

МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ
Харківський національний університет внутрішніх справ
Кафедра правового забезпечення підприємницької діяльності
та фінансової безпеки
Факультет № 6

ТЕКСТ ЛЕКЦІЇ

навчальної дисципліни «Гроші і кредит»
обов'язкових компонент
освітньої програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти
072 Фінанси, банківська справа та страхування
(Фінансова безпека та фінансові розслідування)

за темою 6 – Валютний ринок і валютні системи

Харків
2023

ЗАТВЕРДЖЕНО

Науково-методичною радою
Харківського національного
університету внутрішніх справ
Протокол від 30.08.2023 р. № 7

СХВАЛЕНО

Вченою радою факультету № 6
Протокол від 29.08.2023 р. № 7

ПОГОДЖЕНО

Секцією Науково-методичної ради
ХНУВС з гуманітарних,
соціально-економічних дисциплін
Протокол від 29.08.2023 р. № 7

Розглянуто на засіданні кафедри правового забезпечення підприємницької діяльності та фінансової безпеки факультету № 6 протокол від 29.08.2023 р. № 7

Розробники: доцент кафедри правового забезпечення підприємницької діяльності та фінансової безпеки факультету № 6 ХНУВС, к.е.н., доцент Фомін Г.Ф. проф. Чорна А.М.

Рецензенти:

доцент кафедри державно-правових дисциплін юридичного факультету Харківського національного університету імені В.Н.Карізіна, д.ю.н., доцент Солошкіна І.В.;
завідувач кафедри соціальних та економічних дисциплін факультету № 2 Харківського національного університету внутрішніх справ, к.е.н., доцент Ткаченко С.М.

ТЕМА 6. ВАЛЮТНИЙ РИНОК І ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ

План лекції:

1. Сутність валюти та валютних відносин. Конвертованість валюти
2. Валютна система. Види валютних систем та їх еволюція
3. Валютний ринок. Види валютних операцій
4. Валютний курс: поняття, функції, види. Котирування валют
5. Валютна політика держави: сутність, форми, інструменти

Рекомендована література:

Основна література

1. Алексєєв І. В., Колісник М.К. Гроші та кредит: навч. посіб. Київ: Знання, 2009. 254 с.
2. Аранчій В. І., Бойко Л. М., Черненко Л. В. Гроші та кредит: навч. посіб. Львів: Магнолія 2006, 2018. 362 с.
3. Бандурка О.М., Глущенко В.В., Глущенко А.С. Гроші та кредит: підручник, 2-ге вид., доп. і перероб. Львів: Магнолія 2006, 2014. 368 с.
4. Гроші та кредит: підручник / С.К. Реверчук, В.І. Грушко, Л.І. Дмитриченко та ін.; за ред. С.К. Реверчука. Київ: Знання, 2011. 382 с.
5. Гроші та кредит: навчальний посібник /О.Л. Шелест ... та ін. ; за ред. О.Л. Шелеста. Харків: О.В. Бровін, 2014. 267 с.
6. Гроші та кредит : підручник / за ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблюка. Тернопіль: ТНЕУ, 2018. 892 с.
7. Ільчук П. Г. Гроші та кредит: підручник. Львів: Сорока, 2016. 410 с.
8. Коваленко Д. І. Гроші та кредит: теорія і практика: навч. посібник. 3-е видання. Київ: Центр учбової літератури, 2019. 352 с.
9. Наумов А. Ф. Гроші та кредит : в Україні і міжнародній економіці (теорія, практика): навчальний посібник. Миколаїв : В.Д. Швець, 2013. 295 с.
10. Про банки та банківську діяльність: Закон України від 7.12.2000 р. № 2121-III URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>
11. Про заставу : Закон України № 2654-XII від 2.10.1992 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>
12. Про затвердження Положення про валютний нагляд: Постанова Правління НБУ від 03.01.2019 № 13 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0013500-19#n163>
13. Про затвердження Положення про ліцензування банків: Постанова Правління НБУ від 22.12.2018 № 149 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0149500-18>
14. Про Національний банк України: Закон України від 20.05. 1999 г. № 679 –XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14>
15. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб: Закон України від 23.02.2012 № 4452-VI URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>
16. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>

17. Тимохова Г. Б. Фінанси, гроші та кредит: навчальний посібник для ст.уденті ВНЗ. Київ: Кондор, 2019. 592 с.

18. Щетинін А.І. Гроші та кредит : підручник. вид. 3-тє, перероб. та доп. Київ: Центр учб. літ., 2008. 430 с.

Допоміжна література

1. Вовчак О. Д., Бучко І. Є., Костак З. Р. Гроші та кредит: навчальний посібник. Київ: Центр учбової літератури, 2019. 424 с.

2. Гроші та кредит : підручник / П.Г. Ільчук, О.О. Коць, І.Ю. Кондрат, Н.Б. Ярошевич. Львів: Видавець ПП Сорока Т.Б., 2016. 412с.

3. Гроші та кредит: підручник / за ред. С.К. Реверчука. Київ: Знання, 2011. 382 с.

4. Гроші та кредит: навч. посіб. / М.І. Крупка, М.С. Мрочко, Б.М. Вишивана, І.М. Крупка, О.В. Остафіль та ін.; ред.: М. І Крупка; Львів. нац. ун-т ім.І.Франка. Львів, 2010. 406 с.

5. Гроші і кредит: в схемах та таблицях : навчальний посібник / К.Ф. Черкашина, Л.Ю. Сисоєва. Київ ЦП «КОМПРИНТ», 2013. 214 с.

6. Гроші та кредит: навч. посібник / І.В. Алексєєв, М.К. Бондарчук. Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2017. 216 с.

7. Гроші та кредит: навч.-метод. посіб. для самостійного вивчення дисципліни / Т.О. Ставерська, І.Л. Шевчук, І.С. Андрющенко. Харків: Видавець Іванченко І.С., 2015. 88 с.

8. Коваленко Д. І. Гроші та кредит: теорія і практика: навч. посібник: 3-тє вид. допов. та перероб. Київ: Центр учбової літератури, 2011. 352 с.

9. Кредитування: теорія і практика: навч. посібник. Київ: Знання, КОО, 2010. 215 с.

10. Мицак О. В., Сороківська М. В. Фінанси, гроші та кредит: методичні вказівки і завдання до семінарських та практичних занять, самостійної роботи, тестові завдання. Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2016. 139 с.

11. Стахорська С. І. Тестові та практичні завдання з навчальної дисципліни «Гроші та кредит». Харків: ХНЕУ, 2013. 67 с.

Інтернет ресурси

1. Національний банк України: <http://www.bank.gov.ua>
2. Рада національної безпеки і оборони України: <http://www.rnbo.gov.ua/>
3. Урядовий портал: <http://www.kmu.gov.ua>
4. Державний комітет статистики України: <http://www.ukrstat.gov.ua>
5. Державна фіскальна служба України: <http://sfs.gov.ua/>
6. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України: <http://www.me.gov.ua>
7. Національна бібліотека України імені В.І. Вернадського: <http://www.nbuv.gov.ua/>

Текст лекції:

1. Сутність валюти та валютних відносин. Конвертованість валюти

Валюта – це вартість, грошова одиниця, яка використовується у функціях світових грошей для виміру величини вартості товару в процесі здійснення міжнародних розрахунків. Використання валюти прямо чи опосередковано пов'язано із зовнішньоекономічними відносинами.

В поняття **«валюта»** включаються не тільки кошти у вигляді законних платіжних засобів (готівки) чи депозитів у грошах тієї чи іншої країни, а й інші **валютні цінності** – платіжні документи (чеки, векселі, сертифікати, акредитиви тощо), фондові цінності (акції, облігації) та інші фінансові інструменти іноземного походження, а також аналогічні платіжні документи та фондові цінності національного походження, якщо вони перетинають митний кордон чи переходять у власність нерезидентів усередині країни.

Українське законодавство до валютних цінностей відносить валюту України, іноземну валюту та монетарні метали. Під терміном **«валюта України»** розуміються як власне валюта України, так і платіжні документи та інші цінні папери, виражені в ній.

Під терміном **«іноземна валюта»** маються на увазі як власне іноземна валюта, так і платіжні документи та інші цінні папери, виражені в іноземній валюті.

До **монетарних металів** належать золото, срібло, платина та метали іридієво-платинової групи у будь-якому вигляді та стані за винятком ювелірних, промислових і побутових виробів з цих металів і брухту цих металів.

Таким чином, категорія «валюта» вживається переважно в трьох значеннях:

- як грошова одиниця даної країни (національна валюта);
- як грошові знаки іноземних держав, а також кредитні і платіжні

засоби, що виражені в іноземних грошових одиницях і використовуються в міжнародних розрахунках (іноземна валюта);

– як міжнародна (регіональна) грошова розрахункова одиниця і платіжний засіб (СДР – валюта МВФ, євро – грошова одиниця Європейського співтовариства).

Валюта класифікується за кількома критеріями. Основними з них є:

1) емітентська належність валюти, за цим критерієм виділяють:

- національну валюту;
- іноземну валюту;
- міжнародну (колективну) валюту (Євро, СПЗ (SDR));

2) за режимом конвертації валюти поділяються на:

- вільно конвертовані;
- резервні;
- частково конвертовані;
- неконвертовані
- клірингові.

3) залежно від сфери і цілей використання:

- валюта платежу;
- валюта клірингу;
- валюта ціни;
- валюта операцій;
- валюта векселя і т. д.

Конвертованість валюти – це здатність тієї чи іншої національної грошової одиниці вільно обертатися на інші валюти. Розрізняють повну й часткову конвертованість. Повна конвертованість означає відсутність будь-яких валютних обмежень у поточних і фінансових операціях, часткова – збереження тих чи інших обмежень.

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: країни ЄС, США, Великобританія, Канада, Нова Зеландія, Сінгапур, Японія та інші. Вільна конвертованість в 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, євро, фунт стерлінгів, швейцарський франк, японську ієну. Ці п'ять валют складають практично 100 % світових валютних резервів. Наявність резервної валюти створює додаткові вигоди країні-емітенту, дозволяючи протягом тривалого терміну мати від'ємне сальдо в торговому і платіжному балансах без загрози національній економіці.

Частково конвертована валюта обмінюється на обмежену кількість іноземних валют, у міжнародних розрахунках застосовується з обмеженнями. Наявність обмежень зумовлюється нестабільністю економічного стану країни і незбалансованістю її платіжного балансу. Обмеження вводяться урядом або Центральним банком. Вони полягають у регламентації операцій з валютою та

валютними цінностями. Більшість країн світу, в тому числі й Україна, мають 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 з 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.

Використання валюти для обслуговування зовнішньоекономічних відносин надає останнім специфічну форму валютних відносин. За своїм економічним змістом **валютні відносини** – це сукупність економічних відносин, які виникають у процесі взаємного обміну результатами діяльності національних господарств і обслуговуються валютою.

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

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

2. Валютна система. Види валютних систем та їх еволюція

Валютна система – це організаційно-правова форма реалізації валютних відносин у межах певного економічного простору.

Грошові відносини, що складаються на основі інтернаціоналізації господарських зв'язків, історично організувалися у формі валютних систем. Завданням будь-якої валютної системи є сприяння розвитку товарообмінних операцій. У свою чергу, міжнародні товарообмінні операції зумовили необхідність встановлення співвідношень між національними грошовими відносинами. Валютні системи стали сукупністю правил і механізмів, які покликані забезпечувати ці співвідношення.

Існує декілька базових понять, пов'язаних з функціонуванням будь-якої валютної системи. До них належать:

- грошова одиниця (валюта);
- порядок її обміну (конвертації) на інші валюти;
- купівельна спроможність валюти;
- ціна (курс) валюти та ін.

Слід зауважити, що поняття «валюта» тотожне поняттю «гроші», але в Україні вживається здебільшого тоді, коли мова йде про гроші, що перебувають у міжнародному обігу.

Залежно від складу країн-учасниць розрізняють валютні системи:

національні, регіональні та світову.

Національні валютні системи історично виникли раніше за інші. Кожна з них являє собою систему діючих у конкретній країні правил і механізмів забезпечення співвідношень національної валюти та іноземних валют. Юридичне ці системи закріплюються у державних правових актах, що мають узгоджуватися з нормами міжнародного права.

Національна валютна система є складовою грошової системи країни. Але вона виходить за національні кордони і набуває відносної незалежності від встановлених країною-емітентом правил. Особливості кожної національної валютної системи визначаються рівнем економічного розвитку країни та станом її зовнішньоекономічних зв'язків.

Елементами валютної системи є умови, які забезпечують функціонування тієї чи іншої валютної системи. До **елементів національної валютної системи** належать:

- назва та характер емісії національної грошової (валютної) одиниці;
- режим конвертованості національної грошової одиниці;
- режим курсу національної валюти, механізм його визначення;
- режим використання іноземної валюти на національній території в загальному економічному обороті;
- наявність (відсутність) валютних обмежень, їх форми та методи;
- режим формування та використання державних золотовалютних резервів;
- регламентація міжнародних розрахунків та міжнародних кредитних відносин;
- статус органів та установ, які регулюють валютні відносини країни;
- регламентація функціонування валютного ринку.

Світова та регіональні валютні системи тісно пов'язані з національними валютними системами. Вони являють собою системи правил і механізмів, які забезпечують співвідношення різних валют у міжнародних відносинах.

Світова та регіональні валютні системи були створені як інструменти економічної інтеграції, що поступово розвивалися залежно від економічних потреб окремих країн та усього світу. Вони постійно змінюються й вдосконалюються.

Елементами світової та регіональних валютних систем є:

- назви міжнародних платіжних засобів;
- режим обміну валют (валютні паритети, валютні курси, умови конвертації валюти);
- механізм забезпечення валютно-платіжними засобами міжнародних потреб обігу товарів і послуг;
- регламентація та уніфікація форм міжнародних розрахунків;
- режим міжнародних валютних ринків;
- міжнародні організаційні інститути та законодавство, які забезпечують функціонування валютних інструментів;
- статус міждержавних інститутів, які регулюють валютні відносини, а також мережа міжнародних і національних банківських установ, які здійснюють міжнародні розрахунки та кредитні операції.

Національні валютні системи базуються на відповідних національних грошових одиницях, світова та регіональні валютні системи – на одній або декількох резервних (ринкових) валютах або МРГО (міжнародних розрахункових грошових одиницях).

На сучасному етапі держави організують національні, регіональні та світову валютні системи у певні правові форми. Відсутність належного державного контролю та регулювання валютних систем може ставити під загрозу добробут країн.

Еволюція валютних систем

1. Біметалізм

У XVI—XVIII ст. панівною формою функціонування національних валютних систем був біметалізм. У деяких країнах (Франція, Бельгія, Швейцарія, Італія) ця система проіснувала до кінця XIX ст., поки їй на зміну не прийшов монометалізм. **Біметалізм** є грошовою системою, в якій роль загального еквівалента закріплюється за двома благородними металами (як правило, за золотом і сріблом), передбачаються вільне карбування монет з обох металів та їх необмежений обіг.

Відомі три форми біметалізму: 1) **система паралельної валюти**, коли законодавство не встановлює певного співвідношення між золотом і сріблом; золоті та срібні монети приймаються під час купівлі, продажу та інших операцій відповідно до ринкової вартості цих металів; 2) **система подвійної валюти**, коли держава фіксує певне співвідношення між обома металами; карбування золотих і срібних монет, прийняття їх населенням мають здійснюватись за цим співвідношенням; 3) **система «кульгаючої» валюти**, коли один із видів монет чеканився у закритому порядку.

Теорія та практика показують, що законодавче закріплення за обома металами ролі грошей суперечить природі грошей. Гроші – це єдиний особливий товар, який покликаний виконувати функцію загального еквівалента. При біметалізмі, незважаючи на формальну рівність обох металів, загальним еквівалентом фактично був лише один з них. Особливо нестійкою була система подвійної валюти, оскільки зафіксоване державою співвідношення вступало у протиріччя зі стихійними змінами ринкових співвідношень цих металів.

У 1526 році польський вчений Н. Коперник сформулював закон, який 1560 році остаточно доопрацював англійський фінансист Т. Грешем. Суть закону Коперника–Грешема полягає у тому, що гірші гроші витискують з обігу кращі за їх однакової, встановленої державою номінальної вартості. Дія цього закону типова для біметалізму.

У 1865 році Франція, Бельгія, Італія та Швейцарія уклали угоду – **Латинський монетний союз** – з метою підтримки стійкості грошового обігу на базі біметалізму. Незабаром (1869) до них приєдналася Греція, Хоча Румунія, Болгарія, Іспанія, Фінляндія та Сербія формально не входили в цей союз, вони ввели аналогічну грошову систему. Країни-учасниці домовилися про запровадження єдиної грошової одиниці – франка, який дорівнював французькому франку. Вони зобов'язалися карбувати золоті та срібні монети однієї ваги і проби та приймати їх державними касами всіх країн-учасниць. Було об'явлено карбування золотих та срібних монет за співвідношення цін металів

1:15,5. У 70-х роках XIX ст. через знецінення срібла та перехід інших країн до монометалізму у країни — члени Латинського монетного союзу сунув потік срібних монет. Виникла небезпека відпливу з цих країн золота, що змусило обмежити карбування срібних монет, а з 1878 року зовсім припинити його. На цей час ринкове співвідношення ціни золота та срібла складало 1:17,8. Формальне припинення існування Латинського монетного союзу сталося 31 грудня 1926 року.

2. Монометалізм. Золотий монометалізм

Наступною формою функціонування національних валютних систем став **монометалізм** — грошова система, за якою один метал (золото або срібло) є загальним еквівалентом та основою грошового обігу.

Срібний монометалізм існував у Росії (1843—1852), Індії (1852—1893), Нідерландах (1847—1875), Китаї (до 1935 р.). У більшості країн в кінці XIX ст. срібний монометалізм і біметалізм було замінено золотим монометалізмом.

Розрізняють три різновиди золотого монометалізму: **золотомонетний стандарт; золотозливковий стандарт; золотодевізний стандарт.**

Золотий монометалізм (золотий стандарт) виник у середині XIX ст. без будь-яких міжнародних угод. Він був породжений необхідністю забезпечення торгових розрахунків між великими промислово розвиненими країнами того періоду в Європі та Північній Америці. Система золотого монометалізму була досить ефективною до 1914 року, коли її сильно похитнула перша світова війна. Велика депресія 30-х років продемонструвала її непристосованість до нових економічних і соціальних потреб.

Система золотого монометалізму базувалася на таких засадах:

- вартість кожної валюти визначалась вагою золота;
- обмін кожної валюти на золото гарантувався як всередині країни, так і за її межами; випуск (емісія) країною банкнот здійснювався з урахуванням її золотого запасу;
- золоті злитки могли вільно обмінюватися на монети; золото вільно імпортувалося, експортувалося та продавалося на міжнародних ринках; ринки золота та валютні ринки були взаємопов'язані;
- державні органи здійснювали валютний контроль і регулювання з метою забезпечення стабільності валюти. Так, за дефіциту платіжного балансу держава збільшувала відсоткові ставки, що сповільнювало економічну діяльність (ефект дефляції) та сприяло ввезенню капіталів (приведення платіжного балансу до нової рівноваги).

На жаль, у реальному житті система золотого монометалізму не функціонувала у повній відповідності з цими принципами. На національному рівні золото поступово витискувалося з обігу, а на заміну йому з'являлися паперові знаки вартості. Співвідношення змінювалося на користь останніх.

Наприкінці XIX — на початку XX ст. золото як міжнародний засіб розрахунків постійно відчувало сильну конкуренцію з боку фунта стерлінгів та векселя через активну діяльність Лондонського Сіті. У валютних резервах дедалі більшу роль почали відігравати іноземні валюти при зменшенні частки золота.

У роки першої світової війни золотомонетний стандарт було відмінено більшістю країн. По війні у багатьох країнах вводяться змінені форми

золотого монометалізму. Зокрема, у Великобританії та Франції впроваджується **золотозливковий стандарт**. При золотозливковому стандарті банкноти обмінювалися на золоті злитки.

Після першої світової війни, на початку 20-х років XX ст., було рекомендовано перейти до **золотодевізного стандарту**. Центральні банки заохочувалися включати до складу своїх резервів одночасно із золотом валюти (девизи), що конвертуються у золото, як забезпечення банкотної емісії. Золото нарівні з конвертованими валютами залишилося засобом розрахунків по міжнародних операціях. Але його було виключено з внутрішніх операцій, та оборотність банкнот у золото для резидентів більше не забезпечувалася.

Золотодевізний система здобула визнання на **Генуезькій конференції**, що відбулася 10–19 квітня 1922 року в Генуї.

У ній взяли участь представники 33 європейських країн і спостерігачі від США, працювали комісії з питань політики, фінансів та транспорту. Угодою, підписаною на конференції, вперше офіційно було оформлено **світову валютну систему**, яка після конференції мала базуватися на золоті та девізах провідних країн.

3. Бреттон-Вудська валютна система

Друга світова війна змінила міжнародне фінансово-економічне співвідношення між країнами та зумовила необхідність подальшого розвитку й модифікації золотого стандарту. Співвідношення сил між економікою США, яка розвивалася на хвилі виробництва та постачання товарів для багатьох країн, та європейськими країнами, спустошеними й виснаженими війною, докорінно змінилося. Одночасно практика показувала, що одне тільки золото не здатне задовольнити національні та міжнародні грошові потреби у зв'язку із зростанням національних економік, швидким розвитком міжнародної торгівлі.

У 1943 році були розроблені та опубліковані два плани щодо вдосконалення валютної системи: британський, підготовлений лордом Кейнсом, та американський, складений Генрі Байтом, який і було взято за основу на Бреттон-Вудській конференції.

Конференція з валютних та фінансових питань відбулася у період з 1 по 23 липня 1944 року у Бреттон-Вудсі (США). У ній взяли участь представники 44 країн. На конференції було створено Міжнародний валютний фонд (МВФ), який мав допомагати стабілізації курсів валют країн-учасниць шляхом надання коштів для вирівнювання їхніх платіжних балансів. Передбачалося, що це сприятиме розширенню міжнародної торгівлі. Було засновано Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) з метою надання допомоги країнам-членам у реконструкції та розвитку їхнього господарства шляхом полегшення інвестування капіталу.

На основі міжурядової угоди було оформлено Бреттон-Вудську світову валютну систему, яка базувалася на **золотодевізному стандарті**. Угода фіксувала правила, обов'язкові для виконання всіма країнами-членами.

У Статуті Міжнародного валютного фонду закріплювалися **принципи Бреттон-Вудської валютної системи**, за якими:

- функції світових грошей зберігалися за золотом, але масштаби його

використання у міжнародних фінансах і регульовальна роль суттєво зменшувалися;

- нарівні із золотом у ролі міжнародних платіжних засобів і резервних (ключових) валют використовувалися національні грошові одиниці (девізи) — долар США та фунт стерлінгів Великобританії. Долар декларативно прирівнювався до золота в ролі еталона цінності валюти. Далеко менше в цій ролі виступав фунт стерлінгів;

- резервні (ключові) валюти обмінювалися на золото таким чином: долар США могли обмінювати центральні банки та урядові установи інших країн у Казначействі США за офіційно встановленим 1934 року співвідношенням (35 доларів за 1 тройську унцію, тобто 31,1035 г золота);

- прирівнювання валют одна до одної та їх взаємний обмін здійснювалися на основі офіційно узгоджених країнами-членами з МВФ *валютних паритетів*, виражених у золоті та в доларах США. Ці паритети були стабільними, їх зміна могла відбуватися тільки з санкції МВФ і за певних умов, що на практиці траплялося дуже рідко;

- ринкові курси валют не повинні були відхилятися від фіксованих доларових паритетів цих валют більш як на $\pm 0,75\%$. Тобто всі валюти міцно «прив'язувалися» до долара США, а через нього — до золота;

- оборотні національні валюти вільно обмінювалися на валютних ринках на долари та одна на одну за курсами, що могли користуватися у зазначених вище межах. Контроль за функціонуванням механізму

міжнародних розрахунків і приватним валютним оборотом здійснювали державні органи країн – членів МВФ.

У 1950-60-х роках Бреттон-Вудська валютна система сприяла розширенню світової торгівлі, зростанню промислового виробництва. Але оскільки США та Великобританія мали змогу розраховуватися за зовнішніми боргами замість золота національними кредитними грошима, то спостерігався хронічний дефіцит платіжних балансів обох країн. Зовнішня короткострокова заборгованість обох країн накопичувалась у розмірах, що набагато перевищували їхні золоті резерви. Це суттєво підірвало стійкість долара США та фунта стерлінгів і значно погіршило *міжнародну валютну ліквідність*, тобто здатність суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності вчасно та у повному обсязі погашати свої зобов'язання перед іншими суб'єктами цієї діяльності.

Восени 1961 року за ініціативою США було укладено міждержавну угоду – *Золотий пул*. Згідно з нею на Лондонському ринку золота проводилися сумісні операції з метою утримання ринкової ціни на цей метал на рівні його офіційної ціни (35 доларів за 1 тройську унцію). Виконувалися ці операції через Федеральний резервний банк Нью-Йорка, а також центральні банки семи країн учасниць угоди: Великобританії, ФРН, Франції, Італії, Бельгії, Нідерландів і Швейцарії.

Але під впливом валютної кризи та послаблення позицій долара попит на золото різко збільшився. Для утримання ринкової ціни золота на рівні його офіційної ціни необхідно було суттєво збільшувати обсяги його продажу. Це ставало економічно недоцільним. Тому у березні 1968 року золотий пул розпався. У 1968 – 1971 роках міжнародний ринок золота фактично був поді-

лений на два ринки – ринок золота за офіційною ціною та вільний ринок золота. Тобто існувала система **подвійної ціни на золото**.

У грудні 1971 року у Вашингтоні між провідними промислово розвиненими країнами було підписано **Смітсонівську угоду**. За цією угодою були переглянуті паритети провідних валют. Одні валюти були девальвовані, а інші ревальвовані, були й валюти, паритет яких не змінився. Долар США, паритет якого не змінювався з 1934 року, було девальвовано на 7,9%. Офіційна ціна унції золота зросла з 35 до 38 доларів.

Передбачалася більша, порівняно з правилами Бреттон-Вудса, гнучкість по двох напрямках. По-перше, пом'якшувався принцип фіксованих паритетів: межі можливих відхилень курсів валют від їх фіксованих паритетів були тимчасово розширені до $\pm 2,25\%$. По-друге, міжнародна розрахункова грошова одиниця СДР (Special Drawing Rights, SDR), яка рішенням сесії МВФ (вересень – жовтень 1969 року) вводилася в дію з 1 січня 1970 року, Смітсонівською угодою розглядалась як можлива основа валютної системи нарівні із золотом.

4. Ямайська валютна система

У вересні 1972 року Спеціальному комітету МВФ – Групі двадцяти було доручено розробити новий міжнародний валютний порядок. У жовтні 1974 року Групу двадцяти замінив Тимчасовий комітет Ради управляючих МВФ. 7–8 січня 1976 року на Ямаїці відбулася зустріч Тимчасового комітету, на якій було прийнято поправки до Статуту МВФ. *Нині саме вони визначають порядок світової валютної системи*. Зміни до Статуту, запропоновані на Ямайській (м. Кінгстон) зустрічі, набули чинності з 1 квітня 1978 року.

Принципи Ямайської валютної системи:

- базою валютної системи було об'явлено міжнародну розрахункову грошову одиницю – СДР, яка в перспективі мала стати основою паритетів і курсів валют і основним платіжно-розрахунковим засобом. До 1985 року в СДР встановлювалися курси валют лише 12 країн із 149 членів МВФ. Фактично зберігався доларовий стандарт;

- окрім СДР країнам дозволялося встановлювати валютний паритет до будь-якої валюти, крім золота. Тобто закріплювалися тенденція до багатовалютного стандарту та поділ світової валютної системи на регіональні угруповання: США – Західна Європа – Японія;

- **юридично було завершено демонетизацію золота**: відмінено офіційну ціну золота та золоті паритети; золото перестало бути мірою вартості та базою валютних паритетів; США припинили обмін доларів на золото для іноземних центральних банків та урядових установ. Але золото й далі використовувалося для формування фонду ліквідних актів з метою придбання резервних валют;

- було знято обов'язковість обмежень щодо офіційних валютних резервів;

- поняття «оборотна (конвертована) валюта» замінено терміном «валюта, що вільно використовується» (тобто ринкова валюта);

- країнам надавалося право вибору будь-якого режиму валютних курсів замість фіксованих;

- узаконювався режим плаваючих валютних курсів замість фіксованих;

Але практика показала, що режим плаваючих валютних курсів не забезпечив стабільності їх і збалансованості розрахунків між країнами. Центральні банки витрачали великі кошти на валютні інтервенції. Тому згодом було посилено регулювальну роль МВФ щодо країн-членів, розширено межі взаємних кредитів через МВФ для покриття дефіцитів платіжних балансів, посилено координацію міжнародних фінансових організацій.

5. Європейська валютна система

Європейська валютна система (ЄВС) є регіональною валютною системою. Рішення про її створення було прийнято Європейською радою 5 грудня 1978 року. Вона набрала чинності 13 березня 1979 року в межах країн – учасниць Спільного ринку.

Були сформульовані такі цілі створення ЄВС: встановити підвищену валютну стабільність всередині Співтовариства; стати головним елементом стратегії росту в умовах стабільності; спростити конвергенцію процесів економічного розвитку та надати новий імпульс європейському процесу; забезпечувати Центральними ланками цієї валютної системи стали:

- міжнародна розрахункова грошова одиниця ЕКЮ (European Currency Unit, ECU);
- спільний європейський фонд валютного співробітництва для надання центральним банкам кредитів на покриття тимчасових дефіцитів платіжних балансів.

Євро. У грудні 1991 року у Маастрихті (Нідерланди) відбулася зустріч країн – учасниць ЄВС, де було прийняте рішення про створення європейського союзу (ЄС), в основу валютної системи якого покладено єдину європейську валюту (пізніше названу євро, EURO) та Європейський центральний банк (ЄЦБ), який розміщується у Франкфурті.

Країнами-учасницями є Бельгія, Фінляндія, Франція, Ірландія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Австрія, Португалія, Іспанія та Німеччина. ЄЦБ відповідає за стабільність нової валюти, за політику відсоткових ставок і грошової маси у просторі євро.

Євро є валютою, що базується на кошику національних валют країн – учасниць ЄС. Частка кожного учасника у валютному кошику залежить від ваги країни в сукупному валовому продукті і взаємній торгівлі. На основі валютного кошика формується і середній курс євро. Курси валют кошика використовувалися протягом усього перехідного періоду – до 31 грудня 2001 року. Курс євро до долара США та валют інших країн визначатиметься на світових валютних ринках.

Євро введено в дію з 1 січня 1999 року. Усі посилання в юридичних документах на екю замінювалися посиланням на євро у співвідношенні 1:1, тобто одна євро дорівнює одному екю.

Країни ЄВС висунули жорсткі вимоги щодо фінансово-економічних показників країн, бажаючих користуватися євро. Це:

- дефіцит держбюджету не більш як 3% ВВП;
- сукупний державний борг не більш як 60% ВВП;
- річна інфляція не більше середнього рівня інфляції трьох країн ЄС із найнижчим рівнем інфляції;
- середнє номінальне значення довгострокових відсоткових

ставок не більш як 2% їх середнього рівня у трьох країнах ЄС із найстабільнішими цінами (близько 9%);

– межі коливань взаємних валютних курсів $\pm 15\%$.

У період з 1.01.1999 р. до 31.12.2001 р. господарюючі суб'єкти могли починати розрахунки й операції в євро. Компанії, найбільше пов'язані із зовнішньою торгівлею (європейською і міжнародною), переводили свої операції цілком або частково в режим євро. Державні органи продовжували активну підготовку до переходу на євро, а також здійснювали її інформаційне забезпечення. На цій стадії паралельно з євро функціонували національні валюти.

Повний перехід до євро відбувся після 31 грудня 2001 року. Всі рахунки країн – учасниць ЄВС у національних валютах були конвертовані за офіційним курсом у євро. Не пізніше 1 січня 2002 року протягом терміну, визначеного країною самостійно (але не більше 6 місяців), в обіг вводилися нові банкноти і монети в євро, які заміщували старі банкноти і монети в національних грошових одиницях. До 1 липня 2002 року старі національні банкноти і монети оберталися нарівні з євро. Після цієї дати євробанкноти та євромонети стали єдиним законним платіжним засобом у відповідних країнах.

3. Валютний ринок. Види валютних операцій

Успішний розвиток валютних відносин можливий за умови існування особливого ринку, на якому можна вільно продати та купити валюту. Такий ринок називають **валютним**.

На валютному ринку купують і продають валюту для здійснення платежів, виконання зовнішніх та внутрішніх зобов'язань, проведення спекулятивних операцій, операцій хеджування валютних ризиків тощо. Ці операції набувають все ширшого розмаху, що виводить валютний ринок за межі простого додатка до міжнародних розрахунково-платіжних відносин і надає йому статусу відносно самостійної економічної структури.

За своїм економічним змістом **валютний ринок** – це сектор грошового ринку, на якому урівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар як валюта. За своїм призначенням і організаційною формою валютний ринок – це сукупність спеціальних інститутів і механізмів, які у взаємодії забезпечують можливість вільно продати-купити національну та іноземну валюту на основі попиту та пропозиції.

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

Об'єктами купівлі-продажу на цьому ринку є валютні цінності; іноземні – для резидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту; та національні – для нерезидентів, коли вони купують або продають ці цінності за іноземну валюту.

Суб'єктами валютного ринку можуть бути будь-які економічні агенти (юридичні та фізичні особи, резиденти та нерезиденти), посередники, насамперед банки, брокерські компанії валютні біржі. Спільним для всіх

суб'єктів валютного ринку є бажання одержати прибуток від своїх операцій.

За характером виконуваних операцій і ступенем їх ризику суб'єктами валютного ринку є:

- 1) підприємці, які купують і продають валюту для забезпечення своєї комерційної діяльності (імпортери, експортери);
- 2) інвестори, які вкладають свій або позичений капітал у валютні цінності з метою одержання процентного доходу;
- 3) спекулянти, які постійно купують-продають валюту для одержання доходу від різниці в її курсі (валютні дилери);
- 4) хеджери, які здійснюють операції на валютному ринку для захисту від несприятливої зміни валютного курсу;
- 5) посередники: банки, брокерські контори, біржі тощо.

Провідне місце серед посередників валютного ринку займають банки. Оскільки вони ведуть рахунки (національні і інвалютні) та мають розвинуті системи телекомунікацій, їм дуже зручно виконувати доручення клієнтів з купівлі-продажу валюти. Банки постійно торгують валютою всередині країни і за її межами як безпосередньо один з одним, так і через валютні біржі. Торгівлю вони ведуть за свої кошти і за кошти клієнтів. Вони повинні одержати для цього ліцензію від Центрального банку.

Попит і пропозиція на валютному ринку мають ту особливість, що об'єктом та інструментом купівлі-продажу тут є гроші різної національної належності. На національних валютних ринках під попитом мається на увазі попит на іноземну валюту як бажання купити певну її суму, а під пропозицією – пропозиція іноземної валюти як бажання продати певну її суму.

Ціною на валютному ринку є **валютний курс**. Він являє собою ціну грошової одиниці однієї валюти виражену в грошових одиницях іншої валюти або в міжнародних валютних одиницях (Євро, СПЗ (SDR)).

Валютний ринок має власну інфраструктуру і широко розвинену систему сучасних комунікацій, що забезпечують оперативний зв'язок між усіма суб'єктами ринку не тільки в межах окремих країн, а й у світовому масштабі.

Залежно від організації торгівлі валютний ринок поділяється на **біржовий і позабіржовий**. На біржовому ринку торгівля валютою здійснюється організовано на валютних біржах. Прискорено розвивається позабіржова валютна торгівля, коли самі продавці і покупці валюти вступають у прямі зв'язки між собою. Сучасні засоби зв'язку й електронні інформаційні технології дають змогу зробити це значно швидше й дешевше, ніж через біржу. В Україні зараз уся торгівля валютою здійснюється через міжбанківський валютний ринок.

Валютний ринок має свою структуру, яка включає національні (місцеві) ринки, міжнародні ринки і світовий ринок.

Національні валютні ринки існують у більшості країн світу, вони обмежуються економічним простором конкретної країни і регулюються її національним валютним законодавством.

Міжнародні валютні ринки сформувалися в країнах, в яких до мінімуму зведені обмеження на валютні операції (валютні обмеження). Такі ринки регулюються міждержавними угодами, домовленостями, традиціями.

Розміщуються вони переважно у містах з вдалим географічним положенням, великою концентрацією транснаціональних банків, небанківських фінансових структур, комерційних компаній. Це, зокрема, Лондон, Нью-Йорк, Париж, Цюрих, Франкфурт-на-Майні, Сан-Франциско, Торонто, Токіо, Сінгапур, Гонконг. Розвиток новітніх засобів телекомунікацій та інформаційних технологій дає можливість поєднати окремі міжнародні ринки в єдиний **світовий валютний ринок**, який здатний функціонувати практично цілодобово.

Валютний ринок можна класифікувати за такими критеріями:

- за характером операцій: ринок конверсійних операцій; ринок депозитно-кредитних операцій;
- за видами конверсійних операцій: ринок ф'ючерсів, ринок опціонів, операцій спот, форвардних операцій тощо;
- за формою валюти, якою торгують: ринок безготівкових операцій, ринок готівки;
- за територіальним розміщенням: європейський, північно-американський, азіатський та ін.

Ринок конверсійних операцій є найтипівішим для валютного ринку взагалі, його ключовим елементом. На цьому ринку купівля-продаж здійснюється в традиційній формі, переважно на еквівалентних засадах шляхом обміну рівновеликих цінностей, представлених різними валютами. На цьому ринку складається валютний курс.

Ринок депозитно-кредитних операцій – це досить специфічний сектор валютного ринку, на якому купівля-продаж валюти має умовний характер, що проявляється в залученні банками інвалюти на депозитні вклади на узгоджені строки та в наданні банками інвалютних позичок на різні строки. На цьому ринку ціна валюти формується у вигляді процента.

Валютний ринок виконує певні **функції**, в яких виявляється його призначення і економічна роль. *Основними його функціями є:*

- забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави;
- створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів за поточними і капітальними розрахунками та сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;
- забезпечення прибутку учасникам валютних відносин;
- формування та урівноваження попиту і пропозиції валюти і регулювання валютного курсу;
- страхування валютних ризиків;
- диверсифікація валютних резервів.

Через механізм валютних ринків здійснюються:

- міжнародні розрахунки;
- страхування валютних ризиків;
- диверсифікація валютних резервів;
- регулювання валютних курсів;
- спекулятивні операції;
- державне регулювання економіки.

Названі функції реалізуються через виконання суб'єктами ринку

широкого кола валютних операцій. Під **валютними операціями** розуміють будь-які платежі, пов'язані з переміщенням валютних цінностей між суб'єктами валютного ринку.

Ці операції класифікуються за кількома критеріями.

1. За характером операцій валютний ринок поділяється на:

- ринок конверсійних операцій;
- ринок депозитно-кредитних операцій;

1.1. Конверсійні операції – це операції, що здійснюються згідно з угодами агентів валютного ринку, з обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на певну дату. Такі операції позначаються словом «forex» (Foreign Exchange Operations).

Ринок конверсійних операцій є найтипівішим для валютного ринку взагалі, його ключовим елементом. На цьому ринку купівля-продаж здійснюється в традиційній формі, переважно на еквівалентних засадах шляхом обміну рівновеликих цінностей, представлених різними валютами. На цьому ринку складається валютний курс.

1.2. Ринок депозитно-кредитних операцій – це досить специфічний сектор валютного ринку, на якому купівля-продаж валюти має умовний характер, що проявляється в залученні банками інвалюти на депозитні вклади на узгоджені строки та в наданні банками інвалютних позичок на різні строки. На цьому ринку ціна валюти формується у вигляді процента.

2. За терміном здійснення платежу конверсійні операції поділяються на:

- касові (поточні) операції;
- строкові операції.

2.1. Касові (поточні) операції (spot (spot) операції) – це готівкові валютні операції, коли обмін однієї валюти на іншу відбувається в момент укладання угоди або не пізніше, ніж на другий робочий день. Вони в свою чергу поділяються на:

- операції ТОД або овернайт (постачання валюти сьогодні);
- операції ТОМ (на наступний робочий день);
- операції СПОТ (на другий робочий день).

2.2. Строкові операції – угоди з датою валютування не раніше третього робочого дня після їх укладання. На валютному ринку строкових операцій розрізняють:

- ринок форвардних угод (forward);
- ринок ф'ючерсних контрактів (futures);
- ринок опціонів (options)
- ринок угод «своп» (swap).

Отже, фінансовими інструментами строкового валютного ринку є форвардні, ф'ючерсні, свопівські та опціонні угоди. Оскільки строковий валютний ринок є похідним від валютного ринку «спот», зазначені фінансові інструменти називають ще **похідними інструментами або деривативами** (derivatives).

3. За цільовим призначенням:

- операції з метою одержання валюти для здійснення платежів за

міжнародними розрахунками;

- операції з метою страхування від валютних ризиків (операції хеджування);

- операції з метою одержання прибутку або спекулятивні операції.

4. За формою здійснення:

- безготівкові;

- готівкові.

5. За масштабами операцій:

- оптові (здійснюються між банками);

- роздрібні (здійснюються між банками та їх клієнтами).

Класифікацію валютних операцій подано на рис. 1.

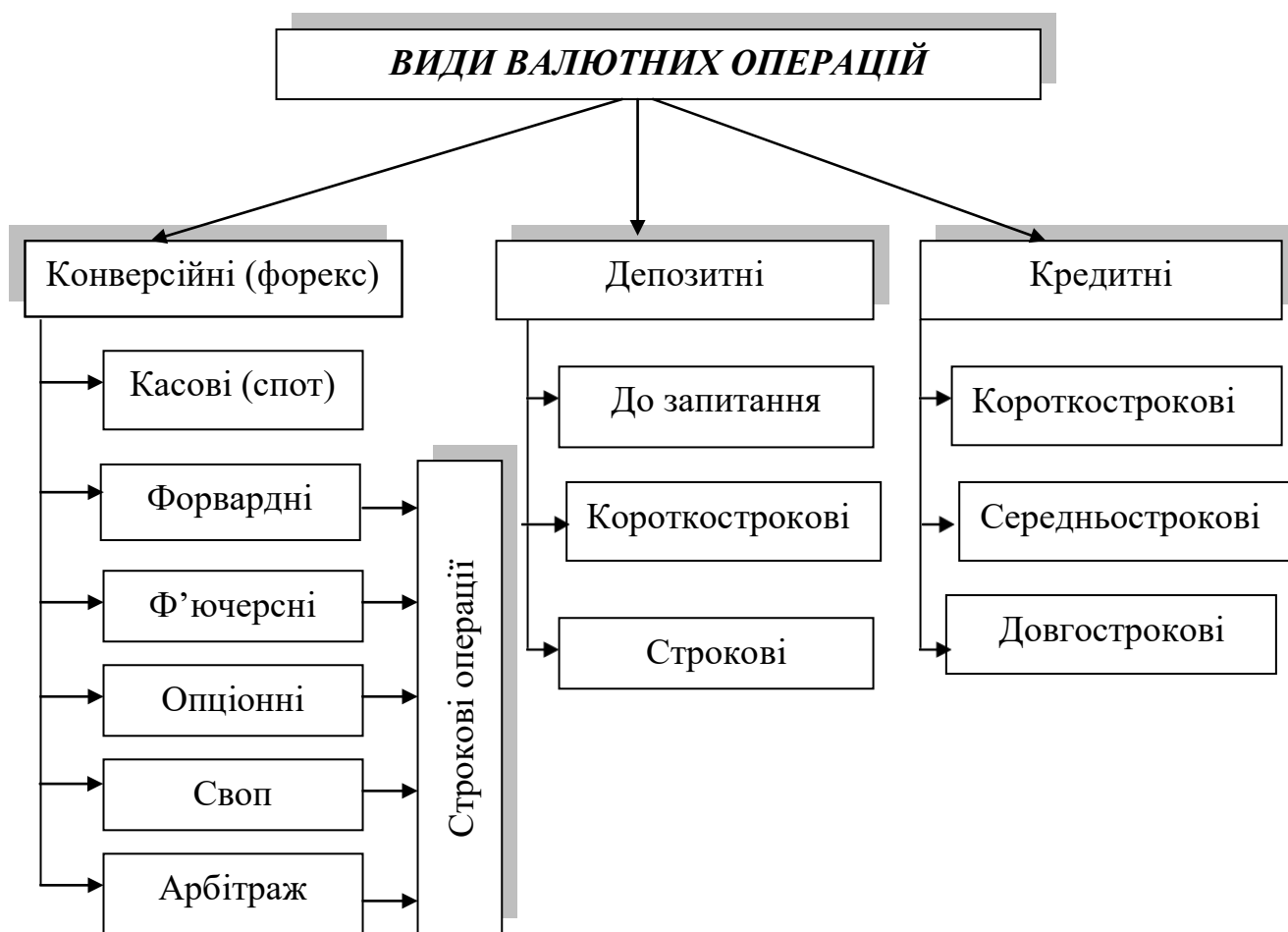


Рис. 1 – Класифікація валютних операцій

Характеристика валютних операцій

1. Операції «спот»

Майже половина всіх угод ринку Forex є операціями на умовах «спот», тобто належать до касових (поточних) операцій. Такі угоди укладаються за допомогою засобів електронного зв'язку (телефон, факс, електронна пошта, ІНТЕРНЕТ), а розрахунки здійснюються банківськими телеграфними переказами або за допомогою електронних систем розрахунків.

Касові операції полягають у купівлі-продажу валюти на умовах поставки її не пізніше другого робочого дня з дня укладання угоди за курсом, узгодженим у момент її підписання. Такі угоди можуть передбачати поставку валюти в той же день, на наступний робочий день, проте найчастіше – на

другий робочий день. Ця остання угода називається «*спот*», а касові операції на цій умові – «*операції спот*».

Операції спот дають можливість їх учасникам оперативно задовольнитися свої потреби у валюті на вигідних умовах. Учасники касових операцій мають можливість: терміново одержати валюту для погашення своїх зовнішньо- економічних зобов'язань; уникнути втрат від зміни валютних курсів; оперативно диверсифікувати свої валютні запаси, а банкам – ще й оперативно відрегулювати свою валютну позицію.

Ринок поточних конверсійних операцій дає можливість контрагентам здійснювати обмін однієї валюти на іншу. Менше 5 % операцій цього ринку пов'язані з угодами, які обслуговують реальний рух товарів і капіталів, 95% операцій являють собою суто спекулятивний обіг грошових коштів.

Остання цифра написання валютного курсу зветься *pip* (pips), або *пунктом* (point). Валютні дилери, як правило, здійснюють один одному котирування тільки двох останніх цифр, близько десятків піпсів. Різниця між котируванням на купівлю та продаж є маржею і часто зветься *спредом*. Єдиною платою за здійснення операції на ринку «спот» є саме спред. Комісійні на даному сегменті валютного ринку, як правило, не стягуються.

2. *Строкові валютні операції*

Вони полягають у купівлі-продажу валютних цінностей з відстрочкою поставки їх на термін, що перевищує два робочі дні. Ці операції, у свою чергу, підрозділяються на кілька видів залежно від механізму їх здійснення: форвардні, ф'ючерсні, опціонні, своп та їх похідні.

Характерною особливістю строкових операцій є те, що вони оформляються стандартизованими документами (контрактами), які мають юридичну силу протягом певного часу (від підписання до оплати) і самі стають об'єктом купівлі-продажу на валютних ринках. Ці документи називаються валютними *деривативами*. До них належать форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони, свопи.

Строкові операції на валютних ринках з'явилися відносно недавно (в 70-80-ті роки 20 ст.) і розвиваються дуже швидко. Це обумовлено частими і значними коливаннями валютних курсів і пов'язаними з ними валютними ризиками. Строкові операції дають можливість, з одного боку, застрахуватися від валютних ризиків, а з іншого – одержати додатковий дохід спекулятивними діями.

Умовно строкові операції також можна поділити на *конверсійні*, *страхові та спекулятивні*. Але варто наголосити, що майже у кожній строковій операції присутній елемент спекуляції.

Валютною спекуляцією є діяльність на фінансовому ринку, розрахована на отримання прибутку від зміни валютних курсів. Ця діяльність передбачає свідоме прийняття валютного ризику.

Серед строкових валютних операцій спекулятивного характеру виділяють *гру на пониження курсу* та *гру на підвищення курсу валюти*. Якщо очікується падіння курсу валюти, ті, хто грає на пониження, продають її за існуючим у даний момент форвардним курсом для того, щоб через певний термін поставити покупцям цю валюту, яку вони, у разі сприятливого для них розвитку курсу, зможуть дешево купити на ринку, отримавши прибуток у вигляді курсової різниці.

Якщо очікується підвищення курсу, гравці на підвищення скуповують валюту на термін, в надії при його настанні отримати її від продавця за курсом, зафіксованим у момент угоди, і продати цю валюту за вищим курсом.

Багато спільного з валютною спекуляцією мають операції «лідз-енд-легз» (leads-and-lags). «Лідз-енд-легз» – це маніпулювання термінами здійснення міжнародних розрахунків в очікуванні зміни валютного курсу, відсоткових ставок, оподаткування, введення або відміни валютних обмежень, погіршення платоспроможності боржника.

До спекулятивних операцій можна віднести також **операції валютного арбітражу**. Валютний арбітраж є операцією, що поєднує купівлю (продаж) валюти з подальшим здійсненням контр-операції з метою отримання прибутку за рахунок різниці в курсах валют на різних ринках (*просторовий валютний арбітраж*) або за рахунок курсових коливань протягом певного періоду (*часовий валютний арбітраж*).

Основний принцип валютного арбітражу – купити валюту дешевше, а продати її дорожче. На сучасному етапі в результаті розвитку електронних засобів зв'язку, швидкого обміну інформацією та розширення обсягу валютних операцій курсові різниці між різними фінансовими ринками виникають рідше. Тому просторовий валютний арбітраж поступився місцем часовому.

2.1. Форвардні операції – це різновид строкових операцій, що полягає в купівлі-продажу валюти між двома суб'єктами з наступною передачею валюти в обумовлений строк і за курсом, визначеним в момент укладання контракту.

Форвардні операції (fwd) здійснюються не на біржі, а на банківському ринку, тобто у вигляді міжбанківських операцій та операцій банків з клієнтурою. Ці строкові операції, як правило, закінчуються поставкою активів, які були предметом угоди. Форвардні операції є угодами з обміну валют за наперед узгодженим курсом, які укладені сьогодні, але дату валютування відкладено на певний термін у майбутньому. Форвардні угоди укладаються, як правило, на термін до 1 року з фіксованими датами виконання в один, два, три, шість і 12 місяців.

Форвардні операції здійснюються за форвардним курсом, який відрізняється від курсу по поточних операціях на величину *форвардної маржі*. Остання може бути у вигляді *премії* (курс «форвард» вищий за курс «спот») або *дисконту* (курс «форвард» нижчий за курс «спот»). Курси валют за строковими операціями, визначені методом премії чи дисконту, мають назву «*курси аутрайт*».

Величина форвардної маржі залежить в основному від різниці між відсотковими ставками за однотипними кредитними інструментами у відповідних валютах. Валюти з відносно низькими відсотковими ставками котируються з премією проти валют з відносно високими відсотковими ставками.

Розмір дисконту (знижки) або премії стабільніший за курс «спот». Тому, визначаючи курс строкової операції на міжбанківському ринку, як правило,

вказують тільки величину премії або дисконту. За умов прямого котирування премія додається до курсу «спот», дисконт – віднімається. За непрямого котирування – премія віднімається від курсу «спот», дисконт – додається.

Відмова від виконання форвардних контрактів не допускається. При їх підписанні ніякі аванси, задатки тощо не допускаються. Ці операції використовуються для страхування валютних ризиків. Вони здійснюються в основному на міжбанківському (позабіржовому) ринку.

Форварди використовуються здебільшого великими зовнішньоторгівельними фірмами для хеджування валютних ризиків, їм значно зручніше укласти індивідуальну угоду з банком щодо майбутньої конверсії однієї валюти в іншу, аніж виходити на біржу для купівлі ф'ючерсних угод, оскільки: 1) форвардна угода дає можливість вибору необхідного терміну обміну валют; 2) форвардний ринок гнучкий у визначенні суми форварду.

Разом з тим вадою форвардних угод порівняно з ф'ючерсами є те, що гарантією виконання форвардної угоди є тільки банк, тоді як за ф'ючерсною угодою гарантом є біржа.

2.2. Ф'ючерсні операції – це теж різновид строкових операцій, в яких два контрагенти зобов'язуються купити або продати певну суму валюти в певний час за курсом, встановленим в момент укладання угоди (ф'ючерсний контракт).

Відмінність їх від форвардних операцій в тому, що вони здійснюються тільки на біржах, під їх контролем, а форма і умови контрактів чітко уніфіковані (біржа строго визначає вид валюти, що продається, обсяг операцій, строк оплати, курс). Розрахунки щодо купівлі-продажу ф'ючерсних контрактів здійснюються через розрахункову палату біржі. До остаточної оплати ф'ючерсного контракту він може перепродаватися на біржі, тобто сам є об'єктом валютних операцій. В торгівлі валютними ф'ючерсами беруть участь великі банки, потужні фінансові структури.

Ф'ючерсні операції здійснюються на товарних і фондових біржах. Основною метою ф'ючерсної угоди є отримання різниці в цінах (курсах) активів на момент закінчення угоди. Всі розрахунки за ф'ючерсними угодами здійснюються через клірингову (розрахункову) палату. Вона стає посередником між продавцем і покупцем і гарантом виконання зобов'язань. До початку операції у клірингову палату вноситься певна (невелика) сума, яка є гарантією виконання угоди.

Більшість ф'ючерсних операцій не закінчуються поставкою фінансового активу, який був об'єктом угоди. Головною метою таких операцій є хеджування (страхування) поточних активів або зобов'язань від зміни їх цін.

З сировинними товарами ф'ючерсні операції здійснюються з другої половини XIX ст. Торгівля фінансовими ф'ючерсами почалася 16 травня 1972 року, коли були введені контракти по сімох валютах на сформованому Міжнародному фінансовому ринку. З 1975 року здійснюються операції по процентних ф'ючерсах із сертифікатами, векселями, облігаціями та депозитами; з 1982 року об'єктом ф'ючерсних угод стали фондові індекси, які базувалися на індексі Standard and Poor's 500 (S&P500).

Ринки, на яких укладаються ф'ючерсні угоди, як правило, мають певні відмінності, не властиві іншим фінансовим ринкам, а саме:

- торгівля фінансовими ф'ючерсними контрактами здійснюється голосом на централізованій регульованій біржі;
- контракти надзвичайно стандартизовані, угоди укладаються в конкретні місяці на конкретний обсяг;
- основні цінні папери постачаються через розрахункову (клірингову) систему, а розрахункова палата гарантує виконання контрактів, укладених між її членами;
- фактична поставка фінансових інструментів по фінансових ф'ючерсних угодах, як правило, трапляється рідко;
- термінові фінансові угоди мають бути високоліквідними, у противному разі вони мають тенденцію «вмирати»;
- витрати, пов'язані з укладанням угоди, на ринках, де прийнята практика відкритого оголошення, зазвичай бувають дуже низькими.

Нерідко, коли мова йде про ф'ючерси, однією з їх вад називають негнучкість порівняно з міжбанківською системою. Адже біржі мають обмежену кількість розрахункових днів, в які неврегульовані контракти (тобто такі, що не покриті протилежною угодою з таким самим терміном погашення) мають поставлятися та акцептуватися розрахунковою палатою. З цієї причини біржі фінансових ф'ючерсів ніколи не зможуть взяти на себе функції нормального відкритого ринку. Але вони доповнюють обсяг послуг, необхідних на сучасному етапі фінансовим колам.

2.3. Опціонні операції – це різновид строкових операцій, за яких між учасниками укладається особлива угода, що надає одному з них *право (але не обов'язок)* купити чи продати другому певну суму валюти в установленний строк (чи протягом певного строку) і за узгодженими сторонами курсом. Така угода називається *опціон*.

Водою опціону є те, що інвестор повинен платити високу надбавку, щоб заохотити іншу сторону підписати таку угоду. Існує декілька понять, пов'язаних з опціонами.

Власник опціону – це особа, яка придбала опціон і якій надано право купити / продати у зазначений термін певну кількість валюти за обумовленим курсом.

Продавець опціону – це особа, яка продає право на купівлю («опціон кол») або продаж («опціон пут») валюти.

Ціна виконання опціону – це ціна, яку власник опціону повинен сплатити, якщо вирішить реалізувати своє право купити / продати певну кількість валюти.

Внутрішня вартість опціону – це різниця між тією величиною, яку треба було б заплатити за валюту (ринковий обмінний курс) без опціону, та тією, яку платять, скориставшись опціоном (ціною виконання).

Надбавка (премія) до опціону – це різниця між ринковою ціною опціону та його внутрішньою вартістю.

У цій операції важливо розрізняти продавця опціону і покупця

(власника), оскільки останньому належить право реалізації опціону. Якщо при настанні строку опціону власнику буде вигідно його реалізувати, то він вимагатиме від продавця опціону купити чи продати відповідну суму валюти, і останній зобов'язаний це зробити.

Валютні опціони бувають двох видів – на купівлю валюти в установленій строк (*опціон «кол»*) і на продаж валюти (*опціон «пут»*). Якщо власнику опціону не вигідно його реалізувати, то він відмовиться від реалізації опціону, про що повинен повідомити продавця, і останній зобов'язаний погодитися з цим рішенням.

При купівлі опціону покупець (власник) сплачує продавцю премію (вартість опціону), яка визначається за домовленістю сторін у відсотках до суми угоди чи в абсолютній сумі. Ця премія є гарантованим доходом для продавця опціону.

Опціонні операції широко застосовуються для хеджування ризиків та одержання спекулятивного доходу. Опціонні операції вигідні за курсових коливань, що перевищують розмір премії. Опціонами торгують як на біржовому ринку, так і на міжбанківському. При сприятливому русі цін власник опціону може скористатися правом купити / продати валюту за умовою опціону, а при несприятливому – ні. У останньому випадку ним буде втрачено суму (премію), сплачену за придбання опціону.

2.4. Валютний своп – це комбінація двох конверсійних операцій з валютами на умовах *спот* і *форвард*, які здійснюються одночасно і розраховані на одну й ту ж валюту.

Наприклад, на умовах спот долари США негайно продаються, а на умовах форварду у того ж контрагента долари купуються з поставкою через певний строк і за домовленим курсом.

Операції «своп» можна описати і як такі, що пов'язані з купівлею або продажем іноземної валюти на найближчу дату з одночасною контругодою на певний термін. Тобто одна валюта продається, а інша купується. Одна з цих валют може бути національною, хоча це й не обов'язково.

Валютний своп забезпечує зворотний рух валютного потоку, що дає можливість ефективно використовувати його в спекулятивних цілях, для хеджування валютних ризиків та управління валютною позицією банку.

Спочатку термін «своп» використовувався у форвардних, аутрайтних та опціонних угодах для позначення добавок або дисконтів до спот-курсів. Поступово поняття «своп» набуло нового змісту. З 70-х років термін «своп» все ширше вживається для позначення одночасної купівлі та продажу іноземної валюти на приблизно рівні суми за умови розрахунків по них на різні дати.

Операції «своп» майже повністю усувають валютний ризик. Якщо валюта не може бути куплена або продана, вона може бути отримана або надана у кредит на період «своп».

Угоди «своп» широко використовуються також в операціях із золотом.

Угоди «своп» застосовуються для покриття валютного ризику та отримання можливого зиску у майбутньому. Для міжбанківських відносин

угоди «своп» є обміном зобов'язаннями або вимогами, формою страхування від ризиків, диверсифікації та поповнення валютних резервів

Угоди «своп» між центральними банками використовуються при здійсненні валютних інтервенцій. Банки обмінюються валютними сумами (позиками) на короткий термін, купуючи іноземну валюту за курсом «спот» і повертаючи її за відповідним курсом. Подібні угоди поширені між ФРС США та центральними банками країн Європи.

4. Валютний курс: поняття, функції, види. Котирування валют

Особлива роль на валютному ринку належить валютному курсу.

***Валютний курс** – це ціна грошової одиниці однієї країни, яка виражена в грошових одиницях іншої країни або в міжнародних валютних одиницях. Іншими словами, це співвідношення, за яким одна валюта обмінюється на іншу.*

Валютний курс виконує низку важливих ***економічних функцій***.

По-перше, за 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 грошової системи.

По-друге, на основі валютного курсу порівнюються цінові показники окремих країн, розвиток їхніх продуктивних сил, темпів економічного зростання, а також торговельного і платіжного балансів. Зниження курсу національної грошової одиниці (девальвація) сприяє подорожчання імпорту та зростанню експорту, і навпаки – зростання курсу (ревальвація) призводить до здешевлення імпорту та падіння експорту.

По-третє, за допомогою валютних курсів порівнюються національні ціни зі світовими цінами та інтернаціональною вартістю. Валютний курс – це механізм реалізації інтернаціональної вартості товарів і послуг.

По-четверте, через механізм валютних курсів перерозподіляється національний продукт між країнами-учасницями міжнародних економічних зв'язків.

Вартісною основою валютного курсу є купівельна спроможність грошової одиниці. На курс впливає багато чинників.

Особливий вплив на ціну національної валюти має стан платіжного балансу країни, рівень інфляції, співвідношення попиту та пропозиції вільно конвертованої валюти, конкурентоспроможність товарів даної країни на світовому ринку, валютні спекуляції, валютна політика, політичні та військові фактори, а також цілий ряд інших обставин.

Усі ці обставини ускладнюють визначення та вибір режиму валютного курсу. Розрізняють *біржовий* або *плаваючий валютний курс*, який встановлюється внаслідок ринкових коливань в умовах вільної купівлі-продажу валюти на біржових торгах, та *фіксований*, який встановлюється

міжнародними установами або державою на основі валютного паритету, обмінного співвідношення. Також виділяють *номінальний курс*, розрахований як співвідношення вартості валют на валютних ринках, та *реальний обмінний курс*, який віддзеркалює товарне співвідношення на одні й ті ж товари, які виражені в різних валютах.

Режим валютного курсу повинен передбачати можливість його регулювання з урахуванням темпів внутрішньої інфляції й інтересів експортерів. Останнє більш важливо для країн, що не мають значних іноземних інвестицій і доступу до зовнішніх кредитів, у зв'язку з чим експортери є основним джерелом іноземної валюти. Таке регулювання повинне здійснюватися лише ринковими методами.

Центральному банку необхідно терміново забезпечити нагромадження достатнього валютного резерву для того, щоб мати можливість стабілізувати курс (або гарантувати його плавне зниження відповідно до зростання внутрішніх цін) протягом досить тривалого періоду часу.

Проведення зваженої та обґрунтованої курсової політики є головною метою валютного регулювання Центрального банку будь-якої країни. Обмінні курси впливають не тільки на стан міжнародної торгівлі, а значною мірою і на національну економіку. Водночас зміни в різних секторах економіки, особливо в кризових ситуаціях, відображаються в коливаннях обмінних курсів національних валют.

Як свідчить світовий досвід, Центральні банки застосовують такі види режимів валютних курсів:

- фіксований валютний курс;
- «вільно плаваючий» курс;
- «регульований плаваючий» валютний курс;
- систему множинних валютних курсів;
- подвійний валютний курс.

Фіксований валютний курс – це офіційно встановлене Центральним банком фіксоване співвідношення між національною грошовою одиницею та валютою іншої країни. Фіксований курс встановлюється на основі таких показників, як співвідношення цін у даній країні з цінами країн головних торговельних партнерів, рівень валютних резервів, стан торговельного балансу тощо.

Вільно плаваючі курси являють собою співвідношення між національною грошовою одиницею та валютами інших країн, яке складається залежно від попиту та пропозиції валют на валютному ринку країни.

Регульоване плавання валют – такий режим характеризується тим, що у процесі встановлення валютного курсу на валютному ринку відчутний вплив Центрального банку країни, який згладжує різкі короткострокові, а іноді й середньострокові коливання курсу з метою зробити його більш передбачуваним та таким, що стимулює зовнішню торгівлю. У цьому разі необхідні значні резерви валюти та міцна матеріальна база для прогнозування курсу, а також зростає роль фіскальної та монетарної політики щодо підтримування низького рівня інфляції національної грошової одиниці. У 1997

р. в Україні був встановлений режим регульованого «плаваючого» курсу, зокрема визначений «валютний коридор». **Валютний коридор** – можливе мінімальне та максимальне відхилення офіційного курсу національної грошової одиниці до іноземних валют. В Україні встановлювався валютний коридор як максимальне та мінімальне відхилення гривні до долара США, яке визначалось урядом та Національним банком України.

Системи валютних курсів у країнах, що розвиваються, часто характеризуються одночасним розмаїттям валютних курсів, кожний з яких використовується з певною метою. Ці режими називають **системами множинних валютних курсів**. Множинні валютні курси можуть бути:

- валютними курсами, які безпосередньо контролюються або фіксуються урядом;
- вільними ринковими курсами, встановленими під впливом попиту та пропозиції (можливо, з деяким випадковим впливом уряду).

Множинні валютні курси використовуються урядами країн, що розвиваються, як засіб отримання доходів. Доходи виникають під час продажу Центральним банком іноземної валюти імпортерам за ціною (курс продажу Центрального банку), що значно перевищує ціну, за якою він купує іноземну валюту в експортерів (курс купівлі Центрального банку). Чим вищий темп інфляції в країні, тим, як правило, нижчий курс її валюти.

Котирування валют – це встановлення курсів іноземних валют відповідно до чинного законодавства та існуючої практики. На міжнародному фінансовому ринку немає єдиного центру, який встановлює курси валют. Але налагоджений зв'язок і розвинута система інформації сприяють вирівнюванню валютних курсів різних секторів цього ринку.

Валютні котирування можуть бути:

- **офіційними** й здійснюватися уповноваженими банками, державними органами, спеціальними підрозділами на валютних, фондових і товарних біржах;
- **ринковими** й здійснюватися великими компаніями та банками на неофіційному ринку.

Інформація про котирування публікується у спеціальних бюлетенях і таблицях. Дані про котирування іноземної валюти нерідко використовуються тільки як довідкова величина, яка не обов'язково збігається з курсом за конкретною угодою.

Існує два методи котирування іноземної валюти до національної: пряме та непряме котирування.

За **прямого котирування** ціна одиниці іноземної валюти обчислюється у національній валюті, за **непрямого** – навпаки, ціна одиниці національної валюти обчислюється у певній кількості іноземної валюти.

Найпоширенішим є пряме котирування. Між методами котирування немає економічної відмінності, сутність валютного курсу єдина. Проте використання прямого та непрямого котирування є дуже зручним, оскільки виключає потребу у додаткових розрахунках.

Котирування буває твердим та номінальним. **Тверде котирування**

зобов'язує того, хто його здійснює, виконувати угоду відповідно до нього.

Номінальне котирування є лише орієнтованим і не обов'язковим для учасників угоди.

У деяких країнах одночасно з офіційним існує неофіційне котирування «чорного» валютного ринку.

Котирування іноземної валюти в національній валюті використовується банками переважно в операціях з торгово-промисловою клієнтурою. В операціях на міжбанківському валютному ринку котирування здійснюється переважно по відношенню якоїсь ринкової валюти (наприклад, до долара США, євро).













Співвідношення (обмінні курси) між валютами, торги за якими не проводяться, визначаються розрахунковим шляхом на основі їх курсів щодо третьої валюти.

Крос-курс – це співвідношення між двома валютами, яке впливає з їх курсів щодо третьої валюти.

Відомості про крос-курси основних світових валют публікуються у вигляді наступної таблиці (табл. 1). У вертикальних стовпцях табл. 1 дається пряме котирування відповідної валюти, у горизонтальних строках таблиці – непряме котирування валют.

Таблиця 1

Крос-курси основних світових валют на ринку Форекс станом на 6.02.2017 р.

Валюта	USD 	EUR 	GBP 	JPY 	CHF 	CAD 
 USD	1	0,8961	0,6896	116,89	0,9908	1,3916
 EUR	1,1155	1	0,7690	130,34	1,1052	1,5528
 GBP	1,4503	1,3001	1	169,31	1,4370	2,0183
 JPY	0,0086	0,0077	0,0059	1	0,0085	0,0119
 CHF	1,0094	0,9045	0,6960	117,95	1	1,4039
 CAD	0,7186	0,6441	0,4956	83,98	0,7120	1

Джерело: <http://ru.investing.com/quotes/Таблиця-кросс-курсов-валют-Форекс>

Котирування називається **повним**, коли воно включає курс покупця та курс продавця, за яким той, хто здійснює таке котирування, купує або продає відповідну іноземну валюту.

Різниця між курсами продавця (Кпрод) і покупця (Кпок) створює **маржу**, яка використовується для покриття видатків того, хто здійснює котирування, а також для отримання прибутків і певною мірою для страхування валютних ризиків. У відсотках маржа розраховується так:

$$\frac{K_{\text{прод}} - K_{\text{пок}}}{K_{\text{прод}}} \times 100\% = \text{Маржа}$$

Конкурентна боротьба між банками змушує їх скорочувати розмір

маржі до 0,05 %, іноді й більше, але за кризових ситуацій вона зростає у 2-3, а іноді в 10 разів.

На більшості валютних ринків використовується процедура котирування у формі фіксингів. **Фіксинг** є процедурою котирування, при якій визначається та реєструється міжбанківський курс валют шляхом послідовного зіставлення попиту та пропозиції по кожній валюті. За цими даними визначають курси продавця та покупця або середній між ними курс, які й фіксуються як офіційні.

Валютний ризик – це небезпека валютних втрат внаслідок зміни курсу іноземних валют по відношенню до національної.

Валютна позиція банку – це співвідношення між обсягами купленої і проданої банком іноземної валюти за певний період. Розмір цього співвідношення перебуває під контролем Центрального банку. Валютна позиція визначається співвідношенням між сумою активів (вимог) у певній іноземній валюті та сумою зобов'язань у тій самій валюті. Вона розраховується окремо по кожній іноземній валюті, яка входить до мультивалютного портфеля банку.

Розрізняють закриту та відкриту валютні позиції.

Закрита валютна позиція виникає у разі рівності вимог і зобов'язань, **відкрита валютна позиція** – за незбігу вимог і зобов'язань.

Відкрита валютна позиція може бути довгою та короткою. **Довга валютна позиція** складається, коли вимоги банку перевищують зобов'язання, **коротка** – коли зобов'язання банку більші, ніж вимоги.

5. Валютна політика держави: сутність, форми, інструменти

Важливим призначенням національної валютної системи є розроблення і реалізація **державної валютної політики** як сукупності організаційно-правових та економічних заходів у сфері міжнародних валютних відносин, спрямованих на досягнення визначених державою цілей.

Кінцевими цілями валютної політики є стратегічні цілі монетарної політики взагалі – зростання зайнятості та виробництва ВВП, стабілізація цін. Механізм валютної політики пов'язаний також з проміжними та тактичними цілями монетарної політики, оскільки має можливість впливати своїми інструментами на основні монетарні індикатори — масу грошей в обороті та процентну ставку.

Крім загальномонетарних цілей, валютна політика має свої специфічні цілі, що реалізуються переважно у валютній сфері, і теж справляють істотний вплив на розвиток реального сектора економіки. Це, зокрема:

- лібералізація валютних відносин у країні;
- забезпечення збалансованості платіжного балансу та стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний ринок;
- забезпечення високого рівня конвертованості національної валюти;
- захист іноземних та національних інвестицій у країні;

- забезпечення стабільності курсу національної валюти.

Досягнення цілей валютної політики забезпечується через законодавче регулювання валютних відносин (*валютне регулювання*) і контроль за виконанням установлених вимог, норм і правил (*валютний контроль*). Тому поняття валютної політики і валютного регулювання тісно між собою пов'язані.

Валютне регулювання – це діяльність держави та уповноважених нею органів щодо регламентації валютних відносин економічних суб'єктів та їх діяльності на валютному ринку. Така регламентація тією чи іншою мірою поширюється на всі складові валютних відносин та валютного ринку, і насамперед на:

- процес курсоутворення;
- виконання платіжної функції іноземною валютою на внутрішніх ринках країни;
- діяльність комерційних банків та інших структур на валютному ринку;
- здійснення міжнародних платежів за поточними операціями платіжного балансу;
- здійснення міжнародних платежів за капітальними операціями платіжного балансу та розвиток іноземних інвестицій в економіку країни;
- ввезення та вивезення валютних цінностей через державний кордон;
- кредитні відносини резидентів з нерезидентами;
- формування та використання золотовалютних резервів.

Ефективність регламентації валютних відносин за вказаними напрямками значною мірою залежить від кількості і ступеня певних обмежень щодо кожного з них. Через введення чи посилення, скасування чи послаблення таких обмежень органи валютного регулювання мають можливість скеровувати валютні потоки в найвигідніших для національної економіки напрямках та обсягах.

Валютні обмеження є досить потужним, ефективним і оперативним інструментом валютної політики. Запровадивши чи скасувавши те чи інше обмеження (у вигляді норми, заборони, правила тощо), держава має можливість негайно і досить відчутно вплинути на певний валютний потік у напрямі, що відповідає сучасній ситуації в економіці чи на грошовому ринку. Водночас цей інструмент має переважно адміністративний характер і суперечить тенденції лібералізації валютних відносин.

Крім валютних обмежень, практика валютного регулювання виробила ще ряд методів (інструментів), які забезпечують переважно **економічний вплив на валютні відносини**. Це, зокрема:

- курсова політика;
- облікова (дисконтна) політика та інші інструменти монетарної політики;
- валютна інтервенція (девізна політика);
- регулювання сальдо платіжного балансу;
- формування та використання золотовалютних резервів.

Курсова політика полягає в цілеспрямованому проведенні комплексу заходів з метою корекції курсу національної валюти. Якщо така корекція спрямована на зниження обмінного курсу, то курсова політика називається **політикою девальвації**. Девальвація національної валюти сприяє підвищенню конкурентоспроможності національного виробництва, посиленню торговельних позицій країни на світовому ринку та стимулюванню експорту. Разом з тим політика девальвації може негативно впливати на позиції імпортерів, бо їм доведеться купувати іновалюту за вищим курсом. Це може спровокувати зростання цін на імпортні товари.

Якщо ціллю курсової політики визнається підвищення обмінного курсу, то вона називається **політикою ревальвації**. Ця політика стимулює розвиток імпорту, оскільки імпортери для своїх платежів за кордоном купуватимуть іновалюту за нижчим курсом. Буде збільшуватися пропозиція на товарних ринках, що позитивно впливатиме на стабільність цін. Разом з тим підприємства-експортери за політики ревальвації зазнаватимуть втрат. Тому політику ревальвації потрібно застосовувати теж надто обережно і виважено.

Облікова (дисконтна) політика центрального банку полягає в цілеспрямованому підвищенні чи зниженні облікової ставки та відповідній зміні ставки депозитного та позичкового процента. Якщо процентні ставки збільшуються, то зменшується маса національних грошей в обороті, знижується відплив вільних капіталів за кордон, зростає приплив іноземної валюти (вільних капіталів) з-за кордону. Все це сприяє зростанню курсу національної валюти, зміцненню її позицій на валютному ринку. При зниженні облікової ставки весь процес впливу на валютний ринок відбувається у зворотному напрямі.

У такий же спосіб – через регулювання маси грошей в обороті – можна впливати на кон'юнктуру валютного ринку за допомогою інших інструментів монетарної політики – зміною норми обов'язкового резервування, операціями на відкритому ринку тощо.

Валютна інтервенція полягає в оперативному підтриманні валютного ринку в стані рівноваги шляхом збільшення чи зменшення купівлі чи продажу центральним банком іноземної валюти за національну. Щоб зупинити падіння курсу національної валюти і зростання курсу іноземної валюти, центральний банк повинен збільшити продаж іноземної валюти на ринку, піднявши цим її пропозицію до наявного попиту. І навпаки, щоб зупинити підвищення курсу національної валюти і падіння курсу іноземної, він повинен зменшити продаж чи збільшити купівлю останньої. Застосовуючи то один, то другий з цих інструментів, центральний банк може тривалий час підтримувати валютний ринок і курс у стані рівноваги. Для цього він повинен мати достатній обсяг валютних резервів. Валютні інтервенції дуже широко застосовуються у світовій практиці валютного регулювання. Активно застосовує його також НБУ, періодично скуповуючи іноземну валюту, а також продаючи її у разі погіршення кон'юнктури валютного ринку.

Проте слід мати на увазі, що валютні інтервенції впливають не тільки на кон'юнктуру валютного ринку і динаміку валютного курсу, а й на кон'юнктуру

ринку грошей та товарних ринків. Адже продаж іноземної валюти за національну призводить до зменшення маси грошей в обороті і пропозиції грошей, що спричинює зростання рівня процента, скорочення платоспроможного попиту. Щоб уникнути негативного впливу подібних наслідків валютної інтервенції на реальний сектор економіки, одночасно з операціями валютної інтервенції проводять стерилізуючі операції на відкритому ринку протилежного спрямування: у разі продажу іноземної валюти на валютному ринку на таку ж суму на відкритому ринку купують цінні папери, а при купівлі іноземної валюти продають цінні папери. Такі операції називаються *стерилізованою інтервенцією*.

Особливу роль у валютному регулюванні відіграють також такі інструменти, як платіжний баланс та золотовалютні резерви.