

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТРАНСПОРТУ

Кафедра „Фінанси”

І.Ю. Зайцева

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ

Конспект лекцій

Частина I

Харків - 2009

Зайцева І.Ю. Міжнародні фінанси: Конспект лекцій.
Частина I. – Харків: УкрДАЗТ, 2009. – 46 с.

У даному конспекті лекцій висвітлено сутність і організацію міжнародних фінансів, етапи становлення світових валютних систем, особливості світового фінансового ринку, визначено роль валютного курсу в системі міжнародних фінансів. Даний конспект лекцій може використовуватися при написанні дипломних та магістерських робіт.

Рекомендується для студентів магістратури економічних спеціальностей.

Бібліогр.: 25 назв.

Конспект лекцій розглянуто та рекомендовано до друку на засіданні кафедри „Фінанси”” 26 березня 2008 р., протокол №7.

Рецензент

проф. В.Л. Дикань

І.Ю. Зайцева

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ

Конспект лекцій з дисципліни

Частина I

Відповідальний за випуск Зайцева І.Ю.

Редактор Губарева К.А.

Підписано до друку 12.06.08 р.
Формат паперу 60x84 1/16 . Папір писальний.
Умовн.-друк.арк. 2,75. Обл.-вид.арк. 3,0.
Замовлення № Тираж 100. Ціна

Видавництво УкрДАЗТу, свідоцтво ДК 2874 від. 12.06.2007 р.
Друкарня УкрДАЗТу,
61050, Харків - 50, майд. Фейєрбаха, 7

УКРАЇНСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ
ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТРАНСПОРТУ

Кафедра „Фінанси”

І.Ю. Зайцева

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ

Конспект лекцій
з дисципліни
„МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ”
для студентів магістратури економічних спеціальностей

Частина I

Харків 2009

Зайцева І.Ю. Міжнародні фінанси: Конспект лекцій. Частина І. – Харків: УкрДАЗТ, 2009. – 46 с.

У даному конспекті лекцій висвітлено сутність і організацію міжнародних фінансів, етапи становлення світових валютних систем, особливості світового фінансового ринку, визначено роль валютного курсу в системі міжнародних фінансів. Даний конспект лекцій може використовуватися при написанні дипломних та магістерських робіт.

Рекомендується для студентів магістратури економічних спеціальностей.

Бібліогр.: 25 назв.

Конспект лекцій розглянуто та рекомендовано до друку на засіданні кафедри „Фінанси” ” 26 березня 2008 р., протокол №7.

Рецензент

проф. В.Л. Дикань

ЗМІСТ

Загальні положення	4
Тема 1 Що вивчає наука про міжнародні фінанси?	5
Тема 2 Валютні системи	10
Тема 3 Світовий фінансовий ринок	25
Тема 4 Визначальна роль валютного курсу в системі міжнародних фінансів	38
Список літератури	45

ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

Наука „Міжнародні фінанси” вивчає потоки коштів і пов`язані з

ними відносини у галузі міжнародної економіки. Міжнародні фінанси є підсистемою міжнародної економіки. Це економічні відносини, пов'язані з міжнародним рухом коштів.

Дослідження міжнародних фінансів базується на історичному та діалектичному підходах, застосуванні аналізу та синтезу.

Метод системного підходу передбачає розгляд категорій і понять дисципліни як сукупності відносин, взаємопов'язаних з процесом суспільного відтворення, дослідження внутрішньої структури сучасних грошово-кредитних систем, аналіз взаємодії структурних елементів цих систем.

Метод діалектики ґрунтується на вивченні економічних категорій і понять у процесі їх розвитку, еволюції від нижчого рівня до вищого.

Метод історизму полягає у тому, що кожне явище розглядається у зв'язку з конкретним історичним періодом.

Нові підходи та напрямки в організації фінансових відносин потребують комплексних заходів з підготовки фахівців фінансових органів усіх форм власності, кардинальної зміни та коригування наукових програм економічних вузів.

Пропонована дисципліна тісно пов'язана з дисциплінами “Гроші і кредит”, “Банківські операції” та “Фінанси”. Цей зв'язок простежується через такі категорії, як гроші, кредит, банки, грошові і кредитні системи.

В основу викладання курсу покладено теорії, розроблені видатними вітчизняними та зарубіжними вченими в галузі ринкової економіки, валюти та валютних курсів, фінансового ринку, фінансового менеджменту тощо.

У результаті вивчення цієї дисципліни студент повинен:

- знати економічну сутність, функції, принципи та роль міжнародних фінансів у сучасному суспільстві;
- знати найважливішу термінологію міжнародних фінансів;
- володіти теоретичними та практичними навичками фінансового менеджменту й аналізу в галузі міжнародного фінансового ринку, міжнародних інвестицій, оподаткування, міжнародних розрахунків, валютних операцій;
- вміти складати платіжний та розрахунковий баланс;
- вміти розраховувати паритет купівельної спроможності та інше.

Дисципліна є самостійним розділом економічної науки, що вивчає особливості акумулювання грошей, суть фінансово-кредитних відносин та інститутів, що їх організують. Її специфіка полягає у розгляді цих питань з погляду закону грошового обігу, взаємозв'язків грошової, кредитної та валютної систем з економічною кон'юнктурою, а також впливу спеціальних фінансово-кредитних інститутів на процес суспільного відтворення.

ТЕМА 1 ЩО ВИВЧАЄ НАУКА ПРО МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ?

1.1 Економічна сутність та призначення міжнародних фінансів.

1.2 Місце і роль міжнародних фінансів у сучасній світогосподарській системі.

1.3 Формування світових фінансових центрів.

Основні терміни і поняття: *Міжнародні фінанси, міжнародні фінансові інституції, світові фінансові центри.*

1.1 Економічна сутність та призначення міжнародних фінансів

Зарубіжна фінансова наука трактує фінанси взагалі досить широко, не обмежуючись конкретними чіткими рамками: де існують товар і гроші, там є й фінанси.

Визначаючи *міжнародні фінанси* як економічну категорію, можна стверджувати, що це фонди фінансових ресурсів, які утворилися на основі розвитку міжнародних економічних (ринкових) відносин і використовуються для забезпечення безперервності й рентабельності суспільного відтворення на світовому рівні та задоволення спільних потреб, які мають міжнародне значення.

З *інституційної точки зору* - це сукупність банків, валютних та фондових бірж, міжнародних фінансових інституцій, регіональних фінансово-кредитних установ, міжнародних та регіональних

економічних організацій і об'єднань, через які здійснюється рух світових фінансових потоків.

У сфері міжнародних фінансів, крім *національних суб'єктів* - держави, підприємства, громадян, виділяються *наднаціональні суб'єкти* - міжнародні організації і міжнародні фінансові інституції. Суб'єктами міжнародних фінансів виступають також *приватні юридичні особи*, які беруть участь у кредитно-фінансових операціях: наданні банками кредитних ресурсів, одержанні кредитів, в операціях на міжнародних валютних ринках та ринках цінних паперів тощо.

Залежно від простору функціонування та природи суб'єктів міжнародні фінанси можна поділити на:

- *національно-державні* (не виходять за межі території однієї держави; не залучають іноземних суб'єктів; здійснюються на основі національного законодавства і мають виключно внутрішньонаціональний характер.) До них можна віднести внутрішні міжбанківські перекази, розрахунки між підприємствами, внутрішньодержавні кредити тощо;

- *міжнародні* (характеризуються участю в них іноземного елемента). До них відносяться міждержавні та транснаціональні кредитно-фінансові відносини.

Рух міжнародних фінансів здійснюється такими основними каналами:

- валютні операції;
- валютно-кредитне і розрахункове обслуговування купівлі-продажу товарів (у тому числі й особливого товару - золота);
- операції з цінними паперами та різними фінансовими інструментами;
- зарубіжні інвестиції в основний і оборотний капітал;
- перерозподіл частки національного доходу через бюджет у формі допомоги бідним країнам і внесків держав до міжнародних організацій та ін.

Таким чином, об'єктивною основою становлення і розвитку міжнародних фінансів виступають закономірності міжнародного кругообігу функціонуючого капіталу, на одному полюсі якого

виникають тимчасово вільні кошти, на іншому - постійно з'являється попит на них.

1.2 Місце і роль міжнародних фінансів у сучасній світогосподарській системі

Виникнення і розвиток міжнародних фінансів зумовлено глобалізацією економічних зв'язків, посиленням інтеграційних процесів в економічній, політичній та соціальній сферах.

Міжнародна фінансова система, з одного боку, обслуговує міждержавний рух товарів, послуг та факторів виробництва, з іншого - відіграє самостійну роль, яка виявляється через функціонування міжнародних фінансових ринків.

Однією з новітніх тенденцій у розвитку міжнародних фінансів останнього часу є їх глобалізація, яка є складною, багатоаспектною проблемою, у зв'язку з чим породжує численні наукові дискусії.

Потенційно процес глобалізації надає значні переваги як інвесторам, так і позичальникам, оскільки, надаючи суб'єктам ринку максимально різномірний вибір, дозволяє укласти більш ефективні, з точки зору їхніх потреб, угоди, а також завдяки глибині і високій ліквідності ринків швидко переключатися з одних операцій на інші, вчасно реагуючи на зміну фінансового довілля у режимі реального часу.

В умовах глобалізації найбільш повною мірою можуть реалізовувати свої інтереси тільки найрозвинутіші країни світу, і саме вони досить активно використовують наслідки цього процесу. У результаті мільярдні суми "гарячих грошей", акумульовані у кількох світових спекулятивних фондах, піддавшись чуткам і паніці про ймовірну втрату активів, миттєво можуть бути переведені з однієї валюти в іншу натисканням на клавіатуру комп'ютера, чим здатні розладнати валютну систему будь-якої країни.

Необхідно зауважити, що Міжнародний валютний фонд (МВФ) і Всесвітній банк продовжують висувати стереотипні стандартні вимоги до всіх без винятку країн світу, які користуються їх кредитами і дають відповідне стереотипне пояснення неефективності використання країнами цих кредитів. Рекомендації МВФ передбачають існування до початку реформування бодай

зародкових ринкових процесів і структур, як це мало місце в постсоціалістичних країнах Центральної Європи та Балтії. В умовах пострадянського простору такої бази немає, тому стратегія МВФ і Всесвітнього банку на пострадянському просторі потребує радикальної переоцінки. Критичне ставлення до діяльності МВФ характерне сьогодні й для певної частини економічних та політичних кіл України. Критика ґрунтується переважно на тому, що за відсутності реальних позитивних зрушень в економічному становищі країни-позичальниці, остання фактично потрапляє у залежність від кредитора, який диктує не завжди виправдані умови.

Таким чином, світ стоїть сьогодні на порозі формування та утвердження нових правил гри, які, безперечно, зменшать значення стихійних сил ринку і підвищать регулятивну роль міжнародних фінансових інститутів та держав із метою зменшення впливу дестабілізуючого фактора міжнародних фінансів.

1.3 Формування світових фінансових центрів

Об'єктивною основою становлення міжнародного фінансового ринку стали розвиток міжнародного розподілу праці, інтернаціоналізація суспільного виробництва, концентрація і централізація фінансового капіталу. Нині *міжнародний фінансовий ринок* - це величезні фінансові центри, які мобілізують і перерозподіляють у всьому світі значні обсяги фінансових ресурсів. У цих центрах здійснюється переважна більшість усіх міжнародних валютних, депозитних, кредитних і страхових операцій.

Найбільшими світовими фінансовими центрами є Лондон, Нью-Йорк, Токіо. Світовими фінансовими центрами, розташованими в Європі, виступають також Франкфурт-на-Майні та Цюрих, які виборюють першість у Лондона за операціями з золотом, а також Люксембург, на частку якого припадає 1/4 всіх євровалютних кредитів.

Для того щоб перетворитись у розвинутий міжнародний фінансовий центр, здатний обслуговувати зростаючі світові потоки капіталу між собою та іншими міжнародними, регіональними та

місцевими фінансовими ринками, центр має володіти всіма необхідними елементами підтримки як своїх національних, так і міжнародних операцій. Ці елементи включають до себе:

- стійку фінансову систему і стабільну валюту;
- інститути, що забезпечують функціонування фінансових ринків;
- гнучку систему фінансових інструментів, які забезпечили б кредиторам різноманітність варіантів щодо затрат, ризику, прибутку, термінів ліквідності та контролю;
- відповідну структуру і достатні правові гарантії, які здатні викликати довіру в міжнародних позичальників та кредиторів;
- людський капітал, що вільно володіє спеціальними фінансовими знаннями, як результат систематичного навчання і перепідготовки;
- здатність спрямовувати іноземний капітал через активні, всеохоплюючі й мобільні ринки - комплексні ринки, як довготермінові, так і короткострокові, які надають позичальникам та інвесторам великі можливості;
- економічну свободу: фінансовий ринок не може існувати без свободи діяльності, споживання, накопичення та інвестування.

Таким чином, світові *фінансові центри* - це місце зосередження банків і спеціалізованих кредитно-фінансових інституцій, які здійснюють міжнародні валютні, кредитні, фінансові операції, реалізують угоди з цінними паперами та золотом.

ТЕМА 2 ВАЛЮТНІ СИСТЕМИ

2.1 Національна та світова валютні системи.

2.2 Паризька система золотомонетного стандарту. Генуезька система золотодевізного стандарту.

2.3 Бреттон - Вудська та Кінгстонська валютно-фінансові системи.

2.4 Регіональні валютно-фінансові угруповання.

Основні терміни і поняття: *національна валютна система, світова валютна система, Паризька система золотомонетного стандарту, Генуезька система золотодевізного стандарту, Бреттон-Вудська валютно-фінансова система, Кінгстонська валютно-фінансова система, валютні блоки, стерлінговий валютний блок, доларовий валютний блок, золотий блок, валютні зони, валютний союз.*

2.1 Національна та світова валютні системи

Валюту і гроші часом уявляють як ідентичні поняття, хоча всередині країни частіше використовується термін “гроші”, а термін “валюта” - зовні.

Випуск грошей тісно пов’язаний з національним суверенітетом і символізує владу держави, що виражається в її здатності примусити своїх громадян приймати видруковані державою гроші. Але держава не може нав’язувати свої гроші за межами своїх кордонів. Тому використання національних грошей у міжнародних розрахунках передбачає домовленість сторін і пов’язане з необхідністю обміну валют.

Перетворюючись у валюту, гроші приймають на себе додаткову функцію - стають товаром, продаються і купуються, мають ціну в грошових одиницях іншої країни.

Отже, *валюта*, в широкому розумінні цього поняття означає грошову одиницю будь-якої країни (долар, фунт стерлінгів, марка, франк тощо).

Поняття *валюта* використовується у таких значеннях: *національна валюта* - грошова одиниця певної країни чи інший її тип (золота, срібна, паперова); *іноземна валюта* - грошові знаки

іноземних держав, кредитні та платіжні засоби, які виражені в іноземних грошових одиницях і використовуються у міжнародних розрахунках; *міжнародна (регіональна) валюта* - міжнародна або регіональна розрахункова одиниця, засіб платежу: СДР (спеціальні права запозичення), ЕКЮ.

Різні форми сільськогосподарських зв'язків - торгівля товарами та послугами, виробниче та науково-технічне співробітництво, міграція робочої сили та розвиток світового туризму, рух позичкового капіталу та інвестицій формують міжнародний попит і відповідні пропозиції тієї чи іншої національної валюти.

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

Міжнародні валютні відносини складаються і розвиваються на основі експорту товарів, капіталів, робочої сили та новітньої технології, спільного підприємства. Основною цільовою функцією цих відносин, зрештою, є забезпечення необхідних умов для процесу відтворення у межах світового господарства та обслуговування світогосподарських зв'язків.

Отже, міжнародні валютні відносини - одна з головних складових міжнародних економічних відносин. Найважливішим елементом міжнародних валютних відносин виступає *валютна система*. Розрізняють *національну* та *світову* валютні системи. Остання розвивається на регіональному та регіонально-світовому рівні. У свою чергу регіональні, світові та національні валютні системи активно взаємодіють між собою, утворюючи єдину цілісну систему міжнародних валютних відносин.

Національна валютна система - це форма організації економічних відносин країни, за допомогою яких здійснюються міжнародні розрахунки, утворюються та використовуються валютні кошти держави. Основні елементи національної валютної системи визначаються національним законодавством.

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

Світовий грошовий товар виступає носієм міжнародних валютно-грошових відносин і приймається кожною країною як еквівалент вивезеного з неї багатства. Історично першим міжнародним грошовим товаром було золото, пізніше в міжнародних розрахунках стали використовувати кредитні гроші (векселі, банкноти, чеки та депозити). У 70-х роках з'являються спеціальні міжнародні та регіональні платіжні одиниці - СДР та ЕКЮ.

Сукупність всіх платіжних інструментів, які можуть бути використані в міжнародних розрахунках, називають *міжнародною ліквідністю*. Це золото, вільнооборотні валютні запаси держав та міжнародні гроші.

Другим елементом світової валютної системи є *валютний курс*. Це мінова вартість національних грошей однієї країни, виражена в грошових одиницях інших країн. Валютні курси можуть бути фіксованими (твердими) і плаваючими (гнучкими). В основі фіксованого валютного курсу лежить монетний паритет (вагомий вміст золота в національних грошових одиницях), плаваючі валютні курси не пов'язані з монетними паритетами, а визначаються шляхом зіставлення паритетів купівельної сили валют, тобто оцінки в національних грошах вартості однакового "кошика" товарів.

Третім елементом світової валютної системи виступають *валютні ринки*. Першим таким ринком був ринок золота як грошового товару, де золото продавалось на основі офіційної ціни, що була закріплена міжнародним договором.

Четвертий елемент світової валютної системи - *міжнародні валютно-фінансові організації*: Міжнародний валютний фонд (МВФ), Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР), який разом зі своїми філіалами - Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), Міжнародною асоціацією розвитку (МАР), Багатостороннім агентством з гарантій інвестицій (БАГІ) та міжнародним центром із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС) - утворює групу Всесвітнього банку, Банк міжнародних розрахунків у Базелі, регіональні банки розвитку та інші.

Світова валютна система базується на функціональних формах світових грошей. *Світовими* називаються гроші, які обслуговують міжнародні економічні, політичні та культурні відносини, а грошова

операція, завдяки якій у певній країні можна придбати платіжні засоби, що є дійсними і можуть бути використані за кордоном, є вже операцією валютною.

Отже, головне завдання світової валютної системи полягає в ефективному опосередкуванні платежів за експорт та імпорт товарів, капіталу, послуг та інших видів міждержавної господарської діяльності, створенні сприятливих умов для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці, забезпеченні безперебійного функціонування економічної системи вільного підприємства. Через світову валютну систему здійснюється перелив економічних ресурсів з однієї країни в іншу або ж цей процес блокується, розширюється чи звужується ступінь національної самостійності країни, а також переміщуються економічні труднощі (інфляція, безробіття) з одних країн до інших.

2.2 Паризька система золотомонетного стандарту. Генуезька система золотодевізного стандарту

Першою в історії світовою валютною системою була система, що спиралася на єдині правила обігу золотого грошового товару і відома під назвою системи золотого стандарту. Юридично вона була оформлена на Міжнародній конференції у Парижі 1867 р.

Для системи золотого стандарту, або золотого монометалізму характерне те, що за неї роль загального еквівалента закріплюється за золотом, а в обігу функціонують золоті монети або грошові знаки, розмінні на золото. Система золотого стандарту була встановлена у Великій Британії ще наприкінці XVIII ст., але значного поширення у світі вона набула в останній чверті XIX ст.: у Німеччині в 1871 - 1873 рр., Франції у 1878 р., Японії - 1897р.

У Росії ця система остаточно сформувалася після грошової реформи 1895 - 1897 рр., яка дістала назву реформи графа Вітте, тогочасного міністра фінансів Росії. Сутність цієї грошової реформи полягала в тому, що паперові гроші (асигнації) прирівнювалися до певної кількості золота (1 рубль дорівнював 0,17424 золотника), а нові банкноти, які вводились в обіг, могли вільно обмінюватися на зафіксовану в них кількість золота в банках Росії кожним російським підданим чи іноземним громадянином. Банкнотам відповідали

металічні рублі - золоті десятки і п'ятірки, а відповідні їм паперові грошові доповнювались карбуванням дрібної срібної і мідної монети.

Золотомонетний стандарт як класична форма золотого монометалізму передбачає вільний обіг золотих монет і виконання золотом всіх функцій грошей. Протягом майже всього XIX ст. і на початку XX ст. золото відігривало головну роль у міжнародній грошово-валютній системі. Ера класичного золотого стандарту розпочалася у 1821 р., коли після завершення наполеонівських війн Велика Британія зробила фунт стерлінгів конвертованою у золото валютою. Невдовзі й США зробили те саме з американським долларом. Найбільшого поширення система золотого стандарту набула в період 1880 - 1914 рр., тобто до початку Першої світової війни.

Існувало три форми золотого стандарту: золотомонетна, золотозливкова та золотовалютна. Розглянемо переваги і недоліки кожної з них.

При золотому стандарті в його класичній золотомонетній формі не існувало будь-яких валютних обмежень. Золото можна було вільно продавати і купувати, перевозячи його з однієї країни до іншої. Ціна на валютний метал встановлювалася на основі закону вартості, тобто визначалася кількістю суспільно необхідної праці, витраченої на видобуток та транспортування дорогоцінного металу.

Система золотозливкового стандарту - перехідна форма золотого стандарту. Вона сформувалася у ряді високорозвинутих країн Заходу (крім США) після Першої світової війни і проіснувала до "Великої депресії" 1929-1933 рр. Суть цієї урізаною системи золотого стандарту полягала в тому, що національні валюти провідних західних країн прирівнювалися до певної кількості золота, тобто мали золотий вміст, отже, були розмінні на валютний метал, але вже не в будь-якій кількості, як це було за класичного золотого стандарту, а на золоті зливки вагою не менше ніж 12,4 кг кожний. Таким чином, обмін національних грошових знаків на золото був обмежений певними, досить великими сумами (у Франції, наприклад, один золотий зливочок коштував 215 тис. франків).

В інших країнах, зокрема в тих, які зазнали поразки в Першій світовій війни, а також у багатьох колоніальних та залежних країнах було впроваджено систему золотодевізного стандарту, що

базувалася на золоті та провідних валютах світу. Платіжні засоби в іноземній валюті, призначені для міжнародних розрахунків, почали називати *девізами*.

Це була *друга світова валютна система*, юридичне оформлення якої було зафіксовано у міждержавній угоді, підписаній на Генуезькій міжнародній економічній конференції у 1922 р.

При системі золотодевізного стандарту країни накопичують для своїх зовнішніх розрахунків певну кількість іноземної валюти економічно найсильніших держав, що є еквівалентом золота. Про цю систему фінансовий світ знав і раніше. Вона виникла і функціонувала досить давно. Вперше її використано в угоді про регулювання операцій між Лондоном і Единбургом, підписаній ще у другій половині XVII ст. У 1894 р. у Росії, яка намагалася одержати значні зовнішні позики, утворилися за кордоном великі валютні резерви, і російський уряд заявив про готовність продавати і купувати цінні папери на закордонних біржах за фіксованим курсом. Після 1920 р. золотодевізний стандарт особливо поширився у Європі. Центральні банки багатьох країн одержали право зберігати свої резерви або їх частину в цінних паперах і закордонних *авуарах*, обмінних на золото. Країни, що приєдналися до золотодевізного стандарту, зберігали свої авуари у двох основних фінансових центрах - Нью-Йорку і Лондоні.

Історичний досвід показує, що для успішного функціонування золотодевізного стандарту потрібні такі умови:

- проведення узгодження політики центральних банків країн-учасниць;
- країни, які виступають у ролі валютних центрів, мають постійно підтримувати значний рівень економічної активності і високий попит на імпорт з тим, щоб дати змогу країнам - членам системи вільно купувати необхідні їм резервні засоби;
- резервні авуари країн-учасниць не повинні складатись із короткострокових авансів, що надаються країнами, які виступають у ролі валютних центрів.

2.3 Бреттон-Вудська та Кінгстонська валютно-фінансові системи

Третьою світовою валютною системою стала створена за рішенням Бреттон-Вудської валютно-фінансової конференції ООН (країн антигітлерівської коаліції), яка проходила в липні 1944р. у США (місто Бреттон-Вудс), *Бреттон-Вудська валютна система*.

Те, що рішення на цій конференції приймалися фактично під диктовку США, не викликає особливого подиву. Керівники США намагалися максимально використати свою економічну могутність і створити таку міжнародну валютну систему, яка б відповідала інтересам США і перебувала під їхнім контролем. На той час на США припадало 34,7 голосів у створюваному Міжнародному валютному фонді. Під впливом США до статуту МВФ були включені положення, які зобов'язували країни при одержанні кредитів надавати докладну інформацію про стан економіки країни, її золотовалютних запасів, виконувати рекомендації МВФ, які стосуються внутрішньої і зовнішньої політики держави.

За таких обставин Радянський Союз, який брав участь у роботі конференції у Бреттон-Вудсі, підписав підсумкові документи, але не ратифікував їх. Ясно, що на висунуті на конференції умови не погоджувалися і деякі країни капіталістичного світу, тим більше їх не міг прийняти тогочасний тоталітарний режим СРСР.

Основою Бреттон-Вудської системи була ідея пристосування валют окремих країн до національних валютних систем провідних на той час систем світу - США і Великої Британії. Згідно з договором основними інструментами міжнародних розрахунків ставали золото і так звані резервні валюти, статус яких одержали американський долар і англійський фунт стерлінгів.

Основними принципами функціонування Бреттон-Вудської валютної системи були:

- збереження ролі золота як платіжного засобу та розрахункової одиниці у міжнародному обігу. Однак на відміну від системи золотого стандарту зв'язок національних валют із золотом здійснювався опосередковано через долар США, який один зберігав зовнішню конвертованість у золото;
- встановлення офіційних курсів валют шляхом визначення їх золотого вмісту і твердої фіксації долара;
- прирівнювання долара до золота на основі фіксації

ринкової ціни на золото (ціна однієї унції золота дорівнювала 35 дол., а золотий вміст долара становив 0,888671 г чистого золота);

- здійснення операцій куплі-продажу золота лише на рівні центральних банків країн із заборобою таких операцій для всіх інших суб'єктів.

Наприкінці 60-х років Бреттон-Вудська валютна система розпалася внаслідок її кризи. У нових умовах “доларовий стандарт” перестав відповідати існуючому співвідношенню сил, яке характеризувалося значним зростанням питомої ваги у світовій економіці країн “Спільного ринку” та Японії. Крім того, великий дефіцит платіжного балансу США, нагромаджені доларові запаси в іноземних центральних банках, зменшення золотого запасу - все це свідчило про те, що Бреттон-Вудська система ставала дедалі обтяжливішою і для США.

У 1971 - 1973 рр. відбулося руйнування Бреттон-Вудської валютної системи. Початок її 15 січня 1971р. поклала заява тодішнього президента США Р.Ніксона про припинення розміну долара на золото та впровадження “надзвичайних заходів” для врятування валюти.

У січні 1976 р. у Кінгстоні (Ямайка) було підписано угоду, що стала основою *четвертої світової валютної системи - Кінгстонської (Ямайської)*, яка набула чинності 1 квітня 1978 р.

Головні положення Кінгстонської валютної системи були юридично оформлені у серії поправок до статуту МВФ, суть яких така:

- кожна країна - член МВФ на свій розсуд може вибрати режим курсу власної валюти, тобто фактично узаконювався режим плаваючих курсів, до яких більшість країн прийшли раніше, коли в березні 1973 р. запровадили режим плаваючих курсів для своїх валют всупереч вимогам статуту МВФ;

- золото перестає бути еталоном вартості в міжнародній валютній системі й відповідно відміняється його офіційна ціна, яка становила на початку 1976 р. 42,2 одиниці СДР за 1 унцію. При цьому відпадали будь-які обмеження на операції центральних банків із золотом і на переоцінювання ними наявності золотих резервів за

ринковими цінами. Наданими правами швидко скористалися країни з розвинутою ринковою економікою, які почали розпродавати золоті запаси за ринковими цінами. Досить широку програму аукціонів з продажу золота із державних запасів здійснили США, які протягом 1978 р. і до липня 1979 р. на 15 аукціонах казначейства реалізували 382,6 т золота;

- відбувається процес повної демонетизації золота - виведення цього благородного металу з внутрішньої сутності грошово-валютних відносин як це було за системи золотомонетного стандарту, і перетворення його на звичайний, хоч і стратегічний товар із правом вільної куплі-продажу на світових валютних аукціонах. На основі цього було відмінено зобов'язання країн - учасниць Кінгстонської системи використовувати золото в операціях з МВФ і повноваження МВФ до прийняття від цих країн золота. У статуті МВФ була зафіксована принципова згода його членів на реалізацію офіційних золотих запасів МВФ - 150 млн унцій, або 4665 т;

- юридичне надання права кожній з валют країн - учасниць Кінгстонської системи виконувати роль резервної валюти, але в перспективі перевага віддавалася СДР;

- взаємна домовленість учасників Кінгстонської угоди про надання виконавчому органу МВФ - Директорату - широких повноважень для здійснення нагляду за виконанням країнами своїх зобов'язань за угодою, особливо щодо дотримання ними погоджених валютних курсів.

Отже, Кінгстонська валютна система фактично легалізувала практику валютних відносин, яка стихійно склалася на початку 70-х років у період розпаду Бреттон-Вудської системи. Відтепер США, наприклад, одержали можливість не створювати значних валютних резервів, а також не турбуватися про систематичну підтримку курсу долара, як це було в період дії Бреттон-Вудської системи. Певні економічні вигоди одержали й інші розвинуті країни, перш за все за рахунок можливості вільного маніпулювання валютними курсами у своїх національних інтересах. Окрім того, використання їхніх валют як резервних третіми країнами значно обмежує домінуючу роль американського долара.

2.4 Регіональні валютно-фінансові угруповання

Валютні блоки. Валютний блок - це угруповання країн на основі валютно-економічного домінування держав, що очолюють цей блок, шляхом прикріплення до їхньої валюти країн - учасниць блоку. Вони, як правило, офіційно не оформлюються певними угодами, а утворюються стихійно на основі вже сформованих відносин політичної, економічної та фінансової залежності слабких країн, що розвиваються, від могутніх капіталістичних держав - колишніх метрополій.

Створення валютних блоків пов'язано з дією різних факторів, що історично сформувалися і служили певним "цементуючим матеріалом" для його складових, головні серед яких стали:

- *торговельні фактори* (країна, що очолює блок, виступає головним торговельним партнером інших країн, які його утворюють. Ця країна закупає значну частину товарів і послуг, що експортуються іншими країнами, які входять до блоку, і являє собою значний і, як правило, стабільний зовнішній ринок);
- *фінансові фактори* (більшість країн - членів блоку мають довгострокову заборгованість або перед країною, яка очолює блок, або взаємну заборгованість, або зовнішню - перед третіми країнами. Ця заборгованість погашалася у валюті країни-гегемона);
- *економічні фактори* (країни, що очолюють той чи інший блок, найбільш індустріально розвинуті та найменше постраждали за роки всесвітньої кризи і "Великої депресії");
- *політичні фактори* (вони склалися історично і традиційно міцно пов'язували країни - учасниці валютного блоку).

Стерлінговий валютний блок виник після відміни золотого стандарту у Великій Британії у 1931р. До його складу ввійшли країни Британської імперії, окрім домініонів - Канада і Ньюфаундленд, а також території Гонконгу. До блоку ввійшли також держави, які були економічно тісно пов'язані з Великою Британією (Єгипет, Ірак, Португалія, пізніше - Данія, Норвегія,

Швеція, Фінляндія, Японія - де-факто, а потім Греція та Іран). Входження до валютного блоку, очолюваного Великою Британією, ставило країни перед необхідністю дотримання певних “правил гри”. Це означало, що валюти залежних країн прикріплювались до валюти країни, яка очолювала блок, - фунта стерлінгів, а їх курс відносно інших валют встановлювався відповідно до курсу фунта стерлінгів щодо тих валют; взаємні розрахунки між учасниками блоку велись переважно у фунтах стерлінгів, а їхні валютні резерви зберігалися в Банку Англії і використовувались як для взаємних розрахунків, так і для розрахунків із третіми країнами.

Доларовий валютний блок було створено в 1933 р. після відміни золотого стандарту в США. До нього ввійшли економічно залежні від США країни Латинської Америки та Канада. Цікаво, що у валютному блоці не здійснювався валютний контроль з боку країни, яка його очолювала. Країни доларового блоку лише підтримували певні співвідношення між доларом США і власними валютами та зберігали переважну частину своїх валютних резервів у банках США, через які здійснювались розрахунки як між самими країнами - членами блоку, так і з третіми державами.

У червні 1933 р. країни, які намагалися будь-що зберегти вільне функціонування золотого стандарту на основі незмінного золотого вмісту національних валют, утворили *золотий блок*. До нього ввійшли держави, які навіть в умовах важкого кризового і післякризового періоду продовжували дотримуватися золотого стандарту: Франція, Бельгія, Нідерланди, Швейцарія, а потім Італія і Польща. Безпосередньо вплинув на тривалість існування цього блоку той факт, що країни - учасниці золотого блоку не могли успішно конкурувати з Великою Британією та США, які очолювали інші блоки, і де, як і в переважній більшості інших країн, золотомонетний стандарт було відмінено. А вирішальне значення для долі блоку мали економічні інтереси країн, які входили до нього. Ці інтереси, як показало життя, були майже несумісними, що особливо чітко виявилось в умовах післякризової депресії. Зрештою всі країни золотого блоку змушені були відмінити вільний обмін банкнот на золото, і в 1936 р. цей блок остаточно розпався.

Крім стерлінгового, доларового та золотого блоків, під час Другої світової війни країни “осі” - Німеччина та Японія - створили кожна свій валютний блок, куди ввійшли окуповані ними країни, як

правило, у примусовому порядку з метою додаткового їх пограбування.

Пізніше на основі валютних блоків утворилися валютні зони.

Валютні зони. Валютні зони порівняно з валютними блоками є більш високою формою регіональних валютних об'єднань, які утворилися на базі валютних блоків. Це валютні угруповання країн, що сформувалися під час Другої світової війни і після її закінчення з метою проведення узгодженої політики у сфері міжнародних валютних відносин. Головні ознаки валютної зони такі:

- підтримання всіма учасниками валютної зони твердого курсу своїх валют відносно валюти країни-гегемона;
- зміна курсів валют - учасниць зони відносно інших валют лише в разі згоди на це країни-гегемона;
- збереження в банках домінуючої країни переважної частини національних валютних резервів країн - членів валютної зони;
- вільний взаємний обмін валют між країнами, що входять до зони;
- вільне переміщення засобів у межах валютної зони та наявність спільних обмежень відносно третіх країн;
- концентрування зовнішніх розрахунків країн-учасниць у банках країни, що очолює валютну зону.

Після Другої світової війни утворилося шість основних валютних зон: британського фунта стерлінгів; долара США; французького франка; португальського ескудо; іспанської песети; голландського гульдена.

Найбільшими валютними зонами є стерлінгова, доларова та зона франка.

Стерлінгова валютна зона утворилася на базі валютного блоку на початку Другої світової війни після введення у Великій Британії валютного контролю без якихось особливих інститутів. До складу стерлінгової валютної зони входили головним чином країни - члени Британської Співдружності Націй та деякі інші держави, які мають досить тісні торговельні, економічні, валютно-фінансові та політичні

відносини, що склалися історично протягом століть: Ірландська Республіка, Ісландія, Йорданія, Єгипет та ін.

Об'єднання у складі стерлінгової зони багатьох різноманітних за рівнем економічного розвитку держав пояснюється перш за все тим, що всі вони перебували з Великою Британією у тісних економічних відносинах, які склалися ще в період англійського колоніального панування.

Функціонування стерлінгової валютної зони забезпечує Великій Британії серйозні економічні вигоди, оскільки переважна більшість країн-учасниць є невичерпними джерелами різноманітної сировини, місткими ринками збуту англійських товарів, сферою вивозу капіталу. Тому Велика Британія, щоб зберегти зону, останнім часом нерідко йде на певні поступки країнам - учасницям у напрямку лібералізації, надаючи їм фінансову допомогу, пільговий режим при реалізації товарів на англійському ринку, деякі переваги при здійсненні операцій на лондонському валютному ринку.

Стерлінгова валютна зона є найбільшим серед подібних регіональних валютних угруповань країн світу.

Другим регіональним валютним угрупованням є *доларова валютна зона*, яка утворилася на початку Другої світової війни на базі доларового валютного блоку. До її складу входять головним чином країни Північної, Центральної і Південної Америки. Доларова зона - це регіональне валютне угруповання країн, грошові системи і зовнішні розрахунки яких орієнтуються на долар США. Як і стерлінгова валютна зона, вона не має офіційної юридичної основи у вигляді спеціальних міждержавних угод. Її економічною основою виступає американський капітал. Саме США є основним споживачем значної частини сировинних ресурсів країн - учасниць зони і головним постачальником готових виробів у ці країни.

Зовнішня торгівля країн доларової зони орієнтується в основному на американський ринок. Основна маса капіталів, вкладених в економіку країн - учасниць зони, також належить США, що забезпечує цій країні значний і не тільки чисто економічний вплив на всі країни, що є членами цього регіонального валютного угруповання.

Третім регіональним валютним угрупованням є *валютна зона французького франка*, яка виникла на базі колишніх французьких

колоніальних володінь у 1945 р. На відміну від інших подібних регіональних угруповань між країнами - членами зони було досягнуто угоди про заснування її як добровільного об'єднання країн-учасниць. Було створено валютний комітет для координації валютної і кредитної політики у цій валютній зоні. Згодом валютний комітет зони франка було замінено секретаріатом, який є дослідним підрозділом Банку Франції. Крім того, для розгляду питань, які становлять спільний інтерес, та з метою зближення позицій країн зони, систематично - два рази на рік, зустрічаються міністри фінансів відповідних країн. Угодою передбачені періодичні двосторонні та багатосторонні консультації.

Специфічною рисою валютної зони французького франка є існування трьох підгруп держав, що входять до неї.

До першої підгрупи входять французькі департаменти метрополії, чотири французькі заморські департаменти і заморські території. Всі ці регіони перебувають під валютним суверенітетом Французької Республіки.

Другу підгрупу утворюють африканські держави і Мадагаскар.

До третьої підгрупи входять Марокко, Алжир і Туніс.

Серед інших валютних зон зона французького франка виявилась найбільш стабільною та життєздатною й успішно функціонує донині.

Валютний союз країн Європейського союзу (ЄС). Найбільш високорозвиненою і досконалою формою розвитку регіональних валютних угруповань є Валютний союз країн ЄС (ВС).

На початку 70-х років за умов зростання амплітуди коливань курсу американського долара розпочалися активні пошуки виходу зі своєрідного критичного стану передусім країн-членів Європейського економічного співтовариства ("Спільного ринку"), спрямовані на створення власної регіональної валютної системи. Щоб протистояти гегемонії долара у світовій валютній системі, у березні 1979 р., тобто через рік після набрання чинності Кінгстонської угоди було створено міжнародну (регіональну) валютну систему- Європейську валютну систему (ЄВС). У ній беруть участь країни - члени Європейського економічного співтовариства (ЄЕС).

Європейська валютна система - специфічна організаційно - економічна форма відносин країн ЄЕС у валютній сфері, спрямована

на стимулювання інтернаціональних процесів, зменшення амплітуди коливань курсів національних валют та їх взаємозв'язок. Європейська валютна система функціонувала за принципом “кошика”, в якому курси національних грошових одиниць змішані залежно від котирування тієї чи іншої валюти. Її ще називають “валютна змія”, перевага якої полягає у тому, що сама “змія” у цілому більш стійка, ніж кожна з її складових. Саме на цій основі будується паритетна сітка двосторонніх курсів валют та визначається фіксована межа їх відхилення.

Створення ЄВС продиктовано насамперед прагненням Західної Європи до більшої фінансової самостійності та стабільності за рахунок ослаблення прив'язування європейських валют до долара, що дало б змогу не тільки уникати втрат за рахунок періодичних криз цієї валюти, а й більш успішно протистояти заокеанській конкуренції.

Європейська валютна система включає три складові:

- зобов'язання щодо узгодження зміни ринкових валютних курсів у взаємодомовлених кількісних межах за допомогою валютного втручання центральних банків, у тому числі шляхом підтримки коливань ринкового курсу валют у звужених кордонах;
- механізм кредитної допомоги урядам, які натрапляють на фінансові труднощі при підтримці ринкового валютного курсу на двосторонній основі за рахунок засобів спеціального Європейського фонду валютного співробітництва (ЄФВС) із загальним капіталом 25 млн ЕКЮ, який згодом було реорганізовано у Європейський валютний фонд (ЄВФ). Ці кошти використовували для короткотермінового (від 3 до 6 місяців) і середньострокового (від 2 до 5 років) кредитування;
- спеціальну європейську розрахункову одиницю - ЕКЮ, яка була колективною міжнародною валютою і мала визначений валютний курс, розрахований на базі “валютного кошика” національних валют країн - членів ЄВС з урахуванням їх частки в сукупному валовому національному продукті.

Щодо України, то сьогодні не йдеться про її приєднання до зони євро, оскільки наші економічні показники поки що не дають

змоги наблизитися до країн цієї зони. Однак враховуючи той факт, що значна частина нашого зовнішньоторговельного обороту припадає саме на зону євро, для України запровадження євро і заснування у Європі якісно нової валютної зони має вже сьогодні велике значення як для окремих суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, так і для економіки загалом.

ТЕМА 3 СВІТОВИЙ ФІНАНСОВИЙ РИНОК

3.1 Становлення міжнародного фінансового ринку.

3.2 Міжнародний валютний ринок.

3.3 Міжнародний ринок позичкових капіталів.

3.4 Світові ринки золота.

3.5 Операції на девізних ринках.

3.6 Міжнародні розрахункові операції.

3.7 Міжнародний ринок акцій.

3.8 Міжнародний ринок облігацій. Євроринок.

3.9 Діяльність фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів.

Основні терміни і поняття: *міжнародний фінансовий ринок, міжнародний валютний ринок, ринок позичкових капіталів, світові ринки золота, валютні операції, девізні ринки, міжнародні розрахункові операції, міжнародний ринок акцій, міжнародний ринок облігацій, євроринок, міжнародний ринок цінних паперів, фондові біржі.*

3.1 Становлення міжнародного фінансового ринку

Міжнародні фінансові ресурси поділяють на офіційні і приватні, що формують борги і що боргів не створюють. Останніми є безповоротні позики (дарунки або гаранті), а також прямі іноземні інвестиції та частина портфельних інвестицій, вкладених в акціонерний капітал.

Міжнародний фінансовий ринок (далі - м.ф.р.) виник на основі інтеграційних процесів між національними фінансовими ринками.

Інтеграція ринків окремих країн розпочалася приблизно в середині 60-х років і згодом стала розвиватись прискореними темпами. Вона виявлялася у зміцненні зв'язків, розширенні контактів між національними фінансовими ринками, їх прогресуючому переплетенні. Банки почали надавати, а їхні клієнти одержувати фінансові послуги за межами країн, де вони розташовані, одночасно в декількох валютах. Розвиток процесу інтеграції національних фінансових ринків поступово призвів до початку їх глобалізації.

Головне призначення м.ф.р. полягає у забезпеченні перерозподілу між країнами акумульованих фінансових ресурсів для сталого економічного розвитку світового господарства й одержання від цих операцій певного доходу.

Головною функцією м.ф.р. є забезпечення міжнародної ліквідності, тобто можливості швидко залучати достатню кількість фінансових засобів у різних формах на вигідних умовах на наднаціональному рівні.

Таким чином, залучення ресурсів на міжнародному фінансовому ринку значно розширює фінансові можливості кожної країни і сприяє вирівнюванню економічного розвитку країн та створенню умов для підвищення суспільного добробуту.

3.2 Міжнародний валютний ринок

Валютний ринок - це система економічних та організаційних відносин, пов'язаних з операціями купівлі-продажу іноземних валют та платіжних документів у іноземних валютах.

Існує чотири суб'єкти валютного ринку:

- 1) *державні установи*, основне місце серед яких займають центральні банки та казначейства окремих країн;
- 2) *юридичні та фізичні особи*, що зайняті у різноманітних сферах зовнішньоекономічної діяльності;
- 3) *комерційні банківські установи*, які забезпечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків, особливо брокерські контори;
- 4) *валютні біржі* та валютні відділи товарних і фондових бірж.

На сьогодні сформувалися такі найбільші регіональні валютні ринки:

- *європейський* (з центрами в Лондоні, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюріху);
- *американський* (з центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос - Анджелесі, Монреалі);
- *азіатський* (з центрами в Токіо, Гонконгу, Сингапурі, Бахрейні).

Денний оборот на трьох найбільших валютних ринках світу (Лондон, Нью-Йорк, Токіо) становить на сьогодні понад 1500 млрд дол. США. Річний обсяг на світових валютних ринках сягає 250 трлн дол. США.

Специфічним міжнародним ринком валют країн Західної Європи є *ринок євровалют*, де операції здійснюються у валютах цих країн, а сам ринок євровалют є одним із секторів євроринку. Суб'єктами ринку євровалют виступають великі та середні банки країн Західної Європи і США та деякі транснаціональні корпорації цих регіонів.

Таким чином, *євровалютний ринок* - це автономний і незалежний оптовий ринок, де оперують, як правило, великими сумами. Він майже не піддається регулюванню, не підлягає національному законодавству, майже не оподатковується.

3.3 Міжнародний ринок позичкових капіталів

Основним функціональним простором зовнішніх позичкових ресурсів виступає міжнародний ринок позичкових капіталів. Це ринок грошових ресурсів, учасниками якого є іноземні стосовно даної країни юридичні й фізичні особи (нерезиденти).

Міжнародний ринок позичкових капіталів — це глобальна система акумулювання вільних фінансових ресурсів та їх надання позичальникам із різних країн приватними позикодавцями на принципах ринкової конкуренції.

Головним джерелом акумулювання грошових ресурсів виступають промислово розвинуті країни та їхні агенти. Вони ж є і

головними одержувачами міжнародних фінансових ресурсів.

Значним і динамічним сегментом міжнародного ринку позичкових капіталів виступає ринок синдигованих позик, принципом діяльності якого є створення синдикатів, пулів або консорціумів для надання великих банківських кредитів.

Найбільшим одержувачем є США. Так, у 1996 р. США отримали 56,2 % від загального обсягу наданих позик, у 1997 р. - 62,3 % (Велика Британія — відповідно 11,2 і 10,1 %). Серед найбільших кредиторів можна назвати банки Бенілюксу, Великої Британії, Німеччини, Італії, Швейцарії та Японії.

Другим сегментом міжнародного ринку позичкового капіталу виступають ринки міжнародних середньострокових і довготермінових цінних паперів — бондів (облігацій), векселів, акцій, національних облігацій.

Міжнародні бонди, облігації, поділяються на іноземні та євробонди. Іноземні бонди продаються за межами країни-позичальника, у національному фінансовому центрі й у валюті країни-позикодавця. На ринку євробондів випускаються і продаються облігаційні зобов'язання, виражені в євровалютах. До його складу входять євроемісія і вторинний ринок. Євробонди гарантуються або виносяться на ринок на користь позичальника синдикатом банків із різних країн і розміщуються у країнах, які відрізняються від валюти позики. Ринок євробондів не має національних кордонів. В обігу переважають бонди з фіксованою відсотковою ставкою, меншу частину від загального обсягу складають бонди з плаваючою ставкою. Цей ринок розпочав свою діяльність у 1963 р.

Отже, у сьогоденних умовах лібералізації міждержавного обміну товарів, послуг та капіталів відбувається інтенсивний процес глобалізації фінансових ринків.

3.4 Світові ринки золота

Економічне значення золота полягає у його використанні протягом значного історичного періоду як грошового товару поряд з іншими благородними металами, а з кінця XIX ст. — монопольно. Золото служило основою грошової і валютної систем. Однак з часом у результаті офіційної демонетизації золото вийшло з грошового і валютного обігу та осіло в скарбах, а операції з цим благородним металом відбуваються на особливих ринках.

У світі існують спеціальні центри торгівлі золотом, де здійснюється регулярна його купівля-продаж. Це ринки золота.

Золото постачається на ринки у вигляді стандартних зливок: зливки міжнародного зразка у 400 тройських унцій (12,5 кг) з пробую, не менше 995; великі зливки з пробами від 900 до 916,6 і вагою у декілька кілограмів; малі зливки від 1005 до 990 г.

Об'єктами операцій на ринках золота виступають також золоті монети як старого карбування, так і сучасні ювілейні та сувенірні монети. Сьогодні функціонує понад 50 ринків золота. Провідне місце належить ринкам золота в Лондоні та Цюриху. Залежно від режиму, який надає держава, ринки золота поділяються на:

- *світові ринки* (Лондон, Цюрих, Нью-Йорк, Гонконг, Дубаї та ін.);
- *внутрішні вільні* (Париж, Мілан, Стамбул, Ріо-де-Жанейро);
- *місцеві контрольовані* (Афіни, Каїр);
- *чорні* (Бомбей та ін.).

Після Другої світової війни виник вільний ринок золота. У 1961 р. було організовано Золотий пул, до якого ввійшли США та провідні країни Західної Європи. Мета пулу — підтримувати ціну золота на вільному ринку на офіційному рівні. Проіснував він до 1968 р.

На зміну Золотому пулу в 70-ті роки прийшли *золоті аукціони* - продаж золота з публічних торгів. Такі аукціони періодично проводились МВФ, урядами США, Індії, Португалії та ін.

Наприкінці 90-х років намітилась тенденція продажу золота центральними банками ряду країн і МВФ з метою поновлення своїх валютних резервів. Лише у 1997 р. 14 центральних банків продали 825 т золота. Так, частковий продаж своїх золотих запасів (від 1/3 до 2/3) здійснили Нідерланди, Бельгія, Австрія, Канада, Австралія. Аргентина реалізувала весь свій золотий запас — 125 т золота.

Слід зазначити, що на діяльність світових ринків золота впливає подвійний статус цього металу, який, будучи цінним стратегічним сировинним товаром, одночасно є реальним резервним і фінансовим активом.

На світові ринки золото потрапляє через посередників — дилерів. "Золоті" дилери — це особливі фірми (фінансова аристократія), яких налічується не більше 20.

Так, золото сьогодні залишається досить надійним високоліквідним резервним активом центральних банків провідних країн світу. Паралельно не зменшуються масштаби приватної тезаврації (нагромадження приватними особами золота як скарбу).

3.5 Операції на девізних ринках

Одним із найсуттєвіших елементів фінансів є світовий валютний ринок.

Валютні операції у широкому розумінні є конкретною формою прояву валютних відносин у народногосподарській практиці. *Валютні операції* — це операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, використанням валютних цінностей як засобу платежу в міжнародному обігу, ввезенням, переказуванням і пересиланням на територію країни та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей. Як правило, виділяють *поточні валютні операції* (перекази іноземної валюти, отримання і надання фінансових кредитів на строк не більше 180 днів, переказування відсотків, дивідендів та інших доходів за вкладками, інвестиціями тощо) та *валютні операції, пов'язані з рухом капіталу* (прямі інвестиції, портфельні інвестиції, придбання цінних паперів, надання і отримання фінансових кредитів на строк понад 180 днів тощо).

Міжбанківський ринок є основою валютного ринку, оскільки на ньому формуються попит і пропозиція валюти, ціни на цей специфічний товар.

Найпоширенішими формами валютних операцій на міжбанківському валютному ринку є операції "спот", "форвард" і

"своп", а на біржовому — "ф'ючерс" та "опціон". Дещо особливою формою валютних операцій виступає "валютний арбітраж".

Валютна операція "*spot*" — це купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді (її ще називають *терміною*).

Строковими операціями є валютні операції, пов'язані з поставкою валюти на строк понад 3 дні з дня її укладення. Стандартними термінами виконання строкових контрактів є, як правило, 1, 3, 6, 9 і 12 місяців.

Форвардні валютні операції — це контракти з обміну валют, які відбуватимуться у майбутньому, але за курсом, зафіксованим на поточну дату. Укладаються, як правило, на строк до одного року, але в окремих випадках, коли йдеться про ринок стабільних валют (наприклад, долар США відносно англійського фунта стерлінгів чи японської єни), можливе оформлення угод на п'ять або більше років наперед.

Операція "своп" — це валютна операція, за якої поєднуються форвардні умови та умови "spot": продаж готівкової валюти (spot) здійснюється з одночасною її купівлею на строк (форвард) або навпаки. Ці операції дають можливість одержувати додаткові економічні вигоди або ж пов'язані з валютними втратами.

Операції "своп", як правило, здійснюються на строк від 1 до 6 місяців, значно рідше зустрічаються своп-операції з терміном виконання до 5 років.

Ареною валютних операцій виступають біржі, які здійснюють валютні обміни; там визначаються залежно від попиту та пропозиції ринкові ціни валют.

Валютна біржа — це природний та стихійний ринок, дещо схожий з ринком цінних паперів (фондів — фондова біржа) чи товарів (товарна біржа).

Учасниками валютних операцій стають і приватні (фізичні) особи, які їздять за кордон, здійснюють перекази валюти, купують іноземну валюту з метою нагромадження та здійснюють інші неторговельні операції.

Безпосереднім зведенням покупців і продавців валюти, її "зберігачів" і позикодавців можуть займатися *брокерські контори*.

Вони володіють інформацією, пропонують консультативні послуги і прогнозні оцінки.

Ф'ючерсні валютні операції — це строкові угоди на біржах, що являють собою купівлю-продаж золота, валюти, фінансових та кредитних інструментів за фіксованою на момент укладання контракту ціною, з виконанням операції через певний проміжок часу (більше 3 днів і до 2—3 років). Розрахунки здійснюються через клірингову палату, яка виступає посередником між продавцем та покупцем і гарантує виконання сторонами своїх зобов'язань.

Валютний опціон — це договірне зобов'язання, що породжує право (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу за фіксованим на момент укладання угоди курсом на наперед погоджену дату або протягом узгодженого періоду часу.

Валютний арбітраж — це операції з валютами з метою одержання прибутку шляхом використання у визначений момент часу існуючих на фінансових ринках розривів між курсами і відсотковими ставками за касовими і строковими операціями. Основний принцип валютного арбітражу — купити той чи інший фінансовий актив дешевше і продати його дорожче.

Торгівлю іноземною валютою на території України резиденти і нерезиденти здійснюють через уповноважені банки на міжбанківському валютному ринку України. Правила здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України було затверджено постановою Правління Національного банку України (НБУ) 7 червня 1993р.

Важливим напрямом становлення і подальшого розвитку внутрішнього валютного ринку в Україні є його лібералізація та децентралізація. Поки що валютний ринок в Україні за багатьма позиціями монополізований Українською міжбанківською валютною біржею (УМВБ) та Кримською міжбанківською валютною біржею (КМВБ).

УМВБ проводить такі основні операції: 1) організовує торги та укладає угоди з купівлі й продажу іноземної валюти з членами УМВБ; 2) організовує та проводить розрахунки в іноземній валюті й у гривнях за укладеними на УМВБ угодами; 3) визначає поточний курс іноземних валют до гривні за угодами на УМВБ. Право участі в торгах УМВБ мають тільки засновники УМВБ, НБУ та установи,

прийняті в члени УМВБ.

Вся інформація про валютні операції членів УМВБ є банківською таємницею.

3.6 Міжнародні розрахункові операції

У процесі зовнішньоекономічної діяльності виникають платежі за грошовими вимогами та зобов'язаннями. *Міжнародні розрахунки* - це система організації і регулювання платежів у сфері міжнародних економічних відносин. Міжнародні розрахунки здійснюються переважно у безготівковій формі. Основними посередниками в міжнародних розрахунках виступають банки, між якими виникають кореспондентські відносини. Суб'єктами міжнародних розрахункових операцій є експортери, імпортери і банки.

Головними чинниками, що виражають стан міжнародних розрахунків, є:

- 1) умови зовнішньоторговельних контрактів;
- 2) валютне законодавство;
- 3) особливості банківської практики;
- 4) міжнародні правила і "звичаї" тощо.

Вирішальне значення у практиці міжнародних розрахункових операцій мають валютно-фінансові умови зовнішньоекономічних договорів (контрактів).

Зовнішньоекономічний договір (контракт) — це матеріально оформлена угода суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та їх іноземних контрагентів, спрямована на встановлення, зміну або припинення їхніх взаємних прав та обов'язків у зовнішньоекономічній діяльності.

Міжнародний банківський переказ — це спосіб перерахування фінансових коштів (як правило, електронною поштою) банком однієї країни банкові іншої країни. За його допомогою дається вказівка дебетувати депозитний рахунок першого з них і кредитувати рахунок певної особи чи установи.

Основними методами платежів у міжнародній торгівлі є:

передоплата; комерційний акредитив; переказний вексель (комерційна тратта), виписаний на покупця; відкритий банківський рахунок; консигнація. Сильний продавець може наполягти на передоплаті або безвідзивному акредитиві; сильний покупець може настояти на відкритому рахунку або консигнації. Сплата за допомогою переказного векселя у більшості випадків може задовольнити інтереси як експортера, так і імпортера.

Передоплата — метод міжнародного платежу, який супроводжується досить відчутним тиском на покупця. Продавець може вимагати передоплати за умов, коли доходить висновку, що кредитоспроможність покупця дуже мала, або коли ризик неконвертованості дуже великий.

Підтверджений безвідзивний акредитив. У випадку, коли експортер не отримує передоплати, але не хоче покладатися лише на обіцянки імпортера заплатити, він може вимагати підтвердженого безвідзивного акредитива.

Акредитив — це документ, виданий банком імпортера, який зобов'язує цей банк акцептувати векселі, виставлені йому експортером (бенефіціарієм) відповідно до певних умов. Ці умови включають величину кредиту, термін сплати векселя, додаткові необхідні документи і кінцевий термін сплати.

Переказний вексель (комерційна тратта) — це безумовний письмовий наказ, адресований однією стороною (трасантом) іншій (трасату), що зобов'язує останнього заплатити певну суму грошей стороні (ремітентові) у визначений час у майбутньому. Цей метод платежу більш ризикований, ніж передоплата або акредитив, виконання платежу повністю залежить від імпортера (покупця). Імпортер може відмовитись від товару навіть за наявності векселя на пред'явника, і експортер буде змушений шукати іншого покупця на свій товар, зазнавши при цьому збитків.

Відкритий банківський рахунок — метод платежу, за якого продавець відправляє рахунок-фактуру покупцеві, який має заплатити у визначений час після її отримання.

Консигнація — метод, який означає, що покупець не зобов'язаний оплачувати товар доти, поки його не продадуть. Він настільки не вигідний для продавця, що рідко застосовується у міжнародній торгівлі, як і у випадку з методом відкритого рахунка; продаж товару з використанням консигнації головним чином має

місце при його відправці закордонним відділенням експортера.

Необхідно також відмітити, що розрахунки підприємств – резидентів України з іноземними партнерами мають здійснюватися через систему кореспондентських рахунків комерційних банків відкритих у зарубіжних банках. На здійснення валютних операцій НБУ видає господарським суб'єктам індивідуальні та генеральні ліцензії.

3.7 Міжнародний ринок акцій

Міжнародний ринок цінних паперів почав формуватися у результаті масового вивозу капіталу перш за все з країн, яким належать основні транснаціональні корпорації та банки. Формування цього ринку було прискорено такими факторами:

- сучасною науково-технічною революцією, що породила проекти, реалізація яких потребувала використання капіталу декількох країн;
- розвитком інтеграційних процесів;
- стійкістю валютних курсів;
- використанням спільних багатонаціональних валют;
- успіхами у розбудові банківської та біржової справи.

Однак, щоб внести свої акції до курсових бюлетеней закордонних бірж, необхідно витратити значні кошти. По-перше, біржі часто стягують достатньо великі суми за розміщення інформації у таких бюлетенях. По-друге, уряди деяких країн і самі біржі вимагають від компаній надання достатнього обсягу інформації, яка до того ж часто має пройти незалежну аудиторську перевірку і сертифікацію достовірності. По-третє, треба докласти значних зусиль і витратити достатньо коштів, щоб про таку компанію і перспективи її діяльності знали зарубіжна преса, брокери і потенційні інвестори.

І все ж компанії свідомо йдуть на подолання цих труднощів, оскільки внесення до таких бюлетеней відомостей про їхні акції робить останні доступними для більшої кількості покупців чи інвесторів. З іншого боку, якщо у компанії є дочірнє підприємство за

кордоном, то внесення відомостей про це до бюлетеня може покращити відносини з місцевим урядом і розширити певною мірою участь місцевих ділових кіл у розвитку цього бізнесу в даній країні.

3.8 Міжнародний ринок облігацій. Євроринок

Облігації, що розміщуються на закордонних ринках, згідно з усталеною термінологією, називаються міжнародними і у свою чергу поділяються на іноземні, або закордонні, облігації та єврооблігації. Основна відмінність єврооблігацій від іноземних облігацій полягає у тому, що єврооблігації випускаються у валюті, яка є іноземною як для емітента, так і для інвесторів, серед яких відбувається розміщення цих цінних паперів. Єврооблігації розміщуються одночасно у фінансових центрах декількох країн і є на сьогодні найпоширенішим видом міжнародних облігацій.

Зарубіжні, або іноземні облігації — це цінні папери, які випущені й розміщені емітентом у будь-якій іноземній країні за допомогою внутрішнього національного суб'єкта ринку цінних паперів із цієї країни у валюті країни розміщення позики. Валюта позики для позичальників є іноземною, а для інвесторів — національною.

Найбільші ринки іноземних облігацій розташовані в Цюриху, Нью-Йорку, Токіо, Франкфурті-на-Майні, Лондоні та Амстердамі.

Єврооблігації — це боргові зобов'язання, що є одним із видів цінних паперів, які випускаються позичальниками при отриманні довготермінових кредитів на євrorинку. Маючи всі ознаки (реквізити) облігацій, вони відрізняються деякими особливостями. Так, на відміну від іноземних облігацій, які розміщуються на ринках однієї країни, єврооблігації розміщуються одночасно на ринках кількох держав. Валюта єврооблігаційної позики для кредиторів, як правило, є іноземною за винятком банків США. Гарантом за позикою виступають переважно емісійні синдикати, які утворюються банками кількох країн і здійснюють розміщення єврооблігацій.

З певним ступенем умовності можна визначити декілька

основних груп "кінцевих" інвесторів, які займають домінуюче місце на ринку єврооблігацій. Це приватні та інституційні інвестори.

Приватні інвестори — це фізичні особи, які здійснюють операції з єврооблігаціями.

До *інституційних інвесторів* можна віднести: банки (центральні, інвестиційні, комерційні), державні установи, міжнародні фінансові інститути, пенсійні фонди, страхові фонди і компанії (у тому числі офшорні), інститути спільного інвестування та великі корпорації.

3.9 Діяльність фондових бірж на міжнародному ринку цінних паперів

Загальноприйнятого визначення міжнародного ринку цінних паперів немає. Як правило, на цьому ринку відбувається торгівля цінними паперами між нерезидентами та торгівля фондовими цінностями, вираженими не в національних валютах. Критерій "міжнародності" визначається тим, що капітал перетікає з однієї країни до іншої, а інвестиційні ресурси перетинають національні кордони.

Важливим для аналізу міжнародного ринку цінних паперів є його поділ на первинний і вторинний.

Первинним ринком цінних паперів є економічний простір, який цінний папір проходить від свого емітента до першого покупця.

На *вторинному ринку цінних паперів* продаються і купуються випущені запозичення між різними закордонними інвесторами.

Фондова біржа — це організаційно оформлений і регулярно функціонуючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами. Вона виконує такі основні функції: відкриває доступ підприємствам до позичкового банківського капіталу; є важливим координатором розміщення державних цінних паперів; забезпечує можливість переміщення капіталу з однієї сфери діяльності до іншої; виступає своєрідним економічним барометром ділової активності.

Провідне місце на міжнародному ринку цінних паперів займає *Нью-Йоркська фондова біржа*, у складі якої 1366 членів, близько 140 з яких діють від свого імені.

На біржовому фондовому ринку України функціонують такі

біржі:

- Українська фондова біржа (УФБ);
- Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ);
- Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ);
- Донецька фондова біржа (ДФБ).

У контексті глобалізації інвестиційних ринків та перспектив виходу фондових бірж України на міжнародну арену актуальним є вирішення таких проблем:

1) формування цілісної біржової фондової системи на базі існуючих фондових бірж та фондових секцій інших бірж, враховуючи той факт, що діюча біржова структура фондового ринку створюється стихійно, без чіткого законодавчого забезпечення;

2) раціоналізація структур позабіржового та біржового ринків цінних паперів із пріоритетним розвитком останнього;

3) включення у біржову торгівлю підприємств загальнонаціонального значення, запровадження на цій основі національного фондового індексу;

4) електронізація біржових операцій у рамках уніфікованої, з орієнтацією на міжнародні стандарти, національної системи електронного обігу цінних паперів.

ТЕМА 4 ВИЗНАЧАЛЬНА РОЛЬ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСІВ

4.1 Економічні функції валютного курсу.

4.2 Методика визначення валютних курсів. Фіксований та плаваючий валютні курси.

4.3 Конвертованість валют.

Основні терміни і поняття: валютний курс, функції валютного курсу, фіксований валютний курс, плаваючий валютний курс, конвертованість валют.

4.1 Економічні функції валютного курсу

Валютний курс як економічна категорія являє собою ціну грошової одиниці однієї країни, виражену в грошових одиницях інших країн. Він є об'єктивним економічним показником, який відображає тенденції внутрішнього економічного розвитку певної країни та стан і перспективи зовнішньоекономічних відносин. Якщо основні характеристики кожної валюти формуються у межах національних господарств, то їхнє кількісне співвідношення відбувається у зовнішньоекономічній сфері.

Курс національної валюти до іноземної визначається і встановлюється через валютне котирування.

Валютне котирування - це встановлення курсів іноземних валют відповідно до чинних законодавчих норм і практики, що склалася. Котирування валют здійснюють державні (національні) або найбільші комерційні банки. У більшості країн використовується *пряме котирування* іноземної валюти, коли за умовну одиницю приймається одиниця іноземної валюти і до неї прирівнюється певна кількість національних грошових одиниць або їхніх часток.

При *непрямому (зворотному) методі* валютного котирування, який традиційно використовується Великою Британією та деякими державами - колишніми її колоніями, за умовну одиницю береться одиниця національної валюти і до неї прирівнюється певна кількість одиниць (або часток) іноземної валюти.

При здійсненні міжнародних економічних зв'язків має місце порівняння двох видів цін - внутрішніх і світових. Якщо внутрішні ціни формуються на основі різних національних вартостей, то світові - на базі інтернаціональної вартості. Товари окремих країн, які вступають у зовнішньоекономічний обіг, продаються за світовими цінами. У процесі міжнародного обміну співвідношення цін виступає як співвідношення національних грошових одиниць, їхньої купівельної спроможності.

Купівельна спроможність (сила валюти) виражається як сума товарів та послуг, які можна придбати за певну грошову одиницю, і визначається порівняно з базовим періодом.

Загалом до факторів, що впливають на валютний курс, можна віднести:

- *довгострокові (структурні)*, які формують основні вартісні

характеристики грошових одиниць як основи товарного наповнення грошей, - це продуктивність праці, довгострокові темпи зростання національного доходу, місце і роль країни у світовій торгівлі й вивозі капіталу. Зазначені фактори формують довгочасні пропозиції обміну між грошовою масою і товарами та послугами, тобто реальну купівельну спроможність валюти певної країни. Сукупність цих факторів дає змогу розглядати валютний курс як синтезуючу економічну категорію, оскільки в ній віддзеркалюються майже всі найважливіші підсумкові показники функціонування господарського комплексу країни;

- *середньострокові* - стан платіжного балансу країни, відносний рівень відсоткових ставок, різниця у темпах зростання цін;

- *короткочасні* фактори, що складають в основному психологічні моменти, які безпосередньо впливають на валютні курси, - це насамперед компетентна думка провідних банкірів, валютних дилерів, керуючих валютними відділами транснаціональних корпорацій про найближчі перспективи ймовірної зміни валютних курсів. Саме відповідно до цих прогнозних оцінок приймаються практичні рішення про переведення авуарів з одних валют в інші. Так само короткочасно впливають на валютні курси і валютні інтервенції, які розглядатимуться у розділі про аналіз сучасних методів валютного регулювання.

Валютний курс має сильний вплив на міжнародні економічні відносини. За його допомогою вдається порівняти затрати виробництва підприємств із цінами світового ринку. Валютний курс впливає на конкурентоспроможність компаній, на співвідношення експортно-імпортних цін і т. ін.

Так, зниження курсу національної валюти вигідне експортерам, бо дає їм змогу постачати товари на зовнішній ринок за цінами, які нижче середньосвітових, але водночас здорожує імпорт. Це призводить до зростання цін у країні, зниження обсягів ввозу товарів та спаду рівня споживання. За цих умов загострюється проблема зовнішньої заборгованості.

І навпаки, при підвищенні курсу національної валюти знижується ефективність експорту, падає конкурентоспроможність внутрішніх цін; що стосується імпорту, то він збільшується, зростає

приплив капіталів у країну з-за кордону.

Зміна курсу валют безпосередньо впливає на перерозподіл між окремими державами тієї частки їхнього сукупного суспільного продукту, яка реалізується на зовнішніх ринках.

4.2 Методика визначення валютних курсів. Фіксований та плаваючий валютні курси

Є декілька методів визначення валютних курсів. Традиційним вважається метод визначення валютних курсів на основі зіставлення ринкових цін на золото. Визначається ринкова ціна, наприклад, однієї унції золота в певній валюті, паралельно визначаються ринкові ціни унції золота в інших валютах. На основі зіставлення визначається валютний курс грошової одиниці даної країни, що береться за умовну одиницю. Наприклад, на певну дату на Нью-Йоркській біржі ціна унції золота дорівнювала 400 дол. США (береться за умовну одиницю), 600 марок ФРН, 2000 французьких франків, 700 фунтів стерлінгів (Велика Британія), 50 000 єн. Якщо необхідно визначити курс долара, то одержимо: 1 долар = 1,5 (600/400) марки, 5,0 (2000/400) франка, 1,75 (700/400) фунта стерлінгів, 125 (50 000/400) єн.

До речі міжнародні статистичні видання регулярно друкують ціни на золото, виражені у відповідних валютах, що дає можливість їх зіставляти, аби більш-менш точно виразити валютні курси.

Найбільш поширеним і простим методом визначення валютних курсів є метод зіставлення рівня цін стандартного набору товарів та послуг (так званого споживчого кошика). При цьому методі, як і при попередньому, спочатку визначають ціну споживчого кошика в різних національних валютних одиницях, а потім ці ціни зіставляють з цінами, вираженими у валюті, курс якої необхідно визначити (береться за умовну одиницю).

Поряд із ціновим методом існує метод визначення валютного курсу на основі співвідношення ефективних виробничих витрат у країнах, що зіставляються: заробітна плата, норма позичкового відсотка, рента і показник продуктивності праці. Техніка визначення валютного курсу грошової одиниці певної країни така сама, як і при попередніх методах, однак цей метод, на наш погляд, найбільш

точний, оскільки враховує деякі довгострокові та середньострокові фактори, які впливають на валютний курс. Тобто метод зіставлення ефективних виробничих витрат характеризується відносною стабільністю, оскільки у свою чергу базується на досить стабільних виробничих показниках, відображає глибинні та найважливіші економічні процеси в країнах, що зіставляються.

Виходячи з викладеного, можна зробити висновок, що валютний курс виконує ряд важливих економічних функцій. Він є засобом:

- інтернаціоналізації грошових відносин;
- зіставлення національних цінових структур і результатів виробництва;
- зіставлення національної та інтернаціональної вартості;
- перерозподілу національного продукту між країнами. Сучасний етап розвитку грошово-валютних відносин характеризується множинністю валютних курсів. Відбувається постійний пошук найефективніших засобів стабілізації та регулювання валютних курсів. Так, системі золотого стандарту найбільше відповідали фіксовані валютні курси, паперово-грошовому обігу притаманні плаваючі. Існують і так звані змішані валютні курси.

Фіксовані валютні курси передбачають наявність твердих зареєстрованих паритетів, які лежать в основі валютних курсів і підтримуються державними валютними органами. Є два види фіксованих валютних курсів:

- реально фіксовані курси, що спираються на золотий паритет і допускають відхилення валютного курсу від золотого паритету в межах "золотих точок" (що можливо лише при золотомонетному стандарті);
- договірні фіксовані курси, що спираються на погоджений еталон - офіційну ціну золота, на поєднання золота та певних валют чи на одну або декілька валют. За узгодженим еталоном визначаються валютний паритет і гранично допустимі амплітуди відхилень валютного курсу від валютного паритету.

Договірні фіксовані валютні курси ще називаються "зв'язаними" курсами і у свою чергу поділяються на:

- ординарні валютні курси, прив'язані до СДР. Це курси валют

Лівії, М'янми, Руанди, Сейшельських островів (всього 4 країни);

- ординарні валютні курси, прив'язані до долара США. Це курси валют Аргентини, Сирії, Іраку, Панами, Венесуели, Нігерії, Оману, Литви, Туркменистану, Гаїті, Гондурасу, Анголи, Ямайки та ін. (загалом 23 країни);

- ординарні валютні курси, прив'язані до французького франка. Це колишні колонії Франції та країни - члени Західноафриканського економічного співтовариства та Центральнопівденноафриканського союзу, що входять у зону франка (всього 14 країн);

- ординарні курси, прив'язані до інших валют: до німецької марки прив'язаний курс валюти Естонії; до ренда ПАР - курси валют Намібії, Лесото, Свазіленду; до російського рубля - курс валюти Таджикистану (всього 7 країн);

- кошикові курси, прив'язані до штучно побудованих комбінацій валют основних торговельних партнерів. Це валюти Австрії, Алжиру, Фінляндії, Кіпру, Швеції, Ісландії, Угорщини та ін.;

- валютні курси, що базуються на системі змінного паритету, коли держава встановлює твердий валютний курс щодо базової валюти, але зв'язок між динамікою курсів не автоматичний, а вираховується за спеціальною формулою, яка враховує різницю у темпах зростання цін. Це валюти Бразилії, Чилі, Колумбії, Мадагаскару, Португалії.

Введення множинності гнучких валютних курсів об'єктивно відображає посилення впливу ринкових сил на формування валютних курсів у сучасній системі міжнародних валютних відносин. Однак це зовсім не означає повну відмову держави від впливу на формування валютних курсів. Відбувається перехід до відповідно більш еластичних методів державного регулювання.

4.3 Конвертованість валют

Досягнення і підтримка країною конвертованості своєї національної валюти - це досить складна економічна проблема, пов'язана з глибокими якісними змінами як у самій економіці країни, так і в її економічних відносинах із зовнішнім світом. Саме тому

введення режиму конвертованості національної валюти вимагає від країни серйозної підготовки і створення цілого комплексу економічних передумов.

Так, обов'язковою передумовою конвертованості національної валюти є наявність у країні, яка хоче її запровадити, певних економічних і правових умов для прояву господарської самостійності власника грошей. Іншою обов'язковою умовою є наявність ринкового господарства, за якого всі учасники економічного обміну діють самостійно на свій страх і ризик. При цьому ринкове господарство має бути достатньо збалансованим, конкурентоспроможним і відкритим, з незначними торговельними валютно-фінансовими обмеженнями або взагалі без них.

Все це можливе при переході економіки країни до альтернативного вибору між внутрішнім і зовнішнім ринками, коли внутрішня економіка стає органічною частиною світової, а світова економіка - природним продовженням внутрішньої.

Конвертованість як економічну категорію можна визначити як такий стан та характер економічної і валютно-фінансової системи, за якого для власників засобів у національній валюті забезпечується свобода здійснення тих чи інших операцій як у даній країні, так і за кордоном.

За класифікацією форм конвертованості (оборотності) за видами та суб'єктами зовнішньоекономічних операцій розрізняють валюти вільно конвертовані, частково конвертовані і неконвертовані.

Вільно конвертованими валютами (ВКВ) є валюти країн, де немає жодних обмежень як на поточні комерційні операції, так і на операції, пов'язані з рухом капіталів, а також на всі категорії вітчизняних (резидентів) й іноземних (нерезидентів) юридичних і фізичних осіб - власників цієї валюти. Валюти цих країн можуть обмінюватися на будь-яку іноземну валюту (долар США, швейцарський франк, канадський долар тощо).

Вільна конвертованість більшості національних валют країн світу на золото існувала до Першої світової війни. У роки світової економічної кризи 1929-1933 рр. золотий стандарт було відмінено, конвертованість національних валют на золото в більшості розвинених країн практично перестала існувати. Лише долари США, які належали центральним банкам та іншим офіційним органам зарубіжних країн, до серпня 1971 р. могли обмінюватися

казначейством США на золото. Після серпня 1971 р. через кризу валютно-фінансової системи та знецінення долара було припинено конвертованість долара на золото.

Частково конвертовані валюти (ЧКВ) - це валюти тих країн, які відмінили валютні обмеження не на всі валютні операції або тільки для нерезидентів. До них належать валюти більшості західноєвропейських країн.

Неконвертованими валютами (НКВ) є валюти, що повністю берегли валютні обмеження на всі валютні операції як для резидентів, так і нерезидентів. Це, як правило, валюти залежних і економічно слабо розвинених країн, які здебільшого прикріплені до валют колишніх метрополій.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1 Закон України “Про цінні папери та фондову біржу”//Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1993. - №8. – С. 21.

2 Концепція функціонування та розвитку фондового ринку України. Схвалено Постановою Верховної Ради України від 22 вересня 1995р.// Финансовая Украина. – 1996. - №4.

3 Положення про державну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Затв. Указом Президента України від 12 червня 1995 р. №446/95// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1995.

4 Концепція функціонування і розвитку фондового ринку в Україні. Схвалена Постановою Кабінету Міністрів від 29 квітня 1994 р. №277// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1994.

5 Балабанова И.Т. Валютные операции. – М.:Финансы и статистика, 1993.

6 Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К., 1995.

7 Боринець С.Я. Міжнародні фінанси: Підручник. – К.: Знання-Прес, 2002. - С. 66.

8 Букина М.К., Семенов А.М. Основы валютных отношений: Учеб. пособие. – М.:АО «ДИС», 1994.

9 Державне регулювання економіки / Зад ред. І.Р. Михасюка -

Львів, 1999. – 639 с.

10 Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. – М.: Банки и биржи, 1995.

11 Инвестиционно-финансовый портфель (Книга инвестиционного менеджера. Книга финансового посредника) / Отв. ред. Ю.Б. Рубин, В.И. Солдаткин. – М., 1993. – С. 11.

12 Коуз Р. Фирма, рынок и право. – М.: Росин тер, 1996. – 704 с.

13 Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс. Принципы, проблемы и политика: В 2 т. / Пер. с англ. - М.: Республика, 1993.

14 Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, – 2000. – 608 с.

15 Мендрул О.Г., Павленко І.А. Фондовый рынок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 156 с.

16 Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М.: Перспектива, - 1995. – С.115.

17 Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. Тенденции и инструменты. – М.: Экзамен, 2000.

18 Моисеев А.А. Международные кредитно-финансовые организации. Правовые аспекты деятельности. – М.: НИМП, 1999.

19 Мозговий О.М. Фондовый рынок України // Фінанси України. – 1996. - №5. – С. 48.

20 Оскольський В.В. Ринок цінних паперів України: проблеми функціонування та розвитку. – К.: КСУ, 1996.

21 Фондовый рынок України/ Кер. В.В. Оскольський. – К.: Скарбниця, 1994.

22 Хэррис Д.М. Международные финансы / Пер. с англ. – М.: Филинь, 1996.

23 Царевски Н.В. Валютно-финансовые отношения в условиях интеграции. – М.: Экономика, 1978.

24 Шмырева А.И. Международные валютно-кредитные отношения. – СПб.: Питер, 2001.

25 Энг М.В., Лис Ф.А., Мауэр Л.Дж. Мировые финансы / Пер. с англ. – М.: ООО “ДеКА”, 1998.

