшилися на 87%. Курс гривні до долара знизився на 0,49% до 2,400,0667 грн. за 100 доларів, євро - на 3,77% і склали 2622,3129 грн. за 100 євро, російський рубль - на 8,67% і 3,2931 за 10 російських рублів [35].

Протягом 2016 спостерігається продовження негативних тенденцій на валютному ринку, незважаючи на сприятливі зовнішні фактори[36]. НБУ намагається виправити коливання обмінного курсу, не втручаючись в домінуючі тенденції. Обмінний курс гривні відносно до дол. США девальтувався на 2,2%. Але в грудні національна валюта знову девальтувала на 2%, а сальдо НБУ з іноземною валютою було негативним. Однак спостерігався чистий сукупне сальдо в сумі 235 млн. дол. США за підсумками четвертого кварталу 2016. На кінець 2016 середньодобові витрати на освіту населення значно зросла, а саме до 4300000. дол. США в порівнянні з 3500000. дол. США в третьому кварталі 2016 року, в той час як обсяги продажів зменшуються. Обсяг операцій на міжбанківському ринку в 2016 році склав 3 179,0 млн. дол. США від продажу дол. США, в тому числі 234,4 мільйона доларів. доларів США, від покупки - 115,0 млн. грн. доларів США. Сума операцій з іноземною валютою складає 96400000. Грн. доларів США, на покупку - 134300000. дол. США[37]. Іноді це була нестабільність. З огляду на, що НБУ перебував на ринку і реагував на коливання обмінного курсу [38]. Баланс валюти був позитивним (81 млн. Дол. США). В цьому випадку обмінний курс гривні становить 2738,51 дол. За 100 доларів США. Як наслідок, долар знизився на 0,6885 грн., Євро - на 0,6271 грн. Процентне співвідношення дол.США становить 2,45%, євро - 2,11%. Обсяг операцій з національною готівковою збільшився в порівнянні з січнем. У січні залишки (продажу мінус покупки) склали 4500000. дол. США, в той час як в лютому 47200000. дол. США.

Для стабілізації економічної ситуації та стримування негативної девальваційної динаміки, Національний банк України використовував такий економічний інструмент валютного регулювання, як облікова ставка.[37] У період значного девальваційного тиску облікову ставку було поетапно збільшено до 30,0 % (березень 2015), але, попри це, показники як грошового, так і валютного ринків практично не змінилися, що свідчить про неефективність здійснення процентної політики з точки зору забезпечення стійкої курсової динаміки та контрольованої інфляції в умовах гнучкого курсу. На 01.11.2016 року облікова ставка знижена до 14%. Аналіз експертних оцінок і коментарів ЗМІ з приводу динаміки вітчизняного валютного ринку дає підстави вважати, що послаблення гривні та курсу долара США в Україні, що спостерігається з початку 2016 року, є насамперед проявом спекулятивної гри на очікуваннях учасників цього ринку. Вигідне нинішнє знецінення гривні й вітчизняним експортерам, оскільки собівартість їх продукції на міжнародних ринках унаслідок цього відповідно зменшується. Адже за свою валютну виручку вони отримуватимуть більше гривні. Тому за умов, коли відбувається девальвація гривні, для них є прямий сенс повертати валютну виручку якомога пізніше в розрахунок на більші номінальні гривневі доходи. Адже саме з них експортери здійснюють всі свої платежі в Україні. Так само слід визнати, що нинішнє послаблення гривні, певною мірою, об'єктивно з фінансової точки зору може бути вигідне й державній та місцевій владі. Деякі експерти наголошують на тому, що помірна девальвація національної валюти полегшує виконання цілого ряду завдань державного і місцевих бюджетів, що на практиці реалізуються в номінальних вартісних показниках, а не співставних.

Характерною рисою валютного ринку 2016-2018рр. є постійне перевищення купівлі іноземної валюти над обсягами її продажу. Перевищення попиту над пропозицією характерно для ринку постачання. У

таких умовах носії пропозицій мають владу на ринку, і тому мають можливість диктувати свої умови. Істотним елементом прояву такої сили продавців іноземної валюти є її стабільно високий рівень. Результатом такої взаємодії є девальвація української гривні. (Рис.2.7)

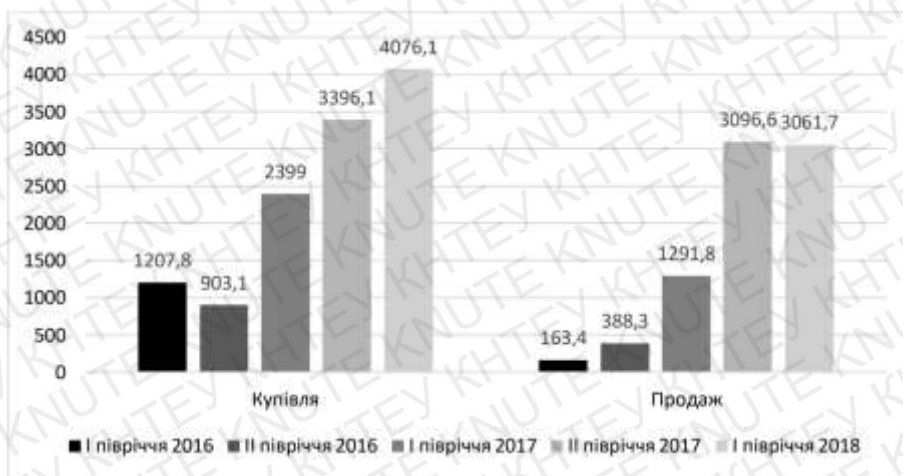


Рис.2.7 - . Співвідношення обсягів купівлі-продажу готівкової іноземної валюти (дол. США) у 2016–2018 рр.[37]

Водночас необхідно відзначити постійність такого явища (рис. 2.8), тому можна сказати, що відмова від використання адміністративних методів стабілізації валютного ринку та загальної лібералізації валютної політики в Україні протягом 2014-2019 рр. не принесли бажаних результатів і реальні ринкові механізми ціноутворення не працюють на валютному ринку. Довгострокове фіксування курсу гривні, стабілізація економіки Національним банком від зовнішньоекономічних факторів, зокрема, валютні інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку, вимагали залучення золотовалютних резервів країни. Крім того, золотовалютні

резерви також використовуються для фінансування негативного платіжного балансу. В результаті таких дій вартість золотовалютних резервів України істотно змінювалася протягом 2014-2019 років[37].

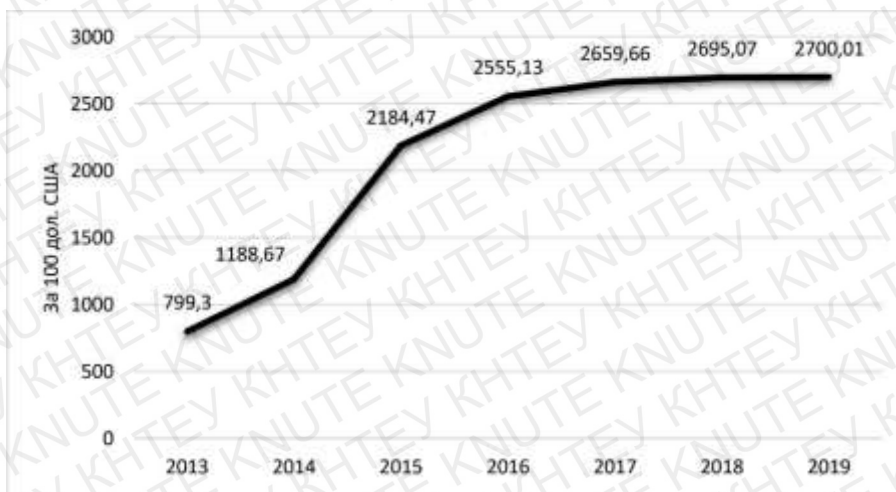


Рис.2.8 - Динаміка офіційного курсу гривні щодо долара США протягом 2013-2019 років[37]

Детально проаналізувавши ці графіки, можна зробити висновок, що валютний ринок в Україні перебуває в надзвичайно незадовільному стані. За таких умов, визначаючи майбутній попит і пропозицію іноземної валюти, результати експортного імпорту та вплив їх результатів на обсяг валюти в країні досить складні. Це зумовлює складність прогнозування очікуваного обмінного курсу гривні всіма суб'єктами економіки. В Україні існують такі явища, як доларизація економіки, сезонність валюти, залежність від результатів торгівлі металургійним комплексом і сільськогосподарськими культурами, що призводить до сезонності характеру коливань цін на

валютному ринку, загального характеру високий спекулятивний попит на валюту та її низьку пропозицію[39].

У світовій практиці для стабілізації валютного ринку використовуються строкові контракти. Зокрема, вони включають валютні форварди, ф'ючерси та опціони. З усього переліку невідкладних операцій в Україні, відповідно до закону, допускаються лише передні. Згідно з визначенням НБУ, валютними форвардними операціями (валютними форвардами) є валютна операція за угодою, умови якої передбачають здійснення операції доставки валюти за форвардним контрактом пізніше, ніж на другий робочий день після дня укладення договору. Операції з іноземною валютою здійснюються протягом не більше 365 календарних днів. Зараз ринок валютних форвардних угод є невід'ємною частиною світового валютного ринку. Він почав свій розвиток на початку 1980-х років. Використання форвардних транзакцій розпочалося в лондонських банках у міжбанківських операціях з євро. У серпні 1985 року Асоціація британських банків (BBA) видала правила для регулювання операцій на міжбанківському валютному ринку (умови FRABBA), які досі керуються банками по всьому світу при укладанні форвардних угод. Характерною рисою форвардних операцій є місце торгівлі - міжбанківський валютний ринок. Такі операції здійснюються за спеціальним форвардним курсом, при якому курс на поточні операції (спот-курс) коригується на величину так званої форвардної маржі.

Результати аналізу стану валютного ринку України свідчать про необхідність кардинальних змін - запровадження цілого ряду законодавчих, регуляторних та інших заходів для вирішення поточних проблем розвитку валютного ринку, інвестиційних процесів економіки країни та забезпечення інтеграції в систему світового ринку. Як результат, можна сказати, що перспективи України на міжнародному валютному ринку з фінансової точки зору є негативними. Зменшення валютних резервів, збільшення

кредитної заборгованості, девальвація гривні, висока інфляція - всі ці показники і так властиві українській економіці, тому варто дотримуватись вище рекомендацій щодо вдосконалення валютної політики . У зв'язку з тим, що Україна співпрацює з МВФ і отримує транші кредиту, національний валютний і валютний ринок України в цілому стабілізувався, а також з'явилися інші позитивні зміни в українській економіці.

РОЗДІЛ 3. Шляхи вдосконалення функціонування та розвитку валютного ринку України в умовах глобалізації

3.1. Перспективні напрями вдосконалення валютної політики в Україні

Питання розвитку валютного ринку в сучасних умовах є дуже важливими для нашої держави. Тому, що без ефективного валютного ринку економіка просто не зможе функціонувати. Держава повинна сприяти розвитку валютного ринку та контролювати цей розвиток. Вона повинна забезпечувати покращення механізмів функціонування валютного ринку. Аналіз процесу становлення вітчизняного валютного ринку засвідчує вагомий внесок Національного банку України в розбудову збалансованої та самодостатньої фінансової системи країни.

Формування дієвої системи валютного ринку в Україні - дуже складна і комплексна проблема. Вирішальне значення у стані валютного ринку України займає валютна політика. Валютна політика являє собою сукупність заходів держави та центрального банку у сфері валютних відносин (валютні обмеження, регулювання валютних курсів, імпорتنі депозити) з метою впливу на платіжний баланс, валютний курс та конкурентоздатність національного виробництва. На жаль, валютні проблеми вирішуються в Україні вкрай повільно і нагтовхуються на великі труднощі. Таким чином, за умов що склалися в Україні, нарізла потреба у проведенні активної державної політики, спрямованої на подолання несприятливих тенденцій у валютній системі країни.

Україна належить до країн, в яких процвітає неформальна доларизація. Національна грошова одиниця, гривня, частково витісняється з внутрішнього ринку, а при виконанні функцій грошей, іноземної валюти, долара США бере участь, а рідше, але з тенденцією до зростання євро. У зв'язку з цим боротьба з доларизацією, як фінансово-економічне явище та його ризики, стає важливим напрямком політики НБУ як необхідна умова

збереження керованості грошової сфери. Доларизація негативно впливає не тільки на стан валютного ринку, але і на економіку країни в цілому. Неможливість погашення кредитів в іноземній валюті фізичними та юридичними особами, загроза стабільності українських банків, проблеми з реструктуризацією зовнішніх кредитів підприємствами-боржниками, збільшення державного боргу, відтік ліквідності з країни, неможливість НБУ утримувати курс гривні - це неповний перелік наслідків високої доларизації вітчизняної економіки. Державні фінансові інвестиції (зокрема, за рахунок рефінансування банків) повинні стимулювати розвиток виробництва, але насправді лише призводять до зменшення резервів Національного банку. Замість того, щоб спрямовувати вільну ліквідність у реальну економіку, банки перетворюють гривню на долари, підриваючи курс національної валюти та викликаючи паніку на валютному ринку. Обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України (купівля та продаж у доларовому еквіваленті) становив 259 млн. Дол. США на 2017 рік. (З урахуванням операцій Державної казначейської служби України)[40].

Україна належить до країн, в яких процвітає неформальна доларизація. Національна грошова одиниця, гривня, частково витісняється з внутрішнього ринку, а при виконанні функцій грошей, іноземної валюти, долара США бере участь, а рідше, але з тенденцією до зростання євро. У зв'язку з цим боротьба з доларизацією, як фінансово-економічне явище та його ризики, стає важливим напрямком політики НБУ як необхідна умова збереження керованості грошової сфери. Доларизація негативно впливає не тільки на стан валютного ринку, але і на економіку країни в цілому. Неможливість погашення кредитів в іноземній валюті фізичними та юридичними особами, загроза стабільності українських банків, проблеми з реструктуризацією зовнішніх кредитів підприємствами-боржниками, збільшення державного боргу, відтік ліквідності з країни, неможливість

НБУ утримує курс гривні - це неповний перелік наслідків високої доларизації вітчизняної економіки. Державні фінансові інвестиції (зокрема, за рахунок рефінансування банків) повинні стимулювати розвиток виробництва, але насправді лише призводять до зменшення резервів Національного банку. Замість того, щоб спрямовувати вільну ліквідність у реальну економіку, банки перетворюють гривню на долари, підриваючи курс національної валюти та викликаючи паніку на валютному ринку. Обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України (купівля та продаж у доларовому еквіваленті) становив 259 млн. Дол. США на 2017 рік. (З урахуванням операцій Державної казначейської служби України)[40].

Тобто доларизація виводить українську економіку в тінь. Зараз валюта, раніше розташована в межах банківської системи, частково переводиться в касу розрахункової системи. Малий та середній бізнес дедалі частіше використовують долари як платіжний засіб, а населення – як майже єдиний заощаджувальний інструмент. Якщо в країні існує кілька валют, то влада не однакова. Довіряючи американському долару більше, ніж гривню, населення фактично довіряє владі США.

Високий рівень доларизації української економіки та привабливість депозитів в іноземній валюті також призводять до валютного ризику в разі різких коливань курсу гривні, що проявився на сучасному етапі розвитку вітчизняного валютного ринку. Надто висока чутливість до волатильності обмінного курсу та значні обсяги валютно-кредитних операцій призвели до кризи в банківській системі.

З метою розширення валютного ринку України, підвищення довіри та привабливості співпраці міжнародних партнерів з вітчизняними суб'єктами валютних відносин Національного банку має ініціювати вирішення проблем з удосконалення існуючого та прийняття нового валютного законодавства.

В Україні не існує єдиного нормативного документа, що поєднує всі аспекти валютного регулювання та контролю. В існуючій нормативній базі немає чіткого розподілу функцій валютного регулювання та валютного контролю між державними органами, статті закону мають переважно декларативний характер і містять взаємні посилання. Не існує визначення системи валютного курсу, немає чіткого визначення режиму валютного курсу та механізмів його встановлення, що значно ускладнює можливість прогнозування розвитку валютного ринку суб'єктами валютної та господарської діяльності. Зазначається лише, що Національний банк України уповноважений встановлювати та оприлюднювати офіційний курс гривні, використовує золотовалютні резерви для регулювання, купівлі та продажу цінних паперів, регулює ставку рефінансування та використовує інші інструменти для регулювання грошей постачання.

Нові процеси, що відбуваються у світовій економіці, особливо чітко відображені у фінансовому секторі економічних відносин. Динамічним консолідуючим сектором міжнародних економічних відносин стали валютні ринки, які сьогодні не мають аналогів у світі за обсягом, кількістю операцій та кількістю учасників. Тому питання ефективної організації внутрішнього валютного ринку залишається дуже актуальним для України. Оскільки без ефективного валютного ринку економіка просто не може функціонувати. Держава повинна сприяти розвитку валютного ринку та контролювати цей розвиток. Він повинен забезпечити вдосконалення механізмів функціонування валютного ринку. Аналіз процесу формування внутрішнього валютного ринку свідчить про значний внесок Національного банку України у розвиток збалансованої та самодостатньої фінансової системи країни.

Проаналізувавши динаміку національної валюти, необхідно виділити основні на сьогодні напрями подолання проблем по покращенні стану валютного ринку:

- вдосконалення контролю і розробка нових методів банківського і валютного регулювання, що впливатиме на оптимізацію валютної діяльності (вдосконалення та розширення меж валютної діяльності, відновлення довіри до головних суб'єктів валютних відносин з боку резидентів та іноземних партнерів, забезпечення більш строкової стабілізації валютного курсу національної валюти);

- реформування банківської системи у напрямку її капіталізації та підвищення конкурентоспроможності й зміцнення позицій вітчизняних банків на валютному ринку України та у сучасному інтегрованому світі;

- вдосконалення валютного законодавства. Переймаючи світовий досвід, слід створити відповідну структурну одиницю, на яку було б покладено функції валютного контролю, а завдання комерційних банків полягало лише у поданні інформації про виконання ними тих валютних операцій, які підлягають контролю. Скажімо у США функціонує спеціальний орган - FinCEN, який у режимі реального часу відстежує всі фінансові трансакції.

- необхідно вирішити питання репатріації українського капіталу з офшорних зон, обсягом більше 55 млрд. доларів, і створення сприятливого інвестиційного клімату в країні для резидентів і іноземних інвесторів;

- вдосконалення функціонування системи інформаційного обміну. Необхідно вдосконалити співпрацю з правоохоронними органами, Службою безпеки України, з метою недопущення ведення незаконної валютної діяльності[40].

- реалізувати достатні для розвитку потреби економіки, дедоларизацію економіки, розширювати фінансово-економічний простір національної валюти, зміцнювати її ринкову цінність і забезпечувати поповнення золотовалютних резервів країни і зменшувати ризик знецінення.

Розвиток валютних операцій комерційних банків в Україні неможливий без ретельного вивчення теоретичних аспектів кредитної та

фінансової діяльності комерційних банків, оволодіння іноземним досвідом. Системний підхід дозволить нашій країні розробити оптимальний режим валютних операцій, зміцнити обмінний курс національних грошей і стимулюватиме інноваційно-інвестиційний процес для прискорення економічного зростання.

Таким чином, реалізація Національним банком України валютної політики і забезпечення стійкості грошового обігу повинні передбачати вдосконалення законодавчої та нормативно-правової бази, регулюючої валютний ринок, перехід до більш гнучкої системи курсоутворення, розширення спектру використовуваних інструментів хеджування валютних ризиків, а також зниження рівня доларизації внутрішнього ринку за рахунок вдосконалення платіжних інструментів та механізмів. Системний підхід дозволить нашій країні розробити оптимальний режим валютних операцій, зміцнити обмінний курс національних грошей і стимулюватиме інноваційно-інвестиційний процес для прискорення економічного зростання.

3.2. Шляхи подальшої інтеграції валютного ринку України в міжнародний валютний ринок

Вбудовування України в систему світового фінансового ринку має певні особливості. Згідно Закону України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 16 квітня 1991 року всі юридичні особи, резиденти України є суб'єктами міжнародних економічних відносин. Прийняття даного Закону стало суттєвим кроком до інтеграції у світовий економічний простір. Фінансові та валютні ринки, які пройшли глобалізацію, відкриватимуть нові можливості для підвищення ефективності українського бізнесу. Через це одним із найперших завдань, що необхідно вирішити українській економіці, це інтеграція України в світовий валютний ринок.

Через підвищений вплив процесу глобалізації на економіку держави та в умовах подолання наслідків світової фінансової кризи, проблема успішного та ефективного функціонування валютного ринку потребує особливої уваги та актуальності [41].

З метою успішного функціонування валютної ринку, Україні важлива інтеграція з країнами ЄС.

Зазначене потребує створення та впровадження:

- сучасної макроекономічної політики відповідно до потреб світових інтеграційних процесів;
- комфортних умови для довгострокового розвитку національної економіки;
- ефективної валютної політики, через покращення механізмів її формування і реалізації.

Досягнення зазначених заходів забезпечить:

- зниження рівня доларизації економіки;
- модернізацію структури валютних міжнародних резервів і зовнішніх запозичень;
- розширення кредитного співробітництва з країнами ЄС.

Україна на сьогоднішній день майже не перебуває на міжнародних валютних ринках. Головною причиною є слабка національна економіка [42].

Український валютний ринок представлений на усіх сегментах, а саме: біржовому, позабіржовому та готівковому, розвиває свою інфраструктуру шляхом «диверсифікованого» вторгнення у всі регіони країни та створює функціонуючі регіональні валютні ринки [43].

НБУ спеціально не дозволяє приймати участь іноземним суб'єктам в торгах гривнею в Україні, тому що навіть яка-небудь спекуляція може зрушити стабільність валютного курсу. Тобто, можна стверджувати, що взаємозв'язок українських суб'єктів та міжнародних валютних ринків має сьогодні обмежений характер.

Одним із важливих кроків щодо покращення ситуації на валютному ринку є прийняття Верховною Радою України проекту Закону «Про валюту», запропонованого НБУ. Зазначений законопроект дозволить Україні перейти до нової ліберальної та прозорої моделі функціонування валютного ринку, що передбачає свободу проведення валютних операцій за принципом "дозволено все, що прямо не заборонено законом". Проект Закону передбачає створення валютного нагляду замість валютного контролю, оскільки рух капіталу не потребуватиме валютних обмежень. Відповідно до ліберальної моделі валютні обмеження повинні впроваджуватись з метою подолання чи запобігання кризових явищ. Підписання зазначеного вище документу відповідає курсу нашої держави на євроінтеграцію, що закріплений Угодою про асоціацію з ЄС. Починаючи з 2021 року Україна повинна розробляти нові валютні правила взаємодії з ЄС. Метою цих правил є забезпечення вільного руху капіталу. Як зазначається на сайті НБУ: «при роботі над законопроектом робоча група Національного банку за участі експертів, залучених Європейською комісією в рамках проекту EU-FINSTAR, враховувала Директиву Ради ЄС 88/361» [44]. Проте варто зауважити, що лібералізація валютного ринку, повинна проводитися за умов досягнення макроекономічної стабільності, міцного валютно-фінансового становища країни, здорової і ефективно функціонуючої банківської системи [45].

У процесі європейської інтеграції центральний банк країни бере активну участь у таких трьох сферах діяльності: разом з урядом здійснює переговори, вдосконалює власну організаційну структуру та принципи функціонування згідно з нормативами Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ), а також готує банківський сектор до запровадження стандартів ЄС. На сучасному етапі участь Національного банку України у переговорах з ЄС зосереджена, переважно, на таких питаннях, як вільний рух капіталів, а також стан справ у фінансово-бюджетній сфері. У майбутньому (після подання

формальної заяви на вступ до ЄС) доведеться конкретніше займатися змінами в організаційній структурі та принципах функціонування НБУ відповідно до нормативів ЄСЦБ. Проте вже зараз діяльність НБУ необхідно спрямувати на зміцнення співробітництва з ЄЦБ та національними центральними банками, які є членами ЄСЦБ. Для того, щоб чітко визначити сфери, які можуть бути предметом обговорення в межах консультацій з ЄЦБ, структурні підрозділи Нацбанку повинні підготувати перелік конкретних проблем і план-графік технічного співробітництва між банками. Враховуючи досвід Польщі та країн Балтії, можна передбачити, що до таких проблем належатимуть:

- юридично-правові (приведення фінансового законодавства у відповідність до директив ЄС – загальні питання, з приводу яких необхідно проводити консультації з специфічних питань – наприклад, нормативні акти про оформлення забезпечення, транскордонні перекази, платіжні системи та системи для взаєморозрахунків, банківський нагляд, транскордонні процедури визнання факту неплатоспроможності, система фіксації обмінних валютних курсів, а також управління валютними резервами);
- кредитно-грошова політика (визначення проблем, пов'язаних із забезпеченням мінімальних резервів, моніторинг і контроль за операціями з цінними паперами, забезпечення безпеки позикових операцій, а також ліквідність банківського сектору);
- фінансова та банківська статистика (співробітництво у процесі оновлення переліку фінансових установ, модернізація системи фінансової та банківської статистики, а також збір та обробка інформації про відсоткові ставки);
- платіжні системи (правила та умови участі в роботі системи TARGET, безпека платіжних систем у контексті використання електронних платіжних інструментів і розвитку систем використання електронних грошей);

- бухгалтерський облік та звітність (принципи групування економічних подій у таблиці рахунків, що розробив ЄЦБ, принципи складання бюджетів для операцій центрального банку);

- співробітництво у сфері наукових досліджень (теоретична та фактична конвергенція української економіки внаслідок приєднання країни до Європейського Союзу та Європейської валютної системи, моделі прогнозування імпорту та експорту, технологічний прогрес і його вплив на банківський сектор, інтеграційні процеси в межах ЄВС, а також глобалізація фінансових ринків);

- емісія готівкових грошових знаків, зокрема вилучення з обігу фальшивих купюр і монет (співробітництво в процесі заснування Системи моніторингу за фальшивими купюрами та монетами, а також Центру аналізу фальшивих купюр і монет, доступ до Баз даних про підроблені купюри та монети);

- інформаційні технології та телекомунікаційні системи (двостороння лінія зв'язку між НБУ та ЄЦБ, участь у розробці технічних характеристик, необхідних для майбутнього приєднання української системи міжбанківських платежів до системи TARGET);

- співробітництво у сфері вивчення впливу нормативно-правових актів на фінансовий стан кредитних установ;

- надання допомоги у сфері навчання персоналу та обміну досвідом: проведення конференцій, семінарів, навчання в ЄЦБ (наприклад, у таких сферах, як правові питання, прогнозування інфляції та механізми кредитно-грошової політики, фінансова система, співробітництво між центральними банками та ЄЦБ, функціонування євро, статистика, бухгалтерський облік, банківський нагляд тощо).[46]

Можна зробити висновок стосовно необхідності підготовки та проведення комплексної роботи щодо модифікації валютної політики України з урахуванням перспектив інтеграції українського валютного ринку

у світовий валютний ринок, яку повинні здійснити спільно Уряд та Національний банк України.

Зокрема, ця робота повинна включати наступні заходи:

- законодавче уточнення цілі діяльності Національного банку України, якою повинне бути «забезпечення цінової стабільності у формі та межах, визначених Національним банком України спільно з Урядом країни та затверджених Верховною Радою України». Таке уточнення (яке необхідно внести до ст. 99 Конституції України та ст. 6 Закону про Національний банк України) дозволить здійснювати валютно-курсову політику більш гнучко та узгоджено з цілями загальної економічної політики (зокрема, стосовно показників інфляції та трудової зайнятості), а також забезпечити поетапний перехід на таргетування інфляції та загальний рух в напрямі передачі відповідальності за валютно-курсову політику від центрального банку уряду країни (як це притаманно країнам ЄС).

- покласти розробку та затвердження валютної політики Національного банку України на спеціально створений Комітет монетарної політики (як це передбачається Меморандумом про порозуміння між Україною та МВФ) або змінити принципи формування Ради Національного банку, формуючи її з незалежних фахівців у галузі макроекономіки (а не за партійними квотами або наявністю бізнес інтересів) – для чого внести відповідні зміни до ст. 9 Закону про Національний банк України.

- комітету монетарної політики (Раді Національного банку України) розробити та затвердити Концепцію монетарної політики, яка повинна відігравати роль довгострокового стратегічного плану, спрямованого на поступову адаптацію монетарної (у тому числі валютної) політики України до умов та вимог, які існують в Європейському Союзі. Серед іншого, така Концепція повинна передбачати:

- а) поетапний план («дорожню карту») переходу на таргетування показників інфляції (як це передбачається Меморандумом про порозуміння

між Україною та МВФ) в міру забезпечення дієвості впливу на монетарні показники процентних ставок (у тому числі ставки рефінансування), наявності відповідних фондових інструментів (корпоративних цінних паперів, які можуть використовуватися в операціях РЕПО) та інструментів валютного хеджування (ф'ючерси тощо), успішного імпортозаміщення (яке б дозволило знизити вплив валютного курсу на внутрішні ціни) тощо;

б) дієві заходи щодо дедоларизації (девалютизації) фінансової системи України, у тому числі 100-відсоткову цесію валютних експортних надходжень (з продажем нереалізованих залишків на користь Національного банку України з покладанням на нього функцій маркетмейкера «останньої інстанції» на валютному ринку України);

в) поетапний план забезпечення повної конвертованості гривні (включаючи операції, пов'язані з міжнародним рухом капіталу);

г) поступовий перехід на визначення операційного курсу Національного банку України до євро (що передбачатиме проміжні етапи з використанням бі- або мультівалютних корзин).

Висновки

Підсумувавши, можна стверджувати, що валютний ринок є особливим ринком, на якому здійснюється купівля, продаж та обмін такого специфічного товару, як валюта, де у вигляді ціни виступає обмінний курс. Основними складовими валютного ринку є об'єкти і суб'єкти, попит і пропозиція, ціна ринку, інфраструктура, комунікації. Валютний ринок є одним із найважливіших сегментів фінансового ринку, а отже ступінь його розвитку безпосередньо впливає на стан та розвиток економіки, і навпаки. На ньому здійснюються торговельні та неторговельні операції, операції по розміщенню та залученню іноземних коштів, міжнародних розрахунків тощо. На валютному ринку встановлюється ціна певної валюти стосовно національної грошової одиниці, що дає змогу суб'єктам економіки вступати в ділові відносини, а спекулянтам, які здійснюють «гру» на ринку, отримувати відповідні фінансові результати. Суб'єкти валютного ринку можуть здійснювати купівлю-продаж товарів та послуг в національній або іноземній валюті іншого суб'єкта з яким вони здійснили укладання угоди. Сучасний національний валютний ринок знаходиться у процесі становлення і остаточно ще не сформований, але його контури і основні тенденції виявляються достатньо безумовно.

Валютний ринок України організовується та регулюється НБУ. Він здійснює валютні інтервенції для стабілізації курсу національної грошової одиниці, регулює механізм курсоутворення, платіжний баланс, здійснює управління золотовалютними резервами, девальвацію та ревальвацію національної грошової одиниці, тощо. Валютні інтервенції є однією з причин зростання інфляції в країні, яка підриває стійкість гривні. На даний момент часу, вони є неефективними, враховуючи сучасний стан економіки і недовіру учасників ринку до політики НБУ, отже при здійсненні валютної

політики необхідно використовувати переваги від позитивного сальдо платіжного балансу.

Динаміка міжнародних резервів була негативна і лише фінансування з міжнародних фінансових інститутів дало змогу оптимізувати їхній обсяг. Стан макроекономічної та політичної ситуації також впливає на стабільність валютного ринку. Курс гривні щодо іноземної валюти складається під впливом багатьох факторів : стану платіжного та торговельного балансу, рівня реального ВВП, скорочення бюджетного дефіциту, обсягу валютних інтервенцій та валютних резервів, а також економічної та політичної ситуації, як у країні, так і у світі.

На жаль, глобальний фінансовий ринок та український, як його частина, на початку 2020 року зіштовхнулися з достатньо значною проблемою під назвою пандемія коронавірусу COVID-19. Економіка скоротилася на 6% за підсумками на кінець листопада 2020 року. Відповідно, і валютний ринок миттєво відреагував значним падінням усіх можливих класів фінансових активів та обсягу операцій на валютному ринку. Національна валюта перебує під тиском, оскільки інвестори зменшують ризик своїх інвестиційних портфелів через негативні настрої в усьому світі та, відповідно, певною мірою скорочують кількість своїх акцій на ринках, що розвиваються. Девальвація валюти є серйозною проблемою, оскільки продукція з-за кордону стає значно дорожчою (через погіршення умов торгівлі), а обслуговування національного боргу в іноземній валюті стає складнішим. Кількість збанкрутілих підприємств може швидко збільшитися, якщо економічна активність не почне зростати найближчим часом, оскільки малі й середні підприємства будуть особливо вразливими.

Поліпшення функціонування валютного ринку можна досягти шляхом:

- зменшення рівня доларизації економіки України, шляхом підвищення привабливості гривні;
- удосконалення механізмів ринкового регулювання;

- вдосконалення інфраструктури ринку з врахуванням міжнародної практики та запровадження нових видів міжнародних розрахунків;
- стимулювання експорту та забезпечення позитивного сальдо платіжного балансу;
- розвиток нових фінансових технологій;
- забезпечення стабільності нормативної бази НБУ та спрощення процедури ведення бізнесу;
- встановлення оптимального режиму валютного курсу та досягнення цілей інфляційного таргетування з подальшим зняттям валютних обмежень
- вступ України до Банку Міжнародних розрахунків та супутніх організацій;
- зниження рівня дефіциту державного бюджету;
- досягнення цілей інфляційного таргетування з подальшим зняттям валютних обмежень;
- стимулювання експорту;
- зниження облікової ставки НБУ.

Як результат, можна сказати, що перспективи України на міжнародному валютному ринку з фінансової точки зору є негативними. Зменшення валютних резервів, збільшення кредитної заборгованості, девальвація гривні, висока інфляція - всі ці показники і так властиві українській економіці, тому варто дотримуватись вище рекомендацій щодо вдосконалення валютної політики та поліпшення функціонування валютного ринку. У зв'язку з тим, що Україна співпрацює з МВФ і отримує транші кредиту, національний валютний ринок України в цілому стабілізувався, а також з'явилися інші позитивні зміни в українській економіці, такі як збільшення золото-валютних резервів, відкриття нових ринків і можливостей та зміщення вектору розвитку правового регулювання на демократично-ліберальну основу.

Список використаних джерел

1. Колосова В. Міжнародні фінансові інституції в умовах фінансової глобалізації [Текст] / В. Колосова // Дослідження міжнародної економіки. – 2014. – № 1. – С. 238–246.
2. Луцишин З. О. Формування глобальної фінансової архітектури світового господарства : автореф. дис... д-ра екон. наук : 08.05.01 / З. О. Луцишин ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2003. – 40 с.
3. Булкот О. В. Становлення біполярності світового валютного ринку як фактор валютної політики України : автореф. дис канд. екон. наук : 08.00.02 / О. В. Булкот ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2010. – 21 с.
4. Про систему валютного регулювання і валютного контролю : декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93 [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 1993. – № 17. – Ст.184. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=15-93>.
5. Про затвердження Класифікації валют : Наказ Державного комітету статистики України від 22.12.2010 № 528 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v0528832-10>
6. Про Національний банк України : закон України від 20.05.1999 № 679-XIV, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/679-14>
7. Валютні ринки та валютні операції [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://pidru4niki.com/1455011244223/finans/valyutni_rinki_valyutni_operatsiyi
8. Сорос Дж. Алхимия финансов ; Рынок : как читать его мысли [Текст] : пер. с англ. / Д. Сорос ; Вступ. слово П. Т. Джоунс. – М. : Инфра-М, 1996. – 416 с. – ISBN 5– 86225– 166– 9.

9. Поняття і структура валютного ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://pidru4niki.com/90656/finansy/valyutniy_rinok.

10. Бударіна Н. О. Тенденції розвитку сучасного валютного ринку в умовах нестабільності світової фінансової системи [Електронний ресурс] / Н. О. Бударіна. – Режим доступу : <http://jvestnik-c.donnu.edu.ua/article/view/1502/1531>

11. Міжнародні фінансові центри [Электронный ресурс]. – Режим доступу : <http://vdollarah.ru/category/bankovskaya-sistema/>

12. Мировой валютный рынок [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.grandars.ru/student/finansy/valyutnyy-rynok.html>

13. Івасів Б. С. Міжнародні ринки грошей і капіталів : навч.-метод. посіб. / Б. С. Івасів, В. В. Комар. – Тернопіль : ТНЕУ. – 2008. – С. 120.

14. Пати́ка Н. І. Міжнародні валютно-кредитні відносини : навч. посіб. / Н. І. Пати́ка. – К. : Знання. – 2012. – 566 с.

15. Про Банк та банківську діяльність // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. - 1996,1997 і нові випуски.

16. Авдокушин Є.К. Міжнародні економічні відносини / Є. К. Авдокушин. - М.: ЮНИТИ, 2007. - 257 с.

17. Буневіч К.Г. Міжнародні валютно-кредитні відносини / К.Г. Буневіч. - М.: МІЕМП, 2010. - 180 с.

18. Reporting guidelines for the BIS Triennial Central Bank Survey [Электронный ресурс]. – Режим доступа : https://www.bis.org/statistics/triennialrep/guidelines_cbanks.htm

19. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини [Текст]: [підручник] / Боринець С. Я. – 5-те вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2012. – 582 с.

20. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2019/-[Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://www.bis.org/statistics/rpfx19.htm>

21. Goncharenko, T., Lopa L. (2020). Balance Between Risk And Profit In The Context Of Strategic Management: The Case Of Ukrainian Banks. *SocioEconomic Challenges*, 4(1), 111-121. [http://doi.org/10.21272/sec.4\(1\).111-121.2020](http://doi.org/10.21272/sec.4(1).111-121.2020).
22. .Weldeslassie, H. A., Vermaak, C. (2019). Do Micro-Credits Work As An Effective Anti-Poverty Pro-gram For Poverty Eradication? Evidence From Ethiopia. *SocioEconomic Challenges*, 3(2), 31-53. [http://doi.org/10.21272/sec.3\(2\).31-53.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(2).31-53.2019).
23. Obidjon, G. Zakharkin, O., Zakharkina, L. (2017). Research of innovation activity influence on return of stocks in industrial enterprises. *SocioEconomic Challenges*, 1(2), 80-102. DOI: 10.21272/sec.1(2).80- 102.2017.
24. Jiang, Yu., Wang, G. (2017). Monetary Policy Surprises and the Responses of Asset Prices: An Event Study Analysis. *SocioEconomic Challenges*, 1(3), 22-44. DOI: 10.21272sec.1(3).22-44.2017
25. Шевченко С.Ю. Трансформації світового валютного ринку// Східна Європа: економіка, бізнес та управління - 2016 - Вип. 5 - с.51- 56.
26. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2019 [Электронный ресурс]. – Режим доступа :<https://www.bis.org/statistics/rpfx19.htm?m=6%7C32%7C617>
27. Awujola, A., Iykwari, A. D. B., Bot, R. E. (2020). Examination Of The Relationship Between Oil Price Shock And Macroeconomic Variables In Nigeria. *SocioEconomic Challenges*, 4(1), 102-110. [http://doi.org/10.21272/sec.4\(1\).102-110.2020](http://doi.org/10.21272/sec.4(1).102-110.2020)
28. .Al. K. Chakrawal, P. Goyal. (2018). Performance Measurement and Management in Public Enterprises in India: A Case Study of NTPC. 51 *Financial Markets, Institutions and Risks*, 2(3), 28-37. DOI: 10.21272/fmir.2(3).28-37.2018
29. Khan K., Qingyang W., Khurshid A. (2017). Causal Relationship between Monetary Policy and the Stock Market: a Bootstrap Rolling Window

Approach. Financial Markets, Institutions and Risks, 1(4), 5-15. DOI: [http://doi.org/10.21272/fmir.1\(4\).5-15.2017](http://doi.org/10.21272/fmir.1(4).5-15.2017)

30. Weldelessie, H., Gouder, S., Sheik, M., Booth, R. (2019). Impacts of Stock Market Performance on Firms' Growth: With Reference to South Africa. Financial Markets, Institutions and Risks, 3(1), 50-62. [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(1\).50-62.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(1).50-62.2019).

31. Makiyan, S. N., Alibeiki, H. (2017). Macroeconomic indices and capital market: evidence from Tehran Stock Market. SocioEconomic Challenges, 1(2), 19-26. Doi: 10.21272/sec.1(2).19-26.2017.

32. Валютні ринки та валютні операції. Реферат <https://osvita.ua/vnz/reports/international-relations/19311/>

33. Круглицька О. В. «Валютний ринок: теоретичні засади функціонування та проблеми розвитку в Україні»с. 43-44 - (2017р.)

34. [Електронний ресурс]. - Режим доступу <https://bank.gov.ua/ua/document/download?docId=85227208>.

35. Yoshimori, M. (2019). Shadow Exchange Rates – Changing the Winds with Headwinds and Tailwinds. SocioEconomic Challenges, 3(2), 78-88. [http://doi.org/10.21272/sec.3\(2\).78-88.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(2).78-88.2019)

36. Козакевич О. Р «ВАЛЮТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: АНАЛІЗ ПОТОЧНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ТА ОСОБЛИВОСТЕЙ РОЗВИТКУ» с.27 - 2017р.

37. Науковий вісник НУБІП України. Серія:економіка, аграрний менеджмент, маркетинг:<http://journals.nubip.edu.ua/index.php/Economica/article/view/8171>

38. Мещеряков А. А., Сопотян С. В. Проблеми розвитку валютного ринку України в контексті фінансової безпеки [Електронний ресурс]. - Режим доступу:http://irbisnbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbisvamsue_2014_18.

39. Золотовалютні резерви України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/>.

40. Сусіденко Ю. В. Основні тенденції розвитку валютного ринку України [Електронний ресурс] / Ю. В. Сусіденко, А. О. Яремко // «Young Scientist» • № 12 (27) • Part 2 •. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/12/79.pdf>.

41. Луцішин З.О. Стратегія економічної інтеграції України в умовах Фінансової глобалізації// Зовнішня торгівля. - 2016. - № 3-4. - С. 128-131.

42. .Фесік Н.Ю., Марич М.Г. Актуальні проблеми Функціонування валютного Сайти Вся в Україні та шляхи їх Подолання. [Електронний ресурс] - Режим доступу. - URL: <http://intkonf.org/fesik-nyu-marich-mgaktualni-problemi-funktsionuvanny>.

43. Фінансова Реструктуризація в Україні: проблеми и напрями: Монографія / За наук. ред. В. Федосова. К.: КНЕУ, 2015. - 387 с.

44. Пропозиції Національного банку до проекту Закону "Про валюту" підтримані Національною радою реформ для подання на розгляд Верховної Ради[Електронний ресурс] // Національний банк України. — Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65236863&cat_id=5583.

45. Ковалевський А.О., Челішева Т.В. Проблеми розвитку Валютної системи та валютного Сайти Вся в Україні, шляхи їх вирішенню. [Електронний ресурс] - Режим доступу. - URL: http://www.rusnauka.com/2_KAND_2011/Economics/77958.doc.htm.

46. Напрями вдосконалення валютної політики України у контексті асоціації з ЄС [Електронний ресурс] - Режим доступу. - <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/napryami-vdoskonalennya-valyutnoi-politiki-ukraini-u-konteksti-asociacii-z>

ДОДАТКИ

Додаток А

Обсяг валютних надходжень по країнам та інструментам[26]

2019	Total	Spot trans	Outright f	FX swaps	Currency s	Options	Other inst
All countries (total)	8300586	2378712	1182332	4234248	143751	361493	51
Argentina	1874	1781	93			0	
Australia	119148	33325	15060	65079	4101	1582	...
Austria	15911	2949	1793	11011	45	113	
Bahrain	1901	439	385	1069	...	8	...
Belgium	36011	4395	2917	27799	569	331	
Brazil	18766	6973	9112	350	739	1592	
Bulgaria	2085	1710	42	331	...	2	
Canada	109117	18079	13977	69111	4154	3794	...
Chile	8308	3953	3454	723	166	12	
China	136017	43302	5466	84347	344	2557	
Chinese Taipei	29556	10357	2451	15745	129	874	
Colombia	4144	2072	1902	67	17	86	
Czech Republic	7344	552	2276	4451	31	34	
Denmark	63370	15405	2543	43143	1543	736	
Finland	6584	724	364	5216	24	255	
France	167123	22866	19752	117885	2513	4083	24
Germany	124448	18916	6982	95725	1157	1668	...
Greece	733	301	33	322	7	70	
Hong Kong SAR	632108	111701	58619	417161	21686	22934	6
Hungary	3979	718	137	3066	...	59	
India	39932	18777	4711	15578	63	805	0
Indonesia	6679	3730	443	2365	91	50	
Ireland	7204	702	1598	4709	190	4	...
Israel	7126	1068	521	5082	13	443	
Italy	17034	2096	531	13520	52	834	...
Japan	375505	97614	61133	195279	6049	15421	9
Korea	55317	19687	11984	22297	1043	305	...
Latvia	461	173	13	276			
Lithuania	58	41	4	13	...	...	
Luxembourg	57613	8625	15443	32568	17	960	...
Malaysia	10119	2248	1157	6543	28	143	...
Mexico	20101	7362	916	11080	242	501	
Netherlands	64181	10705	1158	51521	704	92	...
New Zealand	9273	1086	754	7127	243	63	
Norway	29994	1624	517	27420	361	72	...
Peru	2000	1221	636	135	4	3	
Philippines	3759	2177	375	1161	33	13	
Poland	8864	2556	959	5190	41	118	
Portugal	1681	436	105	1125	2	13	0
Romania	2499	773	39	1676	3	8	
Russia	46562	22429	1127	22723	77	207	
Saudi Arabia	5548	2573	1064	1873	7	31	
Singapore	639869	153862	98318	335724	7063	44890	11
Slovakia	654	80	14	521	...	38	
South Africa	20376	2214	1401	12565	2147	2050	
Spain	40704	7922	3372	26469	2009	932	
Sweden	37082	4694	1216	30415	157	601	...
Switzerland	275719	64203	29941	161148	36	20389	...
Thailand	14421	4384	1477	8335	151	74	
Turkey	19309	5917	331	11586	949	526	
United Arab Emirates	45885	7686	6002	30769	201	1227	
United Kingdom	3576409	1143755	541629	1645696	78001	167328	...
United States	1370119	475773	246079	579155	6550	62562	...

