

О.В. ДЗЮБЛЮК, О.С. ПРУСЬКИЙ

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ
ФУНКЦІОНУВАННЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ
НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ**

Тернопіль
2008

УДК 336.71

ББК 65.9(4 Укр)262.10

Д43

Дзюблюк О.В., Пруський О.С. Організаційно-економічний механізм функціонування комерційних банків на валютному ринку. – Тернопіль: ТНЕУ, 2008. – 296 с.

У монографії розглядаються базові механізми, принципи та умови функціонування валютного ринку в сучасній економіці відкритого типу та на рівні світового господарства. Значну увагу приділено аналізу асортименту сучасних валютних операцій комерційних банків, а також інституційній ролі останніх на валютному ринку. Проведено ґрунтовне дослідження процесу становлення та розвитку валютних відносин та валютного ринку України, виділено головні проблеми, пов'язані з діяльністю комерційних банків у сфері валютних операцій. Наведено перспективи вдосконалення механізму функціонування банків на вітчизняному валютному ринку, зокрема обґрунтовано необхідність активного впровадження строкових валютних операцій та оптимізації процесу управління валютним ризиком. Розглянуто особливості державного регулювання валютних відносин як важливого напрямку макроекономічної політики.

Монографія розрахована на наукових працівників, викладачів, аспірантів, студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, працівників банківських та інших фінансових установ а також усіх, хто цікавиться проблемами валютних відносин і валютних ринків.

Автори: *Дзюблюк Олександр Валерійович*, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи Тернопільського національного економічного університету;

Пруський Олександр Станіславович, кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи Тернопільського національного економічного університету.

Рецензенти: *Нікіфоров Петро Опанасович* – доктор економічних наук, професор, декан економічного факультету Чернівецького національного університету ім. Ю Федьковича;

Реверчук Сергій Корнійович – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківського і страхового бізнесу Львівського національного університету ім. І.Франка;

Савельєв Євген Васильович – доктор економічних наук, професор, проректор з навчальної роботи (міжнародні зв'язки) Тернопільського національного економічного університету, завідувач кафедри міжнародної економіки, фінансово-кредитних відносин та маркетингу.

Рекомендовано до друку Вченою радою Тернопільського національного економічного університету, протокол №7 від 28 травня 2008 р.

ISBN 978-966-654-230-7

© О.В. Дзюблюк, О.С. Пруський, 2008
ТНЕУ, 2008

ЗМІСТ

Вступ	4
Розділ 1. Теоретичні засади функціонування валютного ринку та організації банківських валютних операцій	6
1.1. Сутність валютних відносин та особливості валютного ринку в економіці відкритого типу	6
1.2. Економічний зміст валютних операцій та оцінка основних підходів до їх класифікації	39
1.3. Комерційні банки у системі інституційних засад функціонування валютного ринку	50
Розділ 2. Організаційно-економічні аспекти функціонування комерційних банків на валютному ринку	63
2.1. Аналіз світового досвіду здійснення валютно-конверсійних операцій банківськими установами	63
2.2. Організаційні засади та специфіка провадження валютних операцій комерційними банками України	90
2.3. Валютний ризик в банківській діяльності та специфіка його мінімізації в умовах перехідної економіки	136
Розділ 3. Центральний банк як інститут державного регулювання валютних відносин	156
3.1. Особливості функціонування центрального банку як державного органу регулятивного впливу на валютний ринок країни	156
3.2. Розвиток системи валютного регулювання в Україні та його вплив на валютні операції комерційних банків	183
3.3. Удосконалення механізму державного регулювання валютних відносин та операцій банків на валютному ринку	204
Розділ 4. Перспективи оптимізації валютних операцій комерційних банків України у постстабілізаційний період	217
4.1. Стратегія діяльності банків на валютному ринку як невід’ємна складова банківського менеджменту та маркетингу	217
4.2. Напрями розширення спектру банківських операцій на валютному ринку	228
4.3. Шляхи удосконалення системи управління валютним ризиком комерційного банку	240
Висновки	253
Список використаної літератури	263
Додатки	278

ВСТУП

Новітні процеси, що відбуваються у світовому господарстві, особливо виразно знаходять своє відображення у фінансовому секторі економіки. Різноманітні сегменти фінансових ринків дедалі більше інтегруються внаслідок використання інноваційних підходів до прийняття рішень із питань фінансового управління. У світі посилився рух міжнародних капіталів, багато країн усувають національні фінансові та торговельні обмеження, надаючи можливість фінансовим структурам, ринкам та інструментам впливати на їхню економіку. Найдинамічнішим та консолідуючим сектором міжнародних економічних відносин стали валютні ринки, які на сьогоднішній день за обсягами оборотів, кількістю операцій та колом учасників не мають аналогів у світі.

Перехід до ринкової форми функціонування економічної системи виводить на перший план низку питань, пов'язаних зі створенням та розвитком інституційного механізму, який повинен забезпечити організацію грошово-кредитних відносин у суспільстві. Особливим сектором цих відносин виступають валютні відносини, які в умовах економіки відкритого типу набувають ключового значення і відіграють надзвичайно важливу роль в економічних процесах як на макро-, так і на мікроекономічному рівнях. Крім того, рівень організації валютних відносин в країні може слугувати своєрідним індикатором, який свідчить про ступінь розвитку ринкових механізмів, успішність економічних реформ в умовах перехідної економіки, рівень відкритості економіки, її відповідність вимогам глобального економічного середовища.

Зміни, що відбуваються в економічних відносинах, кардинально впливають на темпи і тенденції розвитку банківського бізнесу. Комерційні банки як ключові учасники грошово-кредитних відносин та головні “продавці” фінансових послуг у суспільстві володіють провідними позиціями на сучасних валютних ринках, що дозволяє розглядати валютні операції як невід’ємну складову банківської діяльності. Разом з тим, валютні кризи та непередбачувані коливання валютних курсів стали причиною досить високої ризиковості операцій на валютному ринку, що ставить перед банками низку завдань, пов'язаних з ефективною організацією їх діяльності на цьому сегменті фінансового ринку.

Дослідження діяльності комерційних банків на валютних ринках привертають увагу багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців та практиків, що пояснюється розширенням спектру, оновленням і модернізацією валютних операцій. Теоретичним, методологічним та методичним проблемам вивчення місця та ролі банків на валютному ринку, а також ефективності банківських операцій з іноземною валютою присвячені праці провідних учених в галузі економічної теорії, банківської справи, міжнародних економічних та валютно-кредитних відносин, аналізу банківської діяльності. Хоча наукові напрацювання в теорії валютних ринків, банківських валютних операцій є досить значними, проте питання ефективної організації банківської діяльності на валютному ринку з урахуванням сучасної стадії розвитку валютно-фінансової сфери залишаються недостатньо розробленими як в теоретичному, так і в методико-практичному аспектах. Діяльність комерційних банків на валютних ринках здебільшого розглядається поопераційно, подрібно, недостатньо уваги при цьому приділяється вивченню інституційного місця банків на валютному ринку з позицій функціональної ролі останніх у грошово-кредитних відносинах у суспільстві.

Таким чином, виокремлення механізму функціонування валютного ринку та організації діяльності комерційних банків у сфері валютних операцій як напрямку дослідження обумовлено необхідністю розширення меж наукового пізнання та визначається потребами сучасної банківської практики. Актуальність наведених аспектів, недостатній рівень вивчення та аналізу економічною наукою теоретичних та практичних проблем функціонування банків на валютному ринку підкреслюють своєчасність даного дослідження.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ ТА ОРГАНІЗАЦІЇ БАНКІВСЬКИХ ВАЛЮТНИХ ОПЕРАЦІЙ

1.1. Сутність валютних відносин та особливості валютного ринку в економіці відкритого типу

Сучасний світовий суспільний розвиток характеризується посиленням зв'язків і взаємодії між країнами, причому міжнародні економічні відносини стають невід'ємною складовою національного виробництва і розширеного відтворення загалом. Вони дедалі більше визначають темпи і пропорції сучасного господарства, закономірності науково-технічного прогресу, формують обличчя світової економіки, виступаючи основою розвитку національних господарств відкритого типу. На сьогоднішній день відкритість економіки слід розуміти як становлення економічних відносин між державами на засадах визнання стандартів світового ринку, дотримання законів вільної конкуренції на основі спільного економічного співробітництва та ефективного використання переваг національної економіки країн у міжнародному поділі праці та виробничому кооперуванні.

Міжнародне співтовариство об'єднує держави, що мають свою національну і економічну самобутність. Основними критеріями, що відрізняють різні господарські системи, є рівень можливостей використання передової техніки і технології виробництва, а також ступінь оволодіння принципами ринкового устрою економіки. Не дивлячись на спроби деяких держав жити в умовах національної економічної самозабезпеченості («автаркії»), рух товарів, послуг, грошових платежів виявляється сильнішим за споруджені бар'єри.

Сьогодні практично усі країни тією чи іншою мірою залучені у міжнародні економічні зв'язки (насамперед торговельні) з іншими країнами. Світова економічна система вперше в історії перетворюється на єдиний організм, де кожна національна складова має свою функціональну специфіку, але всі вони нерозривно пов'язані між собою. Тому су-

часне світове господарство слід розглядати як сукупність національних господарств та економічних взаємозв'язків між ними, або сукупність виробничих відносин, які функціонують на національному та міжнародному рівнях. Необхідність таких зв'язків зумовлена низкою чинників, одним з яких є розгортання науково-технічної революції. Нині жодна з країн світу не може самостійно використати всі досягнення сучасної науки і техніки, тому вони змушені об'єднувати свої зусилля у цій сфері.

Крім цього, в сучасних умовах країни світового співтовариства можуть ефективно розвивати своє виробництво на рівні світових стандартів, випускати високоякісну продукцію, лише за умови використання спеціалізації та кооперування виробництва на міжнародному рівні. Завдяки цьому можна значно знизити собівартість продукції, підвищити її якість, надійність, зекономити паливно-енергетичні, сировинні ресурси, підвищити продуктивність праці, раціонально використовувати робочу силу.

Стрімкий та неупинний розвиток країн світового співтовариства, який характеризується постійним розширенням взаємних господарських зв'язків, призвів до створення міжнародної економіки – багатогранного і складного явища, що виражає вищий етап розвитку суспільного виробництва і функціонує як системне утворення на інтернаціональному рівні. Країни, що беруть участь в розвитку міжнародної економіки, природно, відіграють різну роль в даному процесі і вирішують різні задачі. При цьому, як правило, переслідується головна мета – максимально використовувати переваги сукупного економічного потенціалу світової спільноти. Оптимальне включення в світовий економічний простір – одна з найважливіших задач країн з перехідною економікою, у тому числі й України. Розвиток міжнародних господарських зв'язків є істотною умовою стабілізації національної економіки. Разом з тим, поглиблення міжнародної господарської співпраці дозволяє максимально ефективно використовувати кращий світовий досвід здійснення ринкових перетворень.

Таким чином, однією із найважливіших сфер системи міжнародних відносин стали міжнародні економічні відносини. При цьому, становлення та розвиток останніх є безпосереднім результатом поступової ін-

тернаціоналізації й транснаціоналізації виробництва, формування єдиної економічної основи цивілізації. На наш погляд, варто погодитись з думкою професора Філіпенка А.С., який вважає, що міжнародні економічні відносини мають соціальну й техніко-економічну природу [160, с.412]. З одного боку, їх характеризує тип власності на засоби виробництва, що визначає специфіку міжнародної торгівлі, виробничого, науково-технічного співробітництва різних країн, їх валютно-фінансових та кредитних відносин. З іншого боку, вони є загальними відносинами міжнародного поділу праці й обміну економічною діяльністю у формі міжнародної виробничої та науково-технічної кооперації, еквівалентного обміну результатами праці, безпосередніх міжнародних зв'язків, управління співпрацею. При цьому їх соціально-економічна й техніко-економічна сторони утворюють діалектичну єдність, взаємозумовлені та взаємозалежні.

На початку ХХІ століття світова економіка як сукупність національних господарств та їх економічних і політичних взаємовідносин набуває нової якості – найважливішою формою й одночасно новим етапом інтернаціоналізації господарського життя стає глобалізація. Експерти МВФ визначають цей феномен як “зростаючу економічну взаємозалежність країн усього світу в результаті зростаючого обсягу та різноманіття міжнародних угод з товарами, послугами і світових потоків капіталу, а також завдяки все більш швидкій та широкій дифузії технологій” [206, с.45].

Уже зараз чітко помітно, що в результаті глобалізації економіка все більшої кількості країн та регіонів стає органічною частиною світового ринкового господарства, включається в світогосподарські зв'язки. Невпинно руйнуються інституційні, юридичні та технологічні бар'єри, що розділяють національні господарства, економічний світ набуває рис цілісності в глобальному масштабі. У світовій економіці розширюється сфера дії загальних економічних законів (інтернаціональної вартості, глобальної конкуренції та ін.) і функціональних взаємозв'язків (подальший розвиток міжнародної спеціалізації та кооперації та ін.).

Слід підкреслити, що міжнародна сфера економіки розвивається надзвичайно швидкими темпами. Істотно збільшилась відкритість національних економік – їх участь у системі міжнародного поділу праці.

Зростає частка національного виробництва (ВВП), що йде на експорт, а також внутрішнього споживання, що покривається за рахунок імпорту. Зростає значення зовнішніх (екзогенних) факторів розвитку національних господарств. Їх перспективи все більш визначаються зовнішньоекономічним середовищем. Іншими словами, світова економіка зростає та розвивається завдяки та за рахунок національних економік, економік відкритого типу.

Варто зазначити, що одним із найбільш важливих проявів глобалізації є зростаюча лібералізація (пом'якшення) торгово-політичного режиму в системі міжнародних економічних відносин – спочатку по відношенню до товарних ринків, потім – ринків послуг, капіталів та фондових ринків. На черзі лібералізація ринків робочої сили. На шлях лібералізації зовнішньоекономічної діяльності стає все більша кількість країн. Якщо в 1947 році Генеральну угоду про тарифи і торгівлю (ГАТТ) підписали лише 23 розвинуті країни, то угоди Уругвайського раунду переговорів ГАТТ (1986-1993 рр.) – 125 країн. З 1948 по 1990 рік єдиний рівень митного захисту національних ринків промислових товарів розвинутих країн зменшився з 40 до 6,3% [108, с.8]. З 1996 року на зміну ГАТТ прийшла Світова організація торгівлі (СОТ). На сьогоднішній день на країни-члени СОТ припадає більш, ніж 90% світової торгівлі, при чому заявки на приєднання подали ще кілька десятків держав.

Оскільки ми розглядаємо основні тенденції розвитку світової економіки, то необхідно також зазначити, що поряд з глобалізацією активно розвивається інша форма інтернаціоналізації – регіоналізація – організація виробництва і ринку в певному географічному просторі. Майже усі країни – члени СОТ є учасниками однієї чи декількох регіональних торгово-економічних угруповань. Регіоналізація, з одного боку, представляє певний етап на шляху до глобалізації, з іншого – особливі інтереси учасників регіональних об'єднань послаблюють обумовлені в межах міжнародних економічних організацій механізми регулювання та перешкоджають глобальній економічній інтеграції. Регіоналізацію можна розглядати як основу формування економічного поліцентризму у світі.

Одночасно посилюються процеси транснаціоналізації світової економіки, які на певному етапі розвитку надали вирішального поштовху

глобалізаційним процесам, і носіями яких є транснаціональні корпорації (ТНК) та транснаціональні банки (ТНБ). ТНК об'єднують національні господарства не стільки за географічним критерієм, скільки на основі глибокої спеціалізації та кооперації виробництва. На нашу думку, ТНК і ТНБ відіграють провідні ролі в організації світогосподарських зв'язків, оскільки транснаціоналізація, що здійснюється передусім шляхом прямих інвестицій в економіку різних країн, допомагає поширенню нових методів менеджменту, маркетингу, передачі нових технологій і тим самим сприяє глобалізації світової економіки.

Зростання продуктивних сил, створення світового ринку, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світової системи господарства, інтернаціоналізація та глобалізація господарських зв'язків призвели до розвитку міжнародних валютних відносин, які за своєю суттю є складною та багатогранною системою відносин, які прямо чи опосередковано пов'язані зі сферою зовнішньоекономічної діяльності. Разом з тим, дослідження спектру валютних відносин, валютних ринків та валютних операцій неможливе без ґрунтовного осмислення самого поняття “валюти”, його економічної природи та зв'язку з іншими економічними категоріями. Слід зазначити, що поняття валюти широко застосовується в економічній літературі та практиці. Валюта обслуговує такий широкомасштабний сектор економіки як зовнішньоекономічні відносини. На її основі функціонує валютний ринок, що є сегментом грошового ринку, формуються такі високоефективні регулятивні інструменти як валютний курс, платіжний баланс, золотовалютні резерви тощо. Валюта обслуговує функціонування світової економіки та інтеграцію до неї національних економік окремих країн.

Незважаючи на важливість та широку сферу застосування, сутність валюти не знайшла однозначного трактування в економічній літературі. Досить часто окремі автори визначають її як грошову одиницю певної країни. Наприклад, науковці А.І. Шмирьова, В.І. Колесніков, А.Ю. Клімов розглядають валюту як грошову одиницю країни [186, с.8]. Така позиція, на наш погляд, є неприйнятною, оскільки не передбачає чіткого розмежування понять “гроші” та “валюта”. Подібний підхід використовує С. Мочерний, який під поняттям “валюта” розуміє грошову одиницю, що використовується для вимірювання величини вартості товарів

[77, с.137]. Щоправда, далі автор уточнює, що поняття “валюта” вживається у трьох значеннях:

- 1) грошова одиниця країни (американський долар, японська єна, українська гривня та ін.) та її певний тип (золота, кредитно-паперова, срібна);
- 2) іноземна валюта, тобто грошові знаки іноземних країн, а також кредитні й платіжні засоби, які виражені в іноземних грошових одиницях і використовуються в міжнародних грошових розрахунках;
- 3) міжнародна (в т.ч. регіональна) грошова розрахункова одиниця і платіжний засіб (СДР, ЕКЮ, євро).

Зауважимо, що подібні трактування валюти наводять й інші автори, серед яких А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк [81, с.18], М.М. Александрова, С.О. Маслова [21, с.100]. На нашу думку, хоча таке визначення є досить широким, воно не містить чіткого формулювання даного поняття та окремо не виділяє валюту поряд з іншими економічними категоріями.

Не зовсім вдалим, на наш погляд, є підхід А.Г. Мовсесяна та С.Б. Огнівцева, які під поняттям валюти розуміють цінний папір, що емітується законодавчо уповноваженими на це органами, покликаний відігравати роль грошей і використовується в міжнародних розрахунках [118, с.13]. У сучасних умовах розвитку фінансово-кредитних відносин та операцій на грошових ринках вже не можна ставити в один тотожний ряд такі поняття як гроші, валюта та цінні папери. Операції з останніми як в процесі емісії, так і в процесі обігу набули своїх специфічних рис і призвели до формування окремої системи ринків. Тому, на нашу думку, термін “цінний папір”, все-таки не слід використовувати щодо трактування поняття валюти.

Отже, “валюта” і “гроші” інколи вважаються поняттями ідентичними, хоча термінологічна різниця між ними існує і в багатьох мовах. Наприклад, money і currency – в англійській, geld і valjuta (wahrung) – у німецькій. Цікавою є думка С.Я. Боринця, який вважає, що, перетворюючись на валюту, гроші беруть на себе додаткову функцію – стають товаром, продаються і купуються, мають ціну в грошових одиницях іншої країни [50, с.46]. При цьому підкреслюється, що валюта як грошовий товар повинна мати не тільки внутрішнє, а й міжнародне визнання. Ми

вважаємо, що даний підхід, хоча й акцентує увагу на таких важливих аспектах як можливість обміну валют різних країн, все ж таки не розкриває економічного змісту цієї складної економічної категорії.

Можна погодитись із думкою професора М.І. Савлука про те, що неприпустимо ототожнювати валюту з грошовою одиницею взагалі, бо при цьому зникають будь-які відмінності між грошима і валютою, остання втрачає свої специфічні ознаки [69, с.247]. У цьому зв'язку правомірніше пов'язувати валюту з міжнародною сферою використання грошової одиниці. Проте і цей зв'язок не повинен бути надто прямолінійним, коли поняття “валюти” зводиться лише до міжнародної грошової одиниці чи засобу обігу і платежу. Це занадто звужує сферу застосування валюти. Адже міжнародним засобом обігу і платежу може бути тільки вільно конвертована валюта, а тому неконвертована валюта до такого визначення не належить.

Заслуговує на увагу позиція професора А.С. Гальчинського, який вважає, що поняття “валюти” означає грошову одиницю, що використовується у функціях світових грошей, тобто як міжнародна розрахункова одиниця, засіб обігу і платежу [64, с.334]. На наш погляд, ключовою перевагою зазначеного підходу є чіткий зв'язок поняття “валюти” зі сферою міжнародних економічних відносин. Разом з тим, потрібно підкреслити, що дослідження цієї категорії з функціональної позиції є дещо проблемним, оскільки після завершення демонетизації золота питання функції “світових грошей” серед науковців залишається дискусійним.

Грунтовним є підхід Б.С. Івасіва, який розглядає валюту як грошові знаки іноземних держав, а також кредитні і платіжні інструменти в іноземних грошових одиницях, що застосовуються у процесі міжнародних відносин [83, с.444]. Вважаємо, що таке трактування є одним із найбільш вдалих, оскільки також демонструє зв'язок даного поняття зі сферою міжнародних відносин. Разом з тим, не зовсім доцільним, на наш погляд, є включення до категорії “валюти” кредитних та платіжних інструментів, виражених у ній, так як останні повинні розглядатись швидше як похідні поняття.

Враховуючи наведені підходи, вважаємо, що формально до поняття “валюти” може відноситись будь-яка грошова одиниця, котра так чи інакше використовується на міжнародному рівні, навіть якщо таке вико-

ристання носить непостійний характер. На практиці ж під цим поняттям прийнято вважати загальноновизнані міжнародні платіжні та розрахункові засоби. Щодо взаємозв'язку понять валюти і грошової одиниці, то їх можна вживати як синоніми лише у випадку, коли вживається термін “національна валюта”, який фактично й означає встановлену законом грошову одиницю даної держави.

Враховуючи вищесказане, найбільш прийнятним, на наш погляд, є визначення валюти як грошових знаків певної країни у будь-якій формі, які використовуються в операціях, що здійснюються на міжнародному рівні, а також у якості міжнародних розрахункових та платіжних засобів. Отже, гроші, які використовуються в міжнародних економічних відносинах, стають валютою. В міжнародних розрахунках зазвичай використовується іноземна валюта – грошова одиниця інших країн. З нею пов'язане поняття девізу – будь-якого платіжного засобу в іноземній валюті. Іноземна валюта є об'єктом купівлі-продажу на валютному ринку, використовується в міжнародних розрахунках, зберігається на рахунках у банках, але, як правило, не є законним платіжним засобом на території даної держави.

Варто також зауважити, що світова валютна система базується на функціональних формах світових грошей. Світовими прийнято називати гроші, які обслуговують міжнародні відносини (економічні, політичні, культурні). Еволюція функціональних форм світових грошей повторює з відомим відставанням шлях розвитку національних грошей – від золотих до кредитних. У результаті цієї закономірності світова валютна система в ХХ столітті базується на одній або декількох національних валютах провідних країн або міжнародній валютній одиниці (СДР, євро). Потрібно підкреслити, що, не маючи власної вартості, національні кредитні гроші не є повноцінними світовими грошима, на відміну від золота. Аналогічно євровалюти – за формою це світові гроші, а за своєю природою – національні гроші, що використовуються іноземними банками для депозитно-кредитних операцій. Тому на сьогоднішній день ми не можемо говорити про існування світових грошей у повному розумінні цього значення, а лише про існування низки валют, які виступають загальноновизнаними міжнародними розрахунковими та платіжними засобами, тобто частково виконують функцію світових грошей.

Якщо неоднозначність підходів до формування поняття валюти має більш теоретичний відтінок, то поняття валютних цінностей нерозривно пов'язане із законодавством кожної окремо взятої країни. Валютними цінностями, як правило, називають такі цінності, відносно яких валютним законодавством країни встановлено особливий режим обігу на території країни та при перетині її кордонів [192, с.31]. До валютних цінностей традиційно належить іноземна валюта, платіжні документи (чеки, векселі, депозитні сертифікати, акредитиви) і фондові цінності (акції, облігації), виражені в іноземній валюті, дорогоцінні метали та, інколи, дорогоцінне каміння (за винятком ювелірних та побутових виробів із дорогоцінних металів та каміння).

Між поняттями “валюта” та “валютні цінності” існує тісний взаємозв'язок. З одного боку, поняття валютних цінностей є похідним стосовно поняття валюти, оскільки приналежність тієї чи іншої грошової одиниці до категорії “валюта” робить платіжні документи чи будь-які фінансові інструменти, що виражені у даній валюті, валютними цінностями. З іншого боку, поняття “валютні цінності” є ширшим від поняття “валюти”, тому що включає в себе, окрім названих платіжних інструментів, ще й банківські метали. На наш погляд, така класифікація пояснюється тим, що валюта – категорія більшою мірою теоретичного характеру, яка покликана, в першу чергу, показати зв'язок між грошовим обігом та сферою міжнародних економічних відносин, а валютні цінності – це суто практична категорія, яка допомагає чітко регламентувати валютні операції всередині країни чи на міждержавному рівні. Належність до валютних цінностей благородних металів та дорогоцінного каміння не означає, що вони є “валютою”, а пояснюється тим, що вони історично є особливим різновидом високоліквідних активів і операції з ними потребують чіткого контролю з боку відповідних органів.

Таким чином, існування валюти робить можливим існування валютних відносин як сфери міжнародних економічних відносин. Отже, можна стверджувати, що валюта виступає об'єктом валютних відносин. Потрібно зазначити, що досить змістовне трактування міжнародних валютних відносин наводить професор Л.М. Красавіна, яка їх розглядає як сукупність суспільних відносин, що складаються при функціонуванні валюти у світовому господарстві, та таких, що обслуговують взаємний

обмін результатами діяльності національних господарств [108, с.31]. На наш погляд, таке визначення є досить вдалим, але, враховуючи практику використання валютних цінностей не лише у процесі зовнішньоекономічної діяльності, а й в обслуговуванні внутрішньогосподарського обороту (особливо за умов значного рівня доларизації економіки), надалі будемо розглядати не поняття “міжнародні валютні відносини”, а “валютні відносини” загалом.

Схоже, проте дещо більш деталізоване визначення наводить С.Я. Боринець. Зокрема, під міжнародними валютними відносинами він розуміє сукупність валютно-грошових і розрахунково-кредитних зв'язків у світогосподарській сфері, які виникають у процесі взаємного обміну результатами діяльності національних господарств [50, с.47]. На нашу думку, як і в попередньому випадку, таке трактування є доволі вдалим. Разом з тим, потребують уточнення поняття “валютно-грошових” та “розрахунково-кредитних” зв'язків, що дозволило б чітко розмежувати компоненти валютних відносин.

Цікавий підхід запропонований В.К. Васечко, який формулює поняття валютно-фінансових відносин як сукупність відносин, що пов'язані з функціонуванням валюти в міжнародній торгівлі, економічному і технічному співробітництві, наданні та отриманні позик, кредитів тощо [57, с.38]. При цьому цілком обґрунтовано, підкреслюється, що для цих відносин характерні дві взаємопов'язані сфери функціонування: національно-державна та міжнародна (світова). Як бачимо із самого визначення, частка “фінансові” не змінює економічної сутності поняття цих відносин і тому, на наш погляд, є недоречною.

Згідно з підходом, який пропонує Л.В. Руденко, міжнародні валютні відносини розглядаються як сукупність відносин у сфері грошей і кредиту, які опосередковують рух товарів, капіталів і послуг між країнами, регіонами, фірмами, банками, установами, фізичними особами [156, с.7]. Таке трактування є досить широким і всеохоплюючим, проте не зовсім вдалим, оскільки поняття “сфера грошей” не є достатньо чітким та конкретним. Крім цього, знову ж таки, акцент робиться на розгляді лише міжнародних аспектів валютних відносин.

Варто звернути увагу на змістовне визначення валютних відносин, яке наводить професор М.І. Савлук. За його визначенням, валютні від-

носини – це сукупність економічних відносин, які виникають у процесі взаємного обміну результатами діяльності національних господарств різних країн і обслуговуються валютою [69, с.251]. Як бачимо, в даному випадку чітко вказується на джерело виникнення валютних відносин, яким є саме зовнішньоекономічна сфера. До того ж, підкреслюється, що вони тісно переплітаються з внутрішніми грошовими відносинами, є їх продовженням, коли вони переходять межі національних кордонів. У цей момент національні гроші набувають форми валюти.

Отже, враховуючи основні підходи науковців та виходячи з природи цих відносин, під валютними відносинами, на наш погляд, слід розуміти сукупність економічних відносин, пов'язаних з використанням валюти у процесі здійснення торгівельних, розрахункових, кредитних чи будь-яких інших операцій як на міжнародному рівні, так і у внутрішньогосподарському обороті. Вважаємо, що таке формулювання найбільш повно та чітко розкриває сутність цього сегменту економічних відносин, демонструючи безпосередній його зв'язок з поняттям “валюти” та вказуючи на можливість їх існування на національному рівні.

У зв'язку з цим, варто погодитись із поглядом О. Плотникова, який передбачає поділ валютних відносин на національні та світові [77, с.149]. Національні валютні відносини розглядаються як сукупність відносин, за допомогою яких здійснюється міжнародний платіжний оборот, формуються та використовуються валютні ресурси, необхідні для функціонування економіки країни. Проте, варто згадати деякі негативні явища (такі як доларизація), коли використання валютних ресурсів не завжди є необхідним для функціонування економічної системи країни.

У свою чергу світові валютні відносини залежать, передусім, від структури побудови світової валютної системи і, відповідно, регламентуються різноманітними міждержавними угодами. Зв'язок світових та національних валютних відносин здійснюється, насамперед, через центральні банки, які обслуговують та регулюють валютні відносини, і виявляється в міждержавному валютному регулюванні та координації валютних політик різних країн.

Потрібно зазначити, що окремі елементи валютних відносин з'явилися ще в античному світі – Стародавній Греції і Стародавньому

Римі – у вигляді вексельної та міняльної справи. Наступною віхою їх розвитку стали середньовічні “вексельні ярмарки” в Ліоні, Антверпені та інших торгових центрах Західної Європи, де здійснювались розрахунки за переказними вексями (траттами). В епоху феодалізму і становлення капіталістичного способу виробництва стала розвиватись система міжнародних розрахунків через банки.

Якщо в умовах інтернаціоналізації економічних відносин зростає взаємозалежність національних господарств, то у сфері валютних відносин на протязі останніх десятиліть з’явилися нові особливості та тенденції, серед яких виділимо наступні:

- посилення міжнародних функцій окремих національних валют;
- відсутність єдиної грошової основи у валютній сфері – світових грошей у вигляді золота;
- в умовах вільної конвертованості валют і переливу капіталу між країнами розмиваються межі між внутрішнім грошовим обігом і міжнародним платіжним оборотом;
- тенденція до зрощування національних та міжнародного ринків позичкових капіталів прокладає дорогу в умовах специфіки та особливостей національних ринків позичкових капіталів, які певним чином зберігаються.

Слід підкреслити, що валютні відносини опосередковують міжнародні економічні відносини та виступають їх невід’ємним елементом. Вони стосуються як сфери матеріального виробництва, тобто первинних виробничих відносин, так і сфери розподілу, обміну, споживання. Можна стверджувати, що існує прямий та обернений зв’язок між валютними відносинами та суспільним відтворенням. Їх об’єктивною основою є процес суспільного відтворення, який породжує міжнародний обмін товарами, капіталами, послугами. Потрібно зазначити, що стан валютних відносин залежить від ряду факторів, ключовими з яких, на наш погляд, є:

- рівень розвитку національної та світової економіки;
- політична ситуація;
- характер державного та наддержавного регулювання економік;

- рівень відкритості економіки;
- інтеграція в економічній та валютно-фінансовій сфері;
- економічні протистояння країн.

Оскільки у міжнародних економічних відносинах, в тому числі валютних, переплітаються політика та економіка, дипломатія та комерція, промислове виробництво та торгівля, на нашу думку, валютні відносини займають особливе місце в національному і світовому господарстві. Включення світового ринку в процес кругообігу капіталу означає перетворення частини грошового капіталу з національних грошей в іноземну валюту і навпаки. Це відбувається при міжнародних розрахункових, валютообмінних, кредитних та фінансових операціях.

Варто звернути увагу й на те, що, хоча валютні відносини є вторинними стосовно виробництва, вони володіють відносною самостійністю і спричиняють на нього зворотній вплив. В умовах інтернаціоналізації господарського життя посилюється залежність відтворення від зовнішніх факторів – динаміки світового виробництва, зарубіжного рівня науки і техніки, розвитку міжнародної торгівлі, притоку іноземних капіталів. Нестійкість міжнародних валютних відносин, валютні кризи спричиняють негативний вплив на процес суспільного відтворення.

Міжнародні відносини – економічні, політичні і культурні, що не впинно та динамічно продовжують розвиватись – призводять до виникнення грошових вимог і зобов'язань економічних агентів різних країн. На сьогодні специфіка міжнародних розрахунків полягає в тому, що у якості платіжних засобів використовуються зазвичай іноземні валюти, так як поки що відсутні загальновизнані світові кредитні гроші, обов'язкові для прийому в усіх країнах. А оскільки у кожній суверенній державі у якості законного платіжного засобу використовується її національна валюта, то необхідною умовою розрахунків у зовнішній торгівлі, послугах, кредитах, інвестиціях, міждержавних платежах є обмін однієї валюти на іншу у формі купівлі чи продажу іноземної валюти платником чи покупцем. Без такої можливості економічні контрагенти просто не змогли б реалізувати свої валютні відносини: не мали б іноземної валюти для здійснення своїх зовнішніх зобов'язань, не могли б перетворити одержану інвалютну виручку в національні гроші для виконання своїх внутрішніх зобов'язань.

Як відомо, в сучасній економіці ринок слугує основою побудови як національного господарства – на рівні окремо взятої країни, так і світового господарства – на глобальному рівні. Потрібно відзначити, що не є винятком у цьому плані й валютний ринок. Валютні відносини за своїм характером наділені ознаками хаотичності, так як проявляють дії та прагнення окремих економічних суб'єктів при різноманітності їхніх інтересів та мотивацій. І в цьому плані саме валютний ринок виступає об'єктивним організатором валютних відносин, який сегментує та впорядковує прагнення різноманітних економічних агентів, а також, маючи зворотній вплив на валютні відносини, здійснює своєрідне їх регулювання.

Наведені обставини і зумовлюють необхідність існування валютного ринку, в межах якого і здійснюється організація валютних відносин. Проте на валютному ринку купують і продають валюту не тільки для здійснення платежів, а й для інших цілей: для спекулятивних операцій, операцій хеджування валютного ризику тощо. До того ж, ці операції набувають усе ширшого розмаху, що виводить валютний ринок за межі простого додатка до міжнародних розрахунково-платіжних відносин і надає йому статусу відносно самостійної економічної структури.

Підкреслимо, що в економічній літературі існує багато підходів до визначення сутності валютного ринку, причому усі його формулювання не позбавлені певної логіки. Ми вважаємо, що основним недоліком підходів деяких авторів (А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, С.Я. Боринець) є відсутність у трактуванні поняття валютного ринку операцій, пов'язаних із рухом позичкового капіталу, вираженого в іноземній валюті, а розгляд лише валютообмінних операцій [50, с.121; 81, с.127]. Відомий американський вчений-економіст Ф.С. Мишкін включає у зміст валютного ринку, окрім торгівельних операцій з валютою, ще й операції, пов'язані з купівлею та продажем банківських депозитів [113, с.561], які, на наш погляд, лише частково доповнюють це трактування. І дійсно, найбільш типовими валютними операціями є, звичайно, конверсійні операції, проте зростаюча динаміка міжнародного руху капіталів призвела до широкого використання окремих валют при здійсненні кредитних, депозитних операцій, а також в процесі емісії цінних паперів. Усе це призвело до формування системи ринків, які отримали назву

євроринків (євровалютних ринків) або ксеноринків, які, на наш погляд, є особливим різновидом валютних ринків.

Крім цього, окремі автори (А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк) розрізняють поняття “валютний ринок” як систему фінансово-економічних відносин, пов’язаних із здійсненням операцій купівлі-продажу (обміну) чужоземних валют і платіжних документів в чужоземних валютах, а також поняття “валютообмінний ринок” – валютний ринок, на якому здійснюють обмінні операції [81, с.127]. З нашої точки зору, наведені визначення практично не містять смислових відмінностей, оскільки характеризують, фактично, одні й ті ж типи валютних операцій. А такий підхід був би цілком доречним лише у випадку, якщо у поняття “валютний ринок” включати операції, пов’язані із переміщенням валютних коштів у вигляді капіталів.

Заслуговує на увагу позиція Б.С. Івасіва, який вважає, що валютний ринок слід розглядати як систему економічних відносин, пов’язаних з операціями купівлі-продажу іноземної валюти та інших валютних цінностей [83, с.483]. Такий підхід можна вважати досить чітким і змістовним, проте дискусійною є потреба внесення у нього поняття “валютних цінностей”. Як відомо, останні визначаються законодавством кожної окремо взятої країни, що може призвести до множинності трактувань валютного ринку.

Досить цікаве та оригінальне трактування наводять такі автори, як А.І. Шмирьова, В.І. Колесніков, А.Ю. Клімов, які розглядають валютний ринок як механізм, з допомогою якого можливі: перенесення купівельної спроможності з однієї країни в іншу; надання чи отримання кредитів для міжнародних торгівельних операцій; мінімізація схильності до ризику у зв’язку з коливаннями курсу обміну [186, с.49]. На наш погляд, такий підхід можна назвати “функціональним”, оскільки тут робиться акцент, в першу чергу, на можливості та переваги, які можна реалізувати через механізм валютних ринків. Але таке трактування не розкриває економічної сутності валютного ринку і не дає змоги зрозуміти, які відносини він опосередковує.

Часто, розглядаючи сутність валютних ринків, різні автори враховують організаційні основи їхньої побудови та функціонування і трактують їх як офіційні фінансові центри, в яких зосереджено здійснення

валютних операцій (В.А. Ющенко, В.І. Міщенко) [192, с.33], офіційні центри, де здійснюється купівля-продаж іноземних валют на національну за курсом, що складається на основі попиту та пропозиції (Л.М. Красавіна) [108, с.333], або як інституціональний механізм (сукупність установ і організацій – банки, валютні біржі, інші фінансові інститути), що забезпечують функціонування валютних ринкових механізмів (С.Я. Боринець) [50, с.121]. Безперечно, такий підхід має право на існування і є дуже важливим з точки зору практичного розуміння валютних ринків, проте, на наш погляд, схожі визначення можна наводити лише як доповнення до теоретичного (основного) поняття валютного ринку, а не як самостійні трактування, як, наприклад, у працях І.Я. Носкової, де валютні ринки одночасно розглядаються і як офіційні центри з купівлі-продажу валют [123, с.8], і як сукупність банків, банківських домів, брокерських фірм та крупних корпорацій, які виступають основними учасниками цих ринків [123, с.9].

Грунтовне тлумачення валютного ринку наводить професор А.С. Гальчинський, який вважає, що сучасний валютний ринок являє собою розгалужену систему механізмів, функціонування яких покликане забезпечити купівлю і продаж національних грошових одиниць та іноземних валют з метою їх використання для обслуговування міжнародних платежів [64, с.373]. Однією з сильних сторін такого підходу є розгляд валютного ринку як складного економічного явища, котре передбачає існування цілої системи механізмів, які забезпечують його діяльність, що й насправді відповідає реаліям. Разом з тим, автором не уточнюється, що мається на увазі під поняттям “купівлі-продажу” – чи лише конверсійні операції, чи в тому числі переміщення валютних капіталів.

Враховуючи вищевикладене, можна сформулювати такі визначення валютного ринку, які всебічно характеризуватимуть економічну природу цього складного поняття у широкому та вузькому розумінні.

Валютний ринок в широкому розумінні (за своїм економічним змістом) можна розглядати як сукупність економічних відносин, що виникають при здійсненні операцій з відчуження іноземної валюти, а також операцій, пов'язаних з переміщенням валютних капіталів. На нашу думку, таке визначення найбільш чітко та лаконічно розкриває економічну сутність валютного ринку, не обмежує його лише конверсійними

операціями та вдало характеризує ті економічні відносини, котрі зумовлюють існування валютного ринку.

У вузькому розумінні (з організаційної точки зору) валютні ринки розглядаємо як сукупність певних інститутів та механізмів, які у своїй взаємодії забезпечують можливість здійснювати валютні операції із врахуванням поточної ринкової ситуації. Тобто, мережа цих інститутів повинна забезпечити вільний доступ на ринок усіх економічних суб'єктів (за відсутності обмежень) та дати їм можливість на конкурентних засадах проводити весь доступний спектр валютних операцій.

Слід також зазначити, що в світовому масштабі валютним ринком обслуговується в першу чергу міжнародний платіжний оборот, пов'язаний з оплатою грошових зобов'язань юридичних і фізичних осіб різних країн. Крім цього, на валютному ринку здійснюється узгодження інтересів інвесторів, продавців і покупців валюти та валютних капіталів. З організаційно-технічної точки зору валютний ринок включає в себе сукупну мережу сучасних засобів зв'язку, що сполучають національні й іноземні банки та брокерські фірми, і становлять основу інфраструктури цього ринку.

Будь-якому ринку природно притаманні такі невід'ємні атрибути як об'єкти купівлі-продажу та суб'єкти ринку. Не є виключенням і валютні ринки. Підкреслимо, що питання, пов'язані з дослідженням об'єктів торгівлі на валютному ринку в економічній літературі широко не розглядаються. Це пов'язано, мабуть, із незначною теоретичною складністю даного поняття та незначними розбіжностями щодо його трактування. Наприклад, на думку професора М.І. Савлука, об'єктом купівлі-продажу на валютному ринку є валютні цінності, іноземні – для резидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту, та національні – для нерезидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту. Оскільки на ринку одночасно здійснюють операції обох цих видів, то об'єктом купівлі-продажу водночас є національні та іноземні валютні цінності [108, с.252].

На перший погляд, такий підхід є цілком зрозумілим та вичерпним. Але простежується певна суперечність. Як зазначалось вище, до валютних цінностей, окрім іноземної валюти, платіжних та розрахункових інструментів, виражених в іноземній валюті, та інших активів, відносять-

ся також і благородні метали. Якщо враховувати, що об'єктом купівлі-продажу на валютному ринку є валютні цінності, то звідси, будуючи логічний зв'язок, виходить, що національні та світові ринки золота, срібла, інших металів та коштовного каміння слід класифікувати як валютні ринки. На нашу думку, такий підхід є не зовсім вдалим.

Золото, процес остаточної демонетизації якого завершився ще в 70-х роках ХХ століття, втратило свої грошові функції і перетворилось на звичайний товар. Однак, цей товар у порівнянні з іншими є досить специфічним – він наділений високою ліквідністю, для нього характерний стабільно високий попит, можливості його використання є дуже широкими – від виготовлення прикрас до проведення спекулятивних операцій. І дійсно, у світовій практиці багато операцій з цим благородним металом є аналогічними певним валютним конверсійним операціям (форвардні, арбітражні та інші операції). Проте, загальновідомо, що на сьогоднішній день золото не виконує міжнародних платіжних та розрахункових функцій, хоча є високоліквідним активом і входить у склад золотовалютних резервів багатьох країн. Виходячи із вищевикладеного, вважаємо, що золото не може бути включене до поняття валюти, а ринки золота – розглядатись як валютні ринки. Ще більшою мірою це стосується інших благородних металів та коштовного каміння.

У зв'язку з цим, на наш погляд, під поняттям об'єктів купівлі-продажу на валютному ринку слід було б розуміти іноземну валюту, а також кредитні та платіжні інструменти, виражені в іноземній валюті. Такий підхід дозволить чіткіше окреслити коло операцій, що здійснюються на валютному ринку та розв'язати вищезгадану суперечність між поняттями валютних ринків і ринків благородних металів та коштовного каміння. Крім цього, варто пам'ятати, що попит та пропозиція на валютному ринку мають ту особливість, що об'єктом та інструментом купівлі-продажу є гроші різної національної належності. Тому попит на іноземну валюту одночасно є пропозицією національної валюти, а пропозиція іноземної валюти водночас є попитом на національну валюту. Проте, коли мова йде про національні валютні ринки, то 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.

Щодо суб'єктів валютного ринку, то розбіжностей у поглядах економістів практично не існує, оскільки такими суб'єктами в ринковій економіці можуть виступати усі без винятку економічні агенти – від фізичних осіб до наддержавних органів чи міжнародних організацій. Особливими суб'єктами таких ринків є професійні учасники, до яких, насамперед, належать комерційні банки, а також небанківські фінансово-кредитні установи, валютні біржі, брокерські компанії. Ці суб'єкти є організаційним підґрунтям функціонування валютних ринків, оскільки саме вони уможливають зустріч інтересів покупців та продавців валюти, власників тимчасово вільних валютних коштів та економічних агентів, які відчувають у них потребу. Серед названих суб'єктів, в силу специфіки своєї діяльності та завдяки особливій ролі в організації грошово-кредитних відносин у суспільстві, ключову позицію займають саме комерційні банки.

Зазначимо, що учасники внутрішнього валютного ринку не обов'язково повинні виступати у ролі суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності. В умовах лібералізації валютних відносин, коли іноземна валюта може брати участь в певних операціях на території іншої країни (мова йде в першу чергу про вільно конвертовані валюти), будь-які підприємства, фірми чи організації при потребі можуть, наприклад, конвертувати частину своїх активів в іноземну валюту, при цьому не обов'язково, щоб даний суб'єкт був експортером чи імпортером.

Слід сказати, що існують різні мотиви, що спонукають економічних суб'єктів здійснювати операції на валютному ринку, які можна об'єднати у наступні групи:

- 1) купівля-продаж іноземної валюти з метою забезпечення своєї зовнішньоекономічної діяльності (наприклад, для оплати імпорту чи реалізація експортної виручки);
- 2) купівля валютних коштів з метою їх подальшої капіталізації (наприклад, розміщення коштів на валютному депозиті в банку);
- 3) отримання прибутків від курсових коливань;
- 4) страхування ризиків.

При цьому потрібно зазначити, що одні і ті ж суб'єкти одночасно можуть керуватись кількома мотивами, наприклад, і страхувати ризики, і отримати прибуток.

В умовах ринкової економіки посередниками на валютному ринку для усіх вище перелічених учасників виступають, як правило, комерційні банки. Для цього у них є усі необхідні передумови: вони ведуть поточні та строкові рахунки своїх клієнтів (як в національній, так і в іноземній валюті); мають розвинені телекомунікаційні мережі та відповідне програмне забезпечення; мають кваліфікованих працівників, що спеціалізуються на проведенні валютних операцій та інші.

У зв'язку з цим, в економічній літературі іноді усіх учасників валютного ринку поділяють на дві великі групи [123, с.11; 192, с.40]:

- пасивні учасники (“market users” – маркет-юзери, користувачі ринку), тобто ті, у кого час від часу виникає необхідність у проведенні валютних операцій. Потрібно зазначити, що, окрім приватних осіб та господарюючих суб'єктів, у цю групу входить і певна частина комерційних банків, що в силу певних обставин не проявляють значного інтересу до валютного ринку та які поодиночі не в змозі суттєво вплинути на його кон'юнктуру;
- активні учасники і так звані “market makers” – маркет-мейкери, “творці ринку”. Серед останніх особливо виділяється вузьке коло великих банків, що мають розгалужену мережу відділень і величезний штат дилерів. Ці банки здатні здійснювати операції на дуже значні суми.

На наш погляд, з такою класифікацією варто погодитись, оскільки й насправді тільки найбільші банки мають потужні валютні департаменти і висококваліфікованих дилерів, що займаються проведенням як конверсійних, так і суто спекулятивних арбітражних операцій, а також слідкують за доцільністю та ефективністю валютно-кредитних операцій. Банки, котрі займаються лише виконанням замовлень своїх клієнтів і не часто здійснюють валютні операції за свій рахунок, рідко мають потребу у високопрофесійних валютних дилерах. Така класифікація, на нашу думку, потребує уточнення: маркет-мейкерів, з нашої точки зору, можна поділити на національних та світових. Суть такого уточнення

полягає в тому, що банк, будучи світовим маркет-мейкером на міжнародному валютному ринку, буде таким і на “своєму” національному ринку. З іншого боку, комерційний банк, який є маркет-мейкером на національному валютному ринку, далеко не завжди буде таким на світовому ринку. Це, в першу чергу, стосується банків країн з нерозвиненою або перехідною економікою, в яких національні валютні ринки є неінтегрованими або недостатньо інтегрованими у світові.

Крім цього, потрібно підкреслити, що всі учасники валютного ринку більшою чи меншою мірою створюють певне фінансове середовище, в якому формуються і розвиваються міжнародний та національний валютні ринки, валютні курси та системи валютного регулювання окремих країн.

Розглядаючи організаційні основи, принципи функціонування та роль валютного ринку, можна прийти до висновку, що існує низка базових функцій, які й надають йому особливого та надзвичайно важливого значення в економіці відкритого типу та світовій економіці в цілому. В економічній літературі науковцями наводяться різноманітні класифікації функцій валютного ринку [192, с.33; 56, с.6; 108, с.334; 186, с.49], проте, на наш погляд, усім їм притаманні певні спільні риси. Якщо узагальнити різні підходи щодо цього питання, то до числа основних функцій валютного ринку можна віднести наступні:

- 1) забезпечення своєчасного здійснення міжнародних розрахунків;
- 2) регулювання валютних курсів;
- 3) страхування валютного та кредитного ризиків;
- 4) забезпечення проведення валютної політики держави;
- 5) отримання прибутку учасниками ринку у вигляді курсових різниць;
- 6) диверсифікація валютних резервів.

Варто звернути увагу на функцію забезпечення взаємозв'язку світових валютних, кредитних та фінансових ринків, яку виділяє професор Л.М. Красавіна [108, с.334]. І дійсно, на сучасному етапі розвитку економічних відносин уже не існує чітких меж між цими ринками, крім цього, вони стало тісно взаємопов'язаними й такими, що взаємно впливають один на одного. Так, наприклад, стрімке падіння курсу певної ва-

люти спричинить скорочення пропозиції кредитних ресурсів у цій валюті на світових ринках, або, скажімо, підвищення процентних ставок за кредитами може спричинити зростання курсу національної валюти. Однак, з нашої точки зору, дана функція не обмежується лише світовими ринками, хоча саме на них вона найбільш яскраво виражається, оскільки міжнародні ринки є найбільш лібералізованими і динамічними. На внутрішніх (національних) валютних ринках такий зв'язок також є очевидним, адже ситуація на валютному ринку може суттєво вплинути як на стан кредитного ринку, так і на механізм державних запозичень, а також на формування заощаджень населення, які, як відомо, є основною ресурсною базою для банківської системи країни.

Досить ґрунтовною можна назвати позицію В.А. Ющенко та В.І. Міщенко, які вважають, що однією з функцій валютного ринку є сприяння поглибленню міжнародного розподілу праці та міжнародної торгівлі [192, с.33]. На наш погляд, з таким підходом варто погодитись, оскільки валютний ринок дійсно є тією зв'язковою ланкою, за допомогою якої забезпечується взаємодія економік різних країн, і в кінцевому підсумку він сприяє інтернаціоналізації виробництва, концентрації капіталів та процесам глобалізації в цілому. Разом з тим, потрібно зауважити, що названа функція не є прямою функцією валютного ринку, її, на наш погляд, можна назвати опосередкованою або прихованою.

Незвичним є підхід А.І. Шмирьової, В.І. Колеснікова, А.Ю. Клімова, згідно з поглядами яких валютний ринок виконує три функції, серед яких: перенесення купівельної спроможності, забезпечення кредитом та мінімізація ризику, пов'язаного з курсами обміну [186, с.49]. Відзначимо, що такий підхід є не зовсім вдалим, оскільки він є занадто спрощеним і не відображає усієї глибини функцій валютного ринку. Крім цього, сумнівно відносити забезпечення кредитом до прямих функцій валютного ринку, оскільки на національному рівні цю функцію він може виконувати лише частково.

Варто погодитись з думкою професора А.С. Гальчинського, який вважає, що особливо важливим функціональним призначенням валютного ринку є забезпечення реальної свободи вибору й дій власника валюти [64, с.373]. При цьому вчений підкреслює, що ступінь зрілості ва-

лютного ринку визначається не лише масштабами валютних операцій, а й його здатністю повною мірою реалізувати саме цю функцію.

Крім цього, слушною є думка Б.С. Івасіва, який зазначає, що основне функціональне призначення валютного ринку полягає в урівноваженні попиту та пропозиції такого специфічного товару як іноземна валюта [83, с.483]. Учений вважає, що тільки через взаємодію попиту та пропозиції на ринку визначаються валютні курси, аналогічно, як і ціни будь-якого матеріального блага чи активу. На наш погляд, наведені аргументи не викликають сумнівів стосовно віднесення згаданої функції до переліку ключових функцій валютного ринку.

Отже, враховуючи вищевикладене, на нашу думку, можна сформулювати основні та другорядні функції валютного ринку. Перевагою такого підходу є чітке розмежування, з одного боку, тих функцій валютного ринку, які й обумовлюють його необхідність та одну з ключових ролей у сучасній ринковій економіці, а з іншого – другорядних (похідних), які впливають із самого процесу функціонування цього ринку та лише посилюють значення основних. Крім цього, наведена класифікація сприятиме більш раціональній структуризації функцій валютного ринку. До основних функцій можна віднести:

- забезпечення можливості своєчасного здійснення міжнародних розрахунків;
- надання можливості страхування валютного ризику;
- забезпечення змоги диверсифікувати валютні резерви банків, підприємств, держави;
- визначення і формування попиту і пропозиції на іноземні валюти;
- регулювання валютних курсів (ринкове та державне);
- забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави.

Серед другорядних функцій валютного ринку, з нашої точки зору, можна виділити:

- сприяння інтенсифікації зовнішньоекономічної діяльності, інтернаціоналізації виробництва та міжнародному поділу праці;
- забезпечення взаємозв'язку валютних, кредитних та фінансових ринків на національному та міжнародному рівні;

- сприяння розвитку форм міжнародних розрахунків та прискоренню міждержавного платіжного обороту.

Як випливає із вищенаведених функцій, валютні ринки відіграють одну з ключових ролей у сучасному економічному житті. Крім цього, зауважимо, що як економічна система вони функціонують не тільки в єдності та взаємозв'язку власних елементів, але й у постійному зв'язку з багатьма іншими економічними та політичними явищами і процесами. Як свідчить практика, ситуація на валютних ринках є об'єктом пильної уваги не лише його професійних учасників, а й суб'єктів господарювання, політиків, населення тощо. Це говорить про те, що ці ринки сьогодні є своєрідними чутливими індикаторами, які відображають не лише валютно-фінансові, а й загальноекономічні, політичні та інші процеси, що протікають у певній країні чи регіоні світу.

Потрібно також зазначити, що надзвичайно важливу роль валютні ринки відіграють в економіці перехідного періоду. Інтенсифікація зовнішньоекономічних відносин, інтеграція до світових ринків, розвиток сучасних валютно-кредитних та розрахункових інструментів, поживлення іноземного інвестування, ефективний вплив держави на перебіг економічних процесів в країні тощо сьогодні практично неможливі без стабільного функціонування в країні валютного ринку. При цьому ринкова трансформація економіки природно передбачає розвиток внутрішнього валютного ринку на основі поступової лібералізації валютних відносин при одночасній активізації ринкових важелів державного регулювання цього ринку, оскільки останній повинен стати одним з основних каналів регулятивного впливу держави на такий важливий та невід'ємний атрибут відкритої економіки як сфера зовнішньоекономічних відносин.

Слід зазначити, що валютні ринки не є однорідними за своєю структурою, а складаються з окремих сегментів, які взаємопов'язані та постійно взаємодіють між собою. У зв'язку з цим в економічній літературі їх часто класифікують залежно від різних ознак та критеріїв.

Якщо розглядати валютний ринок з точки зору функціонування фінансових ринків в економічній системі окремої країни, то можна погодитись із підходом професора М.І. Савлука, який вважає, що за своїм економічним змістом валютний ринок – це сектор грошового ринку, на

якому врівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар як валюта [69, с.252]. І дійсно, валютний ринок в економіці відкритого типу виступає сегментом грошового ринку. Проте, потрібно також врахувати й те, що процес купівлі-продажу на валютообмінному ринку кардинально відрізняється від такого процесу на інших сегментах грошового ринку.

Як відомо, процес купівлі-продажу грошей носить вельми специфічний характер і виражається у придбанні тимчасового права розпоряджатись певною сумою коштів на протязі визначеного проміжку часу. За надання такого права стягується плата у вигляді позичкового проценту, який, фактично, і виступає ціною грошей, представлених на грошовому ринку. При цьому “продавець” грошей не втрачає права власності на “продані” кошти, а втрачає лише можливість розпоряджатись ними протягом певного періоду часу. На ринку валютного обміну такого явища не відбувається, акт купівлі-продажу не породжує виникнення заборгованості і більше схожий на торгівлю, яка відбувається на товарних ринках. Після здійснення торгівельної валютної операції продавець іноземної валюти втрачає право власності на неї, а набуває прав власності на отриману національну валюту, покупець валюти – навпаки.

Специфікою наділені строкові конверсійні ринки, на яких відбуваються операції, пов’язані з майбутньою поставкою валюти (тобто, все-таки виникають певні зобов’язання). Проте, аналогічні операції у світовій практиці поширені і на товарних ринках (у біржовій торгівлі), і, слід сказати, що даний вид відносин відрізняється від тих кредитних відносин, що виникають на “класичному” грошовому ринку. Таким чином, під ринком валютного обміну або конверсійним ринком, на наш погляд, слід розуміти сектор валютного ринку, на якому здійснюється купівля однієї національної чи колективної валюти в обмін на іншу без виникнення будь-яких кредитних зобов’язань.

З іншого боку, на національних грошових ринках існує й інший особливий сектор – ринок валютних капіталів, який за механізмом функціонування наближений до грошового ринку, на якому обертаються кошти, номіновані у національній валюті. Проте такий ринок, на наше переконання, має і низку особливостей. По-перше, операції на ньому здійснюються в іноземній валюті, а отже, підлягають підвищеному кон-

тролю з боку органів валютного регулювання (як правило, центральних банків), а в умовах недостатнього розвитку ринкових відносин – навіть жорсткому контролю. Отже, за механізмом державного регулювання валютних операцій ринок валютних капіталів близький до конверсійного ринку, а це означає, що якщо в країні відбувається лібералізація валютного ринку, то цей процес торкнеться як одного, так і іншого сегменту даного ринку. По-друге, попит та пропозиція валютних ресурсів можуть відрізнитись (інколи – суттєво) від попиту та пропозиції грошових ресурсів у національній валюті. Це може бути пов'язано з такими чинниками як: рівень інфляції в країні та інфляційні очікування, ступінь доларизації економіки, інтенсивність та динаміка участі країни у зовнішній торгівлі, залучення іноземних інвестицій, динаміка валютних курсів та ряд інших. По-третє, цей ринок забезпечує зв'язок та взаємодію вітчизняної економіки з міжнародними ринками грошей та капіталів, тобто опосередковує операції, пов'язані із залученням іноземних кредитів та інвестицій і їх розміщенням. Таким чином, під ринком валютних капіталів слід розуміти сектор валютного ринку, де здійснюється рух валютних коштів на капітальній основі, тобто з виникненням різного роду кредитних зобов'язань.

Отже, ринок валютних капіталів, на наш погляд, є досить специфічним сектором грошового ринку, своєрідним “ринком у ринку”, зі своєю специфічною кон'юнктурою та динамікою. У межах однієї економічної системи разом з валютообмінним ринком вони складають вітчизняний валютний ринок (рис.1.1.).

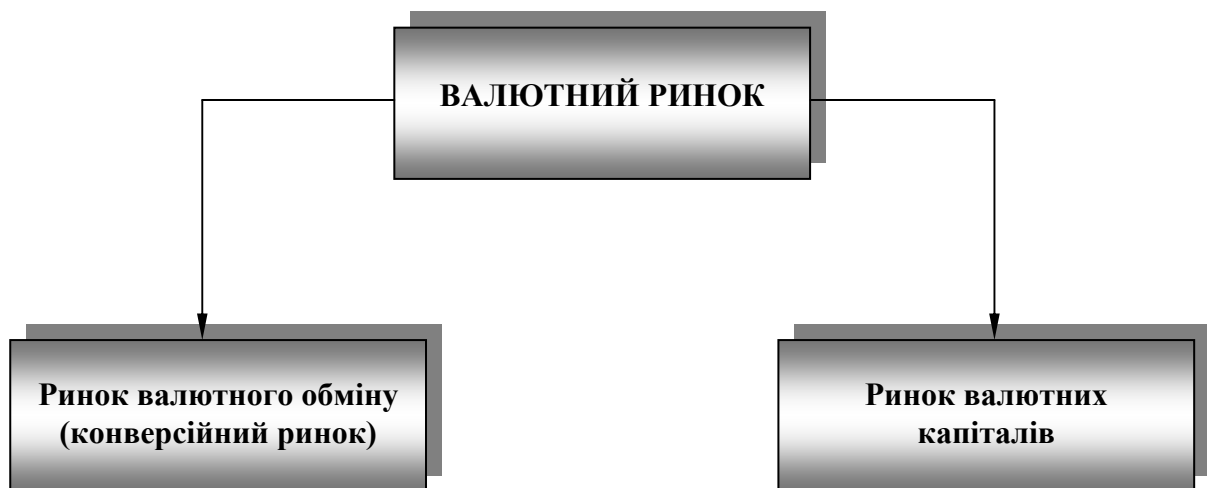


Рис. 1.1. Загальна структура валютного ринку

Основним критерієм, за яким здійснюється класифікація валютних ринків, повинен бути саме наведений вище економічний характер купівлі-продажу валюти. Слід зазначити, що конверсійний ринок є найтипівшим для валютного ринку взагалі, він виступає “класичним” валютним ринком. У свою чергу, ринок валютних капіталів, хоча і є досить специфічним сектором ринку, проте на сьогоднішній день за масштабами операцій та сумами угод він не поступається конверсійному ринку.

Слід зауважити, що ринок конверсійних (валютообмінних) операцій є неоднорідним за структурою і містить в собі як ринок поточних операцій (з негайною поставкою валюти), так і ринок строкових валютних операцій (форвардні, ф’ючерсні, опціонні). Більш детально економічний зміст та механізм проведення цих операцій розглянуто у другому розділі монографії.

Відзначимо, що важливими і найпоширенішими класифікаційними ознаками є: обсяг та характер валютних операцій, кількість валют, ступінь лібералізації та нормативно-правового регулювання. Враховуючи такі консолідуючі критерії, валютні ринки прийнято поділяти на світові, регіональні (міжнародні) та національні (місцеві) [123, с.10; 108, с.342; 69, с.254]. У даному випадку чіткий поділ можливий лише при розмежуванні, з одного боку, національних ринків, з іншого – світових та регіональних, особливо в умовах наявності в певній країні значних валютних обмежень та жорсткого валютного регулювання. В протилежному випадку межі між цими ринками є досить умовними. Насамперед це стосується світового та регіональних валютних ринків, оскільки останні не можуть функціонувати незалежно від глобального світового ринку.

Потрібно підкреслити, що на сьогодні світові валютні ринки займають перше місце за оборотами і суттєво впливають як на всю світову економіку, так і на економіку окремих країн. Завдяки функціонуванню таких потужних блоків як ринок Форекс, євроринки тощо, світові валютні ринки обслуговують рух грошових потоків, опосередковуючи міждержавний рух товарів, послуг, перерозподіл капіталів. Важливим є те, що висока ліквідність міжнародних валютних ринків забезпечується крупними транснаціональними банками, сумарні міжнародні активи котрих можна порівняти лише з бюджетами декількох великих держав. Міжнародні валютні ринки вільні від будь-якого адміністративного ре-

гулювання і обмежень. Головним і, мабуть, єдиним обмеженням тут виступають власна обережність та передбачливість в оцінці кредитними організаціями ризиків, що виникають.

У результаті тривалої конкуренції сформувались світові фінансові центри, у яких зосереджується основна частина валютних операцій. Серед них виділяються валютні ринки у Лондоні, Нью-Йорку, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюріху, Токіо, Сянгані, Сінгапурі, Бахрейнні. На світових валютних ринках банки проводять операції з валютами, які широко використовуються у світовому платіжному обороті, і майже не здійснюють операції з валютами регіонального та місцевого значення незалежно від їх статусу і надійності.

На протязі останніх десятиліть міжнародний рух капіталів розвивається під впливом гігантського зростання світової торгівлі, лібералізації національної економічної політики провідних промислово розвинутих країн, інтернаціоналізації діяльності банків та прогресу інформаційної техніки. Міжнародний ринок капіталів сьогодні являє собою глобальну систему акумулювання вільних фінансових ресурсів та їх надання позичальникам із різних країн на принципах ринкової конкуренції. На початок ХХІ століття він набув величезних масштабів і набрав такої сили, що перетворився на одне із найважливіших джерел ресурсів і визначальний фактор господарського життя.

Зазначимо, що одним із найважливіших явищ міжнародного фінансового життя за останні десятиліття та однією із найважливіших причин перетворення світової економіки в мегаекономіку є виникнення та розвиток євrorинків.

Під євrorинками розуміють ринки, на яких здійснюються операції з руху капіталів, виражені у валютах, відмінних від валюти країни, у якій розташовані банки, що їх здійснюють [129, с.302] або ринок, на якому операції здійснюються у євровалютах [156, с.44]. З цієї причини такі операції уникають валютного регулювання і в цілому податкового законодавства даної країни. У зв'язку з функціонуванням євrorинків виділяють поняття “єврогроші” або “євровалюта” – це кошти, отримані банком у якості вкладу у валюті, відмінної від валюти країни, де розташований банк, чи кошти, позичені банком своєму клієнту, у валюті, відмінної від офіційної валюти країни, де розташований банк [129, с.323]

або, іншими словами, це – іноземні валюти, в яких банки здійснюють безготівкові операції за межами країн-емітентів цих валют [156, с.45]. За визначенням мова може йти лише про вільно конвертовані валюти, тобто валюти провідних промислово розвинутих країн, або про колективні валюти, такі як євро. При цьому потрібно наголосити, що євровалюта та євро – це різні поняття, оскільки останній є звичайним різновидом валюти (хоча й колективної). Використання євровалют пов'язане з необхідністю конвертації валют, поліпшення стану платіжних балансів, вдосконалення міжнародних розрахунків та прискорення обігу капіталів.

Новим явищем у світовому фінансовому середовищі стала поява електронного валютного ринку Fogex, який функціонує за допомогою електронної мережі, вузлами котрої є банки, корпорації і приватні особи, що торгують валютами один з одним. Термін Fogex є аббревіатурою англійського виразу Foreign Exchange Operations, що означає конверсійні операції, або Foreign Exchange Market – ринок валютного обміну. Власне, саме завдяки йому на сьогоднішній день можна говорити про глобалізацію світового валютного ринку. Відсутність центрального вузла дозволяє ринку Fogex працювати цілодобово, переводячи на протязі доби основну свою діяльність з одного фінансового регіону світу в інший. Можливість працювати на фінансових ринках Азії, Європи і Америки стала доступною завдяки їх об'єднанню в одну глобальну комунікаційну мережу. На ринку Fogex щоденно купується і продається від одного до кількох трильйонів доларів США, він є найбільш ліквідним ринком у світі, на якому укладаються контракти від одного дня до одного року.

Слід зауважити, що базовою передумовою прискорення інтеграційних процесів і розвитку світового валютного ринку став стрімкий розвиток інформаційних технологій і систем, що дозволяють здійснювати платежі і торгівлю активами, а також отримувати оперативну інформацію про стан світових ринків в режимі реального часу. NASDAQ, Cedel, Euroclear, SWIFT і сучасні Reuters і Bloomberg дали можливість об'єднати світ в один ринок у пошуку найбільш вигідних можливостей вкладень капіталу. Інтеграційні процеси між країнами призвели до зняття бар'єрів для входу на національні ринки капіталу іноземних фі-

нансових інститутів, підвищення мобільності капіталу і зниження трансакційних витрат. Усе це відбувалось на фоні дерегулювання і лібералізації в галузі міжнародної торгівлі і покращення інвестиційного клімату у багатьох країнах, в тому числі і країнах, що розвиваються.

Щодо національних валютних ринків, то вони функціонують всередині однієї держави, покликані забезпечувати рух грошових потоків всередині країни та обслуговувати зв'язок зі світовим господарством. Вони обмежені економічним простором конкретної країни і регулюються її національним валютним законодавством. Підкреслимо, що ступінь залученості національних ринків в операції світового валютного ринку залежить від ступеня інтегрованості економіки країни у світове господарство, від стану її валютно-кредитної системи та системи оподаткування, рівня валютного контролю і валютного регулювання (ступеня свободи дій нерезидентів на національному валютному та фондовому ринках), стабільності політичної системи країни і, нарешті, від зручного її географічного розташування.

Варто зауважити, що національні валютні ринки досить часто залежні від різного роду адміністрування. Це стосується головним чином країн, що розвиваються. Саме тому ліквідність національних валютних ринків у цих країнах визначається не тільки рівнем розвитку національної банківської системи та її забезпеченості достатніми іноземними і національними активами, але й діючими валютними обмеженнями і механізмами валютного регулювання. Однак вирішальну роль відіграє обраний режим обмінного курсу національної валюти, оскільки від цього багато в чому залежить ступінь втручання державних органів в ринкові механізми визначення рівня збалансованості попиту і пропозиції на національному валютному ринку. У цьому зв'язку валютні ринки також прийнято поділяти на вільні (лібералізовані, без валютних обмежень) та обмежені, коли валютні операції дозволяються уповноваженими органами або здійснюються за офіційним валютним курсом [81, с.127].

Крім цього, потрібно підкреслити, що, залежно від ступеня лібералізації внутрішнього валютного законодавства країни, офіційний валютний ринок може бути доповнений “чорним” і “сірим” ринками, що надає їм певної унікальності і несхожості один на одного. Існування такого типу ринків є значною мірою об'єктивним явищем, оскільки в умо-

вах економіки закритого типу або занадто жорстких валютних обмежень саме на “чорному” валютному ринку може відбуватись процес встановлення більш-менш адекватного валютного курсу саме на основі взаємодії попиту-пропозиції, тобто на ринкових засадах.

У контексті розгляду національних валютних ринків необхідно також зауважити, що, незважаючи на те, що переважна кількість валютних операцій здійснюється у безготівковій формі, в умовах нерозвинутої чи перехідної економіки готівкові валютообмінні операції набувають значних обсягів, що, на наш погляд, дає змогу виділяти поняття готівкового валютного ринку. Крім того, як зазначалося вище, він може бути як організованим (мережа обмінних пунктів, валютні каси комерційних банків), так і неорганізованим (“чорним”). Про доцільність окремого виділення такого різновиду валютного ринку говорить і те, що при досить значних обсягах операцій, такі ринкові показники як валютний курс, попит та пропозиція інколи можуть відчутно відрізнитись від безготівкового ринку, що може свідчити про часткову самостійність у формуванні кон’юнктури готівкового валютного ринку.

Розглядаючи інституційну структуру як критерій класифікації валютних ринків, неможливо не зазначити, що організація валютного ринку може бути здійснена у межах валютних бірж, тобто такий ринок прийнято вважати біржовим. Його функції полягають насамперед у визначенні попиту та пропозиції валюти, встановленні валютних курсів, прогнозі їх динаміки, визначенні довідкових курсів валют, а інколи – у формуванні певної стратегії та тактики центрального банку країни відносно грошово-кредитної політики та системи валютного регулювання [192, с.35]. Проте, варто сказати, що основна кількість операцій припадає на позабіржовий, або, як ще справедливо його називають, міжбанківський валютний ринок. На нього припадає близько 90% обороту іноземної валюти, однак роль валютних бірж, з огляду на їх функції, була і залишається досить важливою.

Як зазначалося вище, валютному ринку, як і будь-яким іншим ринкам, притаманні такі невід’ємні атрибути як попит, пропозиція та ціна, яка представлена у вигляді валютного курсу. Хоча, слід зауважити, що на такому важливому сегменті валютного ринку як ринок валютних капіталів, ціною виступатиме процент на позичені кошти, на формування

якого впливають чинники, більшість з яких є аналогічними тим, що діють на інших секторах грошового ринку. Однак, процентні ставки на валютному та інших сегментах грошового ринку можуть суттєво відрізнятися, що спричинено, в першу чергу, динамікою та тенденціями курсів тих валют, у яких номіновані позичкові капітали.

Серед науковців не існує суттєвих розбіжностей щодо трактування валютного (обмінного) курсу. Основними та найпоширенішими підходами є розгляд валютного курсу як співвідношення, за яким одна валюта обмінюється на іншу [69, с.262; 156, с.34; 81, с.82] або як ціни грошової одиниці, вираженої в грошовій одиниці іншої країни [23, с.104; 78, с.153; 81, с.82; 69, с.262; 50, с.101]. При цьому, трактування наводяться як окремо, і як такі, що доповнюють одне одного. В даному випадку слід звернути увагу на те, що поняття “ціни” потрібно застосовувати обережно, не плутаючи ціну грошової одиниці з ціною грошей на грошовому ринку, вираженою у вигляді процента.

Отже, за своїм економічним змістом під валютним курсом слід розуміти співвідношення між двома валютами, що визначається їхньою купівельною спроможністю та низкою інших факторів. Зазначимо, що ця економічна (вартісна) категорія властива товарному виробництву і виражає виробничі відносини між товаровиробниками та світовим ринком. Під купівельною спроможністю валюти розуміють суму товарів та послуг за їх цінами, які можна придбати за національну грошову одиницю. Співвідношення купівельної сили валют визначається стосовно певної групи товарів та послуг у двох країнах.

Якщо основні характеристики кожної валюти формуються у межах національних господарств, то їх кількісне порівняння відбувається у зовнішньоекономічних операціях. Валютний курс порівнює національні вартості не прямо, а опосередковано – через їх відносну купівельну спроможність. Це забезпечує наявність вартісних критеріїв при проведенні міжнародних розрахунків, дає змогу вимірювати еквівалентність зовнішньоекономічних операцій.

Незважаючи на те, що зовнішньоекономічні відносини завжди були в центрі уваги економічної теорії, а меркантилісти навіть вважали їх основною сферою створення нового багатства, проблема визначення валютного курсу була формально піднесена в ранг теорії тільки в 70-х ро-

ках ХХ століття. Дійсно, в епоху золотого стандарту і фіксованих валютних курсів проблема їх визначення залишалась чисто технічною: валюта вартувала стільки, скільки вона містила золота.

Після розпаду Бреттон-Вудської валютної системи курси основних валют стали визначатись на ринку. З 1971 року була введена система плаваючих валютних курсів і виникло питання про прогнозування валютного курсу і, можливо, про його регулювання. З'явилась потреба в аналізі факторів, що впливають на валютний курс, і в теоріях, що пояснюють процеси, які протікають на валютних ринках. Незважаючи на різноманіття сучасних теорій валютних курсів, їх вихідними основами зазвичай є постулати кейнсіанської або монетаристської теорії грошей.

В економічній літературі прийнято розрізняти поняття реального валютного курсу, який можна визначити як відношення цін товарів двох країн, узятих у відповідній валюті, та номінального, який показує обмінний курс валют, що діє в даний момент часу на валютному ринку країни [156, с.35]. Як свідчить практика, ці курси можуть часто не співпадати.

Необхідно зауважити, що новим у формуванні валютних курсів в умовах порівняно низької інфляції в розвинутих країнах і сповільнення темпів зростання цін у країнах, що розвиваються, стало те, що поточні курсові співвідношення формуються багато в чому під впливом руху фінансових потоків, а зміни курсів національних валют залежать від порівняльної доходності фінансових інструментів. У розвинутих країнах це проявляється у вигляді значних коливань курсових співвідношень провідних валют, у країнах з економікою, що розвивається – нерідко у формі валютних криз.

Варто підкреслити, що правильне визначення валютних курсів має важливе практичне значення, оскільки валютний курс безпосередньо впливає на ціну імпорту, виражену в національній валюті, та на ціну експорту, що конвертується в іноземну валюту. Тому його динаміка тісно пов'язана з темпами інфляції та з врахуванням інших даних, таких як затрати й ціни на внутрішньому та зовнішньому ринках, може бути індикатором зовнішньої конкурентоспроможності, а внаслідок цього – можливих змін у платіжному балансі країни.

Підсумовуючи розгляд сутності валютних відносин, а також явищ та процесів, пов'язаних з ними, можна зробити висновок, що саме валютні ринки є тією організаційною основою, яка дозволяє пов'язати національне господарство країни, якій притаманна економіка відкритого типу, із зовнішнім світом, реалізувати свій економічний потенціал та органічно влитись у сучасну глобальну економіку.

1.2. Економічний зміст валютних операцій та оцінка основних підходів до їх класифікації

Перехід до ринкової форми функціонування економічної системи виводить на перший план низку питань, пов'язаних зі створенням та розвитком інституційного механізму, який повинен забезпечити організацію грошово-кредитних відносин у суспільстві. Особливим сектором цих відносин виступають валютні відносини, які в умовах економіки відкритого типу набувають ключового значення і відіграють надзвичайно важливу роль в економічних процесах як на макро-, так і на мікроекономічному рівнях. Крім того, рівень організації валютних відносин в країні, на наш погляд, може слугувати своєрідним індикатором, який свідчить про ступінь розвитку ринкових механізмів, успішність економічних реформ в умовах перехідної економіки, рівень відкритості економіки, її відповідність вимогам глобального економічного середовища.

Валютні ринки як складна система економічних відносин, яка в умовах зростання відкритості національних економік та посилення їх взаємозалежності лише продовжує розширюватись та ускладнюватись, функціонують завдяки здійсненню величезної кількості валютних операцій різного характеру, обсягів та періодичності. Зазначимо, що валютні операції становлять об'єктивну можливість існування валютних ринків, впливають на їх розміри та структуру, а також зазнають зворотного впливу з боку кон'юнктури та динаміки цих ринків.

В економічній літературі поняття “валютних операцій”, як і поняття “валюти”, не набуло однозначного трактування. Це пов'язано, в першу чергу, з надзвичайно широким асортиментом таких операцій та їхнім

невпинним бурхливим розвитком, що певним чином ускладнює дослідження сутності валютних операцій, а також із вищезгаданими розбіжностями щодо трактування самого поняття валютного ринку.

Досить широким та всеохоплюючим є підхід, що використовується у вітчизняному валютному законодавстві, який передбачає віднесення до валютних операцій, пов'язаних з переходом права власності на валютні цінності, за винятком операцій, що здійснюються між резидентами у валюті України; операцій, пов'язаних з використанням валютних цінностей в міжнародному обігу як засобу платежу, з передаванням заборгованостей та інших зобов'язань, предметом яких є валютні цінності, а також операцій, пов'язаних із ввезенням, переказуванням і пересиланням на територію України та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей [6].

Такий підхід містить зазначену у попередньому підрозділі теоретичну суперечність, пов'язану з трактуваннями валюти та валютних цінностей, з якої випливає сумнівність включення операцій з дорогоцінними металами до валютних. Хоча з практичної точки зору така позиція є досить вдалою та однозначною, що дозволяє комерційним банкам чітко здійснювати свої валютні операції та контролювати валютні позиції.

Зазначимо, що низка авторів (О.І. Береславська, О.М. Наконечний, М.Г. П'ясецька) під валютними операціями розуміють лише операції обміну однієї національної валюти на іншу через купівлю-продаж на валютних ринках [116, с.163]. Такий підхід, на нашу думку, є урізаним, оскільки фактично не передбачає віднесення до їх складу операцій, пов'язаних із залученням та розміщенням валютних коштів, необхідність якого розглядалася вище.

Інші економісти, такі як В.А. Ющенко, В.І. Міщенко, говорячи про валютні операції, наголошують на їх зв'язку із переходом права власності на валютні цінності [192, с.219], враховуючи при цьому використання валютних цінностей як засобу платежу; ввезення, переказ та пересилання на територію країни та вивезення, переказ і пересилання за її межі валютних цінностей, отримання та надання кредитів, залучення інвестицій тощо. Такий підхід, на наш погляд, є більш повним і вичерпним, проте містить певну неточність, пов'язану з поняттям переходу прав власності. Як відомо, при здійсненні депозитно-кредитних операцій

власник валютних коштів фактично не змінюється, що ставить під сумнів включення такого типу операцій у перелік валютних, хоча самі ж автори, як бачимо, включають їх у таку класифікацію.

Інший підхід демонструє В.К. Васечко, який під валютними операціями розуміє операції купівлі-продажу валютних цінностей, які здійснюють центральні та комерційні банки [57, с.116]. Такий підхід можна вважати вдалим лише у випадку, якщо під актом купівлі-продажу розуміти не лише здійснення конверсійних операцій (тобто торгівлі валютою у традиційному розумінні), а й операції з умовної купівлі-продажу, що відбувається на ринку валютних капіталів. На нашу думку, саме це автор і мав на увазі, оскільки поряд із визначенням валютних операцій наводиться і їх короткий перелік, який включає конверсійні операції, залучення та розміщення валютних ресурсів, міжнародні розрахунки (платежі) тощо [57, с.116].

Заслуговує на увагу оригінальний та ґрунтовний підхід професора М.І. Савлука, який говорить про валютні операції як про будь-які платежі, пов'язані із переміщенням валютних цінностей між суб'єктами валютного ринку [69, с.256]. Таке трактування, на наш погляд, без сумніву, охоплює усі валютні операції, і, хоча його не можна назвати конкретизованим, в теоретичному плані є досить вдалим і точним.

Своєрідним уточненням вищезгаданого підходу виступає визначення валютних операцій, що наводиться А.Г. Загороднім та Г.Л. Вознюком, які їх розглядають як вид діяльності підприємств, банківських та інших фінансово-кредитних установ, юридичних та фізичних осіб щодо купівлі-продажу, розрахунків та надання в позику іноземної валюти [81, с.100]. Таким чином, акцент робиться на досить детальній характеристиці суб'єктів валютного ринку, що не є вкрай необхідним при формулюванні визначення валютних операцій, а також на деталізованому переліку самих валютних операцій, що є більш доречним.

Ґрунтовним є визначення, яке наводить С.Я. Боринець. Валютні операції автор розглядає як операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності; використанням валютних цінностей як засобу платежу в міжнародному обігу; ввезенням, переказом і пересиланням за її межі валютних цінностей [50, с.135]. Окрім розглянутих вище питань, пов'язаних з переходом права власності на валютні цінності, даний під-

хід акцентує увагу на операціях, пов'язаних з міждержавним переміщенням валютних коштів, що також на сьогодні виступає важливим блоком сучасних валютних операцій. Разом з тим, на наш погляд, дане трактування також містить певні ознаки формального підходу, який ґрунтується на вітчизняному законодавстві.

Отже, узагальнюючи вищесказане, валютні операції, на нашу думку, можна трактувати як будь-які операції торговельного, кредитного чи розрахункового характеру, пов'язані з використанням валюти та платіжно-кредитних інструментів, виражених у валюті. Таке визначення, з нашої точки зору, найбільш повно та чітко охоплює усі аспекти сучасних валютних операцій, включає у їх перелік як конверсійні, розрахункові, так і операції, пов'язані з переміщенням валютних капіталів, а також виключає з цього переліку операції з дорогоцінними металами, які в теоретичному плані не варто відносити до валютних операцій, залишаючи це право лише за законодавчою класифікацією, розуміючи при цьому необхідність посиленого контролю за ними з боку відповідних органів.

У зв'язку з прискореним розвитком валютних ринків, що спостерігається протягом останніх десятиріч, а також вдосконаленням асортименту та якості банківських послуг, з'явилося досить значне коло валютних операцій, які постійно модифікуються та видозмінюються, враховуючи потреби часу. Це обумовило виникнення великої кількості класифікаційних ознак, що використовуються при систематизації цих операцій. Зокрема, досить повно та змістовно розглядає це питання професор М.І. Савлук, який вважає, що найбільш вдалими класифікаційними ознаками валютних операцій є такі [69, с.256]:

- термін здійснення платежу (касові, строкові);
- механізм здійснення операцій (спот, форвард, ф'ючерс, опціон);
- цільове призначення (операції з метою одержання валюти для здійснення платежів за міжнародними розрахунками; операції з метою страхування від валютного ризику; операції з метою одержання прибутку);
- форма здійснення (безготівкові, готівкові);
- масштаби операцій (гуртові, роздрібні).

Заслуговує на увагу також підхід О.І. Береславської, яка вважає, що валютні операції слід класифікувати лише на поточні (поточні конверсійні та поточні депозитно-кредитні) та строкові [116, с.163]. Такий підхід, хоча за своїм змістом і є вірним, проте не дає змоги розглянути усю різноманітність існуючих на сьогодні операцій з іноземною валютою.

Не зовсім чітким є також підхід А. Загороднього та Г. Вознюка, які здійснюють поділ валютних операцій на готівкові (спот) та термінові (форвардні, ф'ючерсні), при цьому не зазначаючи критерій такої класифікації [81, с.100]. Крім цього, до строкових операцій вони не включають такий невід'ємний їх різновид як валютні опціони. Подібним чином класифікує валютні операції й професор А.С. Гальчинський – операції на умовах “спот” та операції форвардного типу як консолідує група строкових операцій [64, с.376]. При цьому він зазначає, що така класифікація витікає з практики функціонування валютного ринку. Зауважимо, що схожий підхід демонструє й Л.П. Петрашко. Незважаючи на те, що вона розглядає набагато ширший спектр валютних операцій (конверсійні, операції із залучення та розміщення валютних ресурсів, неторгові тощо), в жодному випадку не вказуються класифікаційні ознаки, за допомогою яких здійснюється даний поділ [130, с.4-7].

Більш широке бачення різновидів валютних операцій притаманне таким авторам, як З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк та Н.І. Горбаль. Зокрема, вони вважають, що усі валютні операції слід поділяти на такі різновиди [112, с.105]:

- конверсійні операції;
- кореспондентські відносини з іноземними банками;
- відкриття та ведення валютних рахунків;
- неторгові операції;
- операції з залучення та розміщення валютних коштів;
- міжнародні розрахунки;
- інші операції.

Такий підхід, на наш погляд, є одним із найбільш вдалих, проте не позбавленим й певних недоліків. Зокрема, серед широкої різноманітності валютних операцій не вказується на те, які операції є головними, а які – другорядними. Крім цього, не зовсім зрозуміло, що автори розуміють під поняттям “інші операції”.

Досить ґрунтовним є підхід С.Я. Боринця, який вважає, що основою класифікації валютних операцій є їх поділ на поточні валютні операції, куди слід включати перекази в іноземній валюті, отримання і надання фінансових кредитів на строк не більше 180 днів, переказ відсотків, дивідендів та інших доходів за вкладами, інвестиціями тощо та валютні операції, пов'язані з рухом капіталу – прямі та портфельні інвестиції, надання й отримання фінансових кредитів на строк понад 180 днів [50, с.135]. На наш погляд, таке бачення класифікації валютних операцій, хоча й відрізняється неординарністю, дещо прив'язане саме до розгляду руху валютних капіталів, а іншим операціям відводиться менше уваги.

Отже, враховуючи різні підходи до класифікації валютних операцій та їх широкий спектр, який існує на сьогодні, до їх поділу слід підходити системно та комплексно. Зокрема, потрібно, в першу чергу, враховувати економічний зміст та мету проведення операції. Так, вважаємо, що усі валютні операції можна умовно розділити на дві категорії:

- основні;
- допоміжні.

Основні валютні операції представляють найбільший інтерес як для комерційних банків, так і для їхніх клієнтів, оскільки саме вони дозволяють отримати прибуток, хеджувати ризик, диверсифікувати активи та пасиви, погасити свої зобов'язання перед контрагентами тощо. До них, на наш погляд, можна віднести:

- конверсійні операції;
- операції, пов'язані з переміщенням валютних капіталів;
- операції з організації міжнародних розрахунків.

Допоміжні валютні операції покликані, передусім, забезпечити своєчасне та якісне виконання основних, а також сприяти розширенню асортименту банківських послуг та створити належні умови для організації функціонування банку на національному та міжнародному валютному ринках. До таких операцій належать:

- відкриття та ведення валютних рахунків клієнтів;
- встановлення кореспондентських відносин з іноземними банками;
- неторговельні операції.

На наш погляд, запропонований підхід до класифікації валютних операцій дозволить найбільш вдало охопити та систематизувати увесь наявний їх спектр. При цьому можна провести чітку межу між базовими, ключовими операціями, завдяки яким функціонують різноманітні валютні ринки і які складають основу валютних операцій та другорядними, які з'явилися та існують завдяки першим. Відразу ж зауважимо, що усі зазначені різновиди операцій найбільш активно здійснюються комерційними банками, що й призвело до того, що інколи вони розглядаються як вид суто банківської діяльності [50, с.135]. Таким чином, наведена класифікація виконує подвійну роль: по-перше, систематизує наявні валютні операції, по-друге, здійснює класифікацію видів діяльності комерційних банків на валютному ринку.

Як зазначалося вище, найбільш типовими валютними операціями є конверсійні операції, різноманітність яких на сьогоднішній день є дуже широкою. На наш погляд, ці операції найбільш зручно класифікувати за критеріями, зображеними на рисунку 1.2.

Потрібно підкреслити, що конверсійні операції охоплюють широке коло банківських операцій і за своєю сутністю являють собою угоди агентів валютного ринку з обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на визначену дату. Стосовно конверсійних операцій в англійській мові прийнятий стійкий термін Foreign Exchange Operations (FOREX). Основною класифікаційною ознакою при поділі цих операцій є термін здійснення платежу з купівлі-продажу валюти. У даному випадку конверсійні операції поділяються на дві групи:

- поточні (касові) конверсійні операції, або операції типу спот;
- строкові конверсійні операції.

Різниця між цими двома групами конверсійних операцій полягає у даті валютування. У міжнародній практиці прийнято, що поточні конверсійні операції здійснюються на умовах спот, тобто з датою валютування на другий робочий день після дня укладання угоди. Міжнародний ринок поточних конверсійних операцій часто називають спот-ринком (spot market).

Потрібно зауважити, що умови розрахунків спот досить зручні для контрагентів угоди: протягом поточного і наступного дня зручно здійс-

нювати опрацювання необхідних документів, оформлення платіжних документів та інших умов угоди, учасники касових операцій мають можливість терміново одержати валюту для погашення своїх зовнішньоекономічних зобов'язань, уникнути втрат від зміни валютних курсів (імпортер негайною купівлею інвалюти страхує себе від можливих втрат унаслідок підвищення її курсу, а експортер негайним продажем інвалюти страхується від втрат, пов'язаних з падінням її курсу), оперативно диверсифікувати свої валютні запаси, а банкам – ще й оперативно відрегулювати свою валютну позицію, підтримувати мінімально необхідні робочі залишки у іноземних банках на рахунках “ностро” для зменшення залишків у одній валюті та покриття потреб в іншій.

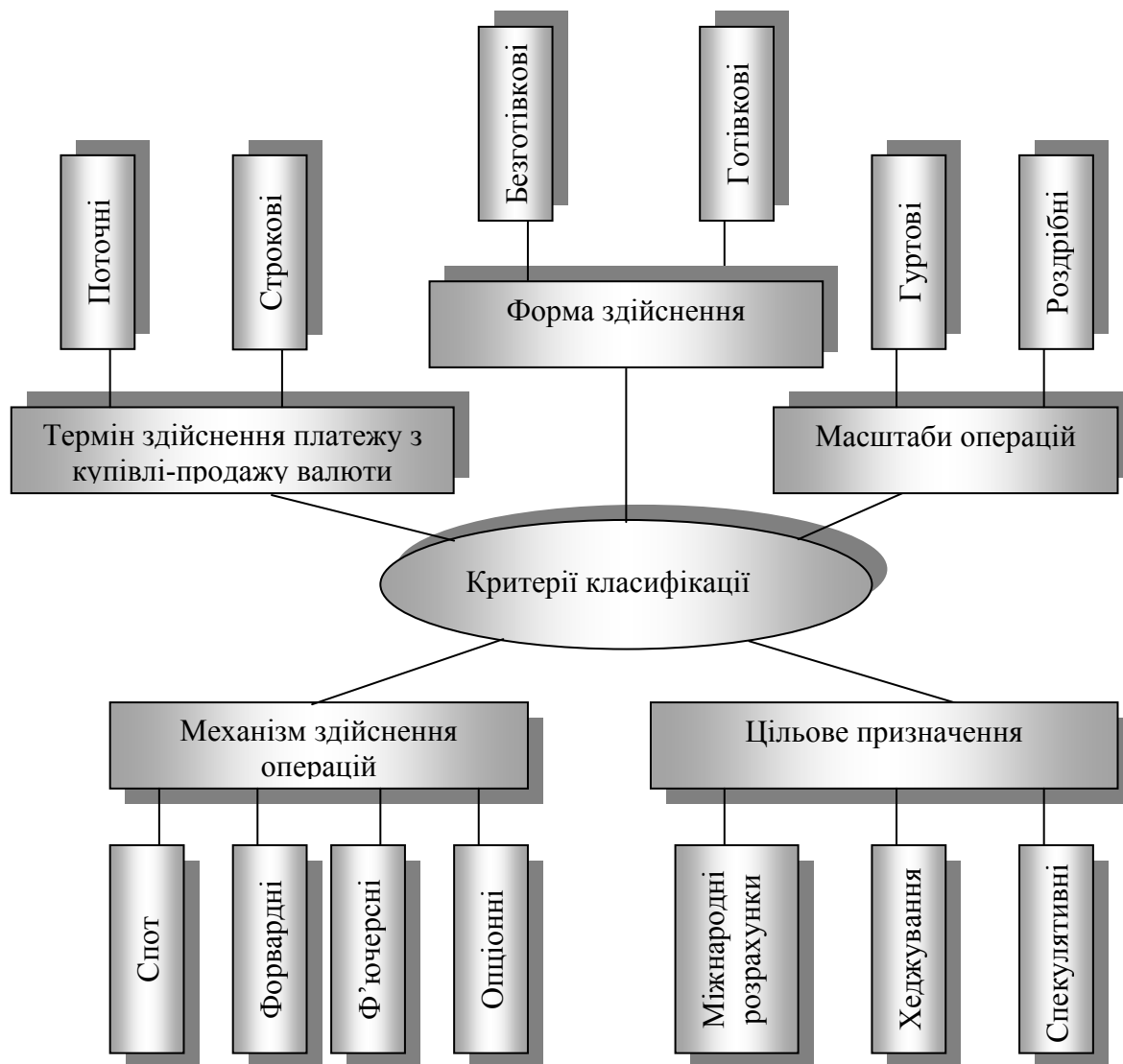


Рис.1.2. Критерії класифікації конверсійних валютних операцій

Протягом останніх 10-15 років широкого розвитку набув строковий сегмент валютного ринку, представлений форвардними угодами, ф'ючерсами, свопами, валютними опціонами та їх різновидами і комбінаціями. Спільною рисою для них усіх є те, що термін поставки валюти (якщо така відбувається взагалі) перевищує два робочих дні, а характерною їх особливістю є те, що вони оформляються стандартизованими документами (контрактами), які мають юридичну силу протягом певного періоду (від укладання до оплати) і самі стають об'єктами купівлі-продажу на валютних ринках. Ці документи називаються валютними деривативами. До них належать передусім форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони.

Строкові операції є відносно “молодими” на валютних ринках (з'явилися у 70-80-тих роках ХХ століття), проте розвиваються досить жваво. Це, в першу чергу, пов'язано з відчутними коливаннями валютних курсів, а, відповідно, зі значним валютним ризиком. Строкові конверсійні операції дозволяють не тільки хеджувати валютний ризик, а й можуть бути джерелом отримання досить значних спекулятивних прибутків.

Своєрідним “гібридом” вищезгаданих поточних та строкових валютних операцій є угоди “своп”. Деякі автори розглядають їх як різновид форвардних операцій, проте детальний аналіз операцій своп доводить, що вони обов'язково містять у собі ознаки як угод спот, так і форвардних операцій, тому, на наш погляд, говорити про них лише з точки зору форвардних угод було б не зовсім доречним.

Валютний “своп” (currency swap) – це валютна операція, яка поєднує купівлю або продаж валюти на умовах “спот” із одночасним продажем (або купівлею) тієї ж валюти на певний термін на умовах “форвард”, тобто здійснюється комбінація двох протилежних конверсійних угод на однакові суми, але з різними датами валютування. На сьогодні у світовій практиці “свопи” є одними із найпоширеніших фінансових інструментів, що використовуються банками і корпораціями для управління своїми активами і пасивами. Так само, як і форвардні угоди, ф'ючерси та опціони, вони дозволяють, по-перше, страхувати ризики, по-друге, отримувати додаткові доходи, приймаючи на себе ризик, відповідний до очікуваного прибутку.

Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується подальшим розвитком усесторонніх взаємозв'язків і взаємозалежностей між національними господарствами, все більш очевидним перетворенням кожного з них в органічну складову світового господарства. Ці процеси передбачають здійснення міжнародних розрахунків за активної участі комерційних банків. Основою для їх проведення є зовнішня торгівля, оскільки насамперед у ній виявляється відносно відокремлена форма руху вартостей у міжнародному обороті через розбіжності в часі виробництва, реалізації та оплаті товарів, а також завдяки територіальній розрізненості ринків збуту.

Комерційні банки здійснюють міжнародні розрахунки за дорученням своїх клієнтів – підприємств і організацій-учасників зовнішньоекономічної діяльності у таких основних загальноприйнятих формах: банківський переказ, інкасо, акредитив. Форми міжнародних розрахунків, що застосовуються, відрізняються за часткою участі комерційних банків у їх проведенні. Мінімальна частка участі банків спостерігається при банківському переказі (виконанні платіжного доручення клієнта), більш значна – при інкасо (контроль за передаванням, пересиланням товаророзпорядчих документів і передачею їх платнику відповідно до отриманих інструкцій) і максимальна частка участі банків – при акредитивній формі розрахунків (надання бенефіціару платіжного зобов'язання, яке реалізується при виконанні останнім основних умов, зазначених в акредитиві). Відповідно, зростає забезпечення платежу для експортера: мінімально при банківському переказі за фактично поставлений товар, максимально – при акредитиві, який, фактично, є грошовою гарантією сплати відвантаженого товару банком, що відкрив акредитив.

Специфічним різновидом валютних операцій є операції, пов'язані із залученням та розміщенням валютних коштів, оскільки в даному випадку купівля-продаж валюти має умовний характер, що проявляється у залученні банками валютних ресурсів та наданні валютних позичок на різні строки. До згаданих операцій можна віднести надання кредитів, залучення депозитів, лізингові, форфейтингові, факторингові операції, які здійснюються в іноземній валюті.

Щодо світових тенденцій розвитку валютних операцій, зауважимо, що в останні десятиліття на валютному ринку відбулась зміна характеру

торгівлі з перенесенням акценту на зміну строковості торгівлі: намітилось значне зростання операцій, виконання котрих відбувається у майбутньому. Цьому, на наш погляд, посприяло:

- прискорення передачі інформації з допомогою сучасних засобів зв'язку;
- глобалізація та взаємопереплетення національних ринків, в результаті чого зміни в одному із центрів світової торгівлі здійснюють вплив на стан світового валютного ринку в цілому;
- лібералізація правових умов та послаблення державного регулювання в галузі валютної торгівлі.

Все це призвело, з одного боку, до підвищення чутливості валютного ринку до кон'юнктурних змін і значного збільшення валютних коливань, а з іншого – до зростання можливостей для високоефективного інвестування. При цьому необхідно підкреслити, що дані процеси багато в чому відбуваються за рахунок активної участі у них комерційних банків. Адже саме вони володіють сучасними телекомунікаційними технологіями та програмними продуктами, з метою отримання конкурентних переваг та максимізації отриманих прибутків все частіше виходять за межі національних ринків тощо. Крім цього, прискорений розвиток валютних ринків спричиняє зворотний вплив на банки, розкриваючи їм додаткові можливості ведення бізнесу, страхування ризиків, надаючи у розпорядження новітні ринкові інструменти.

Отже, на сучасному етапі розвитку валютного ринку комерційні банки, незважаючи на зростання обсягів валютних операцій, повинні постійно вдосконалювати механізм їх здійснення та адаптувати його до мінливих ринкових умов. Слід зазначити, що провідні світові банки роблять акцент на розвиток електронних технологій, які вже зараз відкрили можливість створення більш складних інформаційно-аналітичних продуктів. Зріс ступінь інтеграції сегментів фінансового ринку – валютного, фондового, кредитного. Високим попитом на ринку користуються програмні продукти, здатні забезпечувати синхронний супровід операцій на валютному ринку і ринку цінних паперів, розрахувати порівняльну дохідність здійснюваних операцій, мінімізувати фактор валютного ризику.

Таким чином, враховуючи наведені обставини, можна підсумувати, що фінансово-кредитні установи, особливо комерційні банки, які прагнуть отримати конкурентні переваги на ринку, а також успішно здійснювати діяльність у сучасному фінансовому просторі, посилено зосереджують свою увагу на ефективному проведенні валютних операцій, які дають змогу, з одного боку, хеджувати валютний ризик, що виникають в банківській діяльності, з іншого – отримати додаткові прибутки в результаті курсових та процентних різниць, а крім цього, вони покращують якість обслуговування клієнтів, особливо тих, що займаються зовнішньоекономічною діяльністю.

1.3. Комерційні банки у системі інституційних засад функціонування валютного ринку

Валютні відносини як на міждержавному, так і національному рівнях організовуються у межах валютних ринків, значення яких, з точки зору їх необхідності та впливу на інші економічні процеси, важко переоцінити. Численні господарюючі суб'єкти, керуючись певними економічними мотивами, постійно або епізодично виступають у ролі учасників валютних ринків, тим самим сприяючи формуванню попиту та пропозиції і встановленню ринкової рівноваги. Проте, не всі суб'єкти даного ринку відіграють однаково важливу роль та спричиняють однаково відчутний вплив на процеси його функціонування. На сучасному етапі розвитку економічних відносин на валютному ринку існує низка учасників, діяльність яких є домінуючою і значною мірою завдяки яким стає можливим ефективне функціонування цього ринку з позицій його організації. До таких суб'єктів належать, у першу чергу, банки, а також окремі небанківські фінансово-кредитні інститути та брокерські фірми, і їх, на нашу думку, слід класифікувати як інститути валютного ринку.

Варто зауважити, що в економічній літературі, як правило, не прийнято серед учасників валютних ринків окремо виділяти його інститути [50, с.122; 60, с.10]. На нашу думку, такий підхід є цілком зрозумілим та обґрунтованим, оскільки механізм взаємодії між учасниками цього ринку є чітким та відлагодженим, який передбачає участь усіх без винятку

суб'єктів, незалежно від періодичності та обсягів операцій кожного з них. Тобто, на практиці валютний ринок функціонує здебільшого за рахунок великої кількості незначних за обсягом операцій, кожна з яких самостійно не може суттєво вплинути на кон'юнктуру та динаміку цього ринку, але в сукупності опосередковано їх формують. Проте, з іншого боку, сама можливість здійснення таких операцій та ефективність їх проведення надається завдяки функціонуванню низки установ, які організаційно є найбільш пристосованими до такого роду економічної діяльності, що викликає необхідність їх розгляду як ключових суб'єктів валютного ринку.

Отже, в процесі свого функціонування валютний ринок породжує систему відносин, в результаті реалізації яких будується складний механізм взаємодії між його учасниками та забезпечується можливість ефективного проведення валютних операцій залежно від ринкової кон'юнктури в певний момент часу. У зв'язку з цим виникає потреба розгляду мотивів участі та сутності операцій окремих суб'єктів валютного ринку. При цьому необхідно зазначити, що всіх учасників цього ринку можна розділити на дві великі групи:

- професійні учасники – суб'єкти, для яких участь на валютному ринку є основною або однією з основних сфер постійної діяльності (центральні та комерційні банки, окремі небанківські фінансово-кредитні установи, валютні біржі, брокерські фірми);
- непрофесійні учасники – суб'єкти валютного ринку, для яких необхідність у здійсненні валютних операцій обумовлена їхньою поточною діяльністю (експортно-імпорتنі операції), потребами у залученні чи розміщенні валютних коштів тощо, а діяльність на валютному ринку не є основною чи однією з основних частин їх господарської діяльності (підприємства, фірми, організації, приватні особи).

Як підкреслювалось вище, основними суб'єктами валютного ринку виступають комерційні банки, які відіграють роль інститутів цього ринку. Це в першу чергу пов'язано з тим, що саме в них відкривають і утримують валютні рахунки інші учасники ринку з метою здійснення необхідних конверсійних та депозитно-кредитних операцій у валюті.

Комерційні банки акумулюють (через операції з клієнтами) сукупні потреби ринку у валютних конверсіях, залучають і розміщують кошти через співробітництво з іншими банками. Варто зауважити, що, крім задоволення заявок своїх клієнтів, банки також проводять валютні операції самостійно за рахунок власних коштів, а в деяких банках даний вид діяльності займає першочергове місце. У зв'язку з цим валютний ринок прийнято розглядати як ринок міжбанківських угод, головне місце на якому відводиться комерційним банкам.

У цьому контексті варто погодитись з думкою С.Я. Боринця, який розглядає міжбанківський ринок як основу валютного ринку, оскільки на ньому формується попит і пропозиція валюти, ціни на цей специфічний товар [50, с.136]. Автор цілком обґрунтовано вважає, що, якщо брати за основу обсяги валютних операцій найрізноманітнішого характеру, то тут провідна роль належить комерційним банкам. Підтвердженням наведеної думки може слугувати й позиція інших економістів. Зокрема, І.Я. Носкова стверджує, що валютні операції здійснюються на валютних ринках через комерційні банки, які, поряд з іншими операціями, на договірній основі виконують інкасові та інші платіжні доручення іноземних банків-кореспондентів [123, с.11]. На її погляд, той факт, що 85-95% валютних угод, що здійснюються на валютних ринках, припадає саме на банки, дозволяє характеризувати цей ринок як міжбанківський. Схожою є позиція В.А. Ющенко та В.І. Міщенко, які вважають, що комерційні банки формують міжбанківський валютний ринок через здійснення всього спектру операцій з іноземною валютою, включаючи як клієнтські замовлення, так і виконання операцій для потреб і цілей банку [192, с.40].

На наш погляд, ключова роль комерційних банків на валютному ринку пов'язана з тим, що саме вони є головними учасниками грошового-кредитного ринку в цілому, акумулюючи при цьому потреби економічних агентів у наданні різного роду фінансових послуг. Враховуючи направленість професійної діяльності банків, можна стверджувати, що операції на валютному ринку потрібно розглядати лише як невід'ємну складову останньої, оскільки без них комерційний банк суттєво позбувся б конкурентоспроможності та комплексності в обслуговуванні клієнтів, а також втратив би значну частину своїх прибутків. Таким чином,

провідне місце банків на валютному ринку є цілком об'єктивним явищем, яке обумовлене типом їх діяльності – обслуговування грошово-кредитних відносин у суспільстві.

Розглядаючи наведені аргументи стосовно ролі і місця комерційних банків на валютному ринку, а також враховуючи найширший асортимент валютних операцій, здійснюваних ними, було б доречним обґрунтувати функції комерційного банку як головного інституту валютного ринку. Виходячи з існуючих різновидів операцій з іноземною валютою та враховуючи особливе місце комерційних банків у системі грошово-кредитних відносин у країні, вважаємо, що до ключових їхніх функцій на валютному ринку слід віднести такі:

- 1) посередництво у валютних конверсіях;
- 2) посередництво у русі валютних капіталів;
- 3) посередництво у міжнародних розрахунках.

Функція посередництва у валютних конверсіях пов'язана з задоволенням потреб клієнтів банків у купівлі чи продажі тієї чи іншої іноземної валюти. Комерційні банки в даному випадку виконують роль посередників, з одного боку, між тими суб'єктами економічних відносин, які мають у своєму розпорядженні певну кількість валютних коштів та бажають їх реалізувати на ринку, а з іншого – економічними суб'єктами, які потребують цих коштів для здійснення своєї комерційної діяльності та задоволення інших потреб. Слід зауважити, що позитивним ефектом від реалізації цієї функції є забезпечення стабільної діяльності суб'єктів зовнішньоекономічних відносин, врівноваження попиту та пропозиції іноземної валюти, формування ринкового механізму курсоутворення, а також сприяння інтеграції у міжнародне фінансове середовище.

Функція посередництва у русі валютних капіталів полягає у тому, що комерційні банки акумулюють тимчасово вільні валютні кошти тих суб'єктів, які мають їх у надлишку та передають їх у тимчасове користування (на кредитній основі) іншим економічним суб'єктам, які відчувають потребу у додаткових валютних капіталах. Потрібно зазначити, що внаслідок виконання даної функції на національному грошовому ринку утворюється окремий сегмент – ринок валютних капіталів. Слід також підкреслити, що реалізація вказаної функції спричиняє подвійний

позитивний ефект. З одного боку, власники тимчасово вільних валютних коштів отримують зручну та надійну форму їх зберігання, яка здатна приносити дохід, зокрема, банківські депозити, з іншого – позичальники валютних коштів, за умови ефективного їх використання, отримують змогу активізувати свою комерційну діяльність, розширити виробництво, пришвидшити оборот капіталів тощо. Крім цього, необхідно звернути увагу й на інтернаціональний аспект даної функції – вона виступає основою міжнародного руху капіталів, уможлиблює його ефективне переміщення між різними країнами.

Функція посередництва у міжнародних розрахунках полягає у здійсненні банками розрахунків між різними суб'єктами зовнішньоекономічних відносин на основі використання різноманітних форм цих розрахунків. Варто зазначити, що дана функція набуває особливого значення в умовах відкритої економіки, коли швидкість та надійність розрахунків між вітчизняними та закордонними діловими партнерами часто впливає на обсяг та характер комерційних угод. Ефективне виконання цієї функції залежить, з одного боку, від спроможності платників своєчасно виконувати свої фінансові зобов'язання, а з іншого – від здатності банків надійно та оперативно перераховувати кошти закордонним партнерам та забезпечувати чітку дію механізму обраної форми міжнародних розрахунків.

Потрібно звернути увагу, що діяльність комерційних банків на валютних ринках регламентується внутрішнім законодавством, яке визначає права та обов'язки банків, а також їх правила поведінки. Зрозуміло, що в країнах, де ринкові відносини перебувають у стадії розбудови, законодавство спрямоване не певні обмеження діяльності банків на валютному ринку, який також є об'єктом посиленої уваги з боку держави. У зв'язку з цим потрібно зауважити, що, залежно від форм валютної політики та системи валютного регулювання, в кожній країні формується своя структура валютного ринку.

Слід сказати, що банки, яким надано право на проведення валютних операцій, називаються уповноваженими, девізними або валютними [130, с.9; 108, с.336]. Проте, не усі девізні банки можуть однаковою мірою брати участь в операціях валютного ринку. Розмір банку, його репутація, рівень розвитку зарубіжної мережі відділень та філій, обсяг

здійснюваних через банк міжнародних розрахунків – ці фактори значною мірою визначають його роль на міжнародних валютних ринках. Певну роль відіграють валютні обмеження, що періодично вводяться, стан телексного та телефонного зв'язку у місцях, де розташований банк, а також його політика. Тому найбільший обсяг операцій на світових ринках припадає на транснаціональні банки (ТНБ): Citibank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, HSBC, Union Bank of Switzerland, Sumitomo Bank, Mitsubishi Bank, ABN Amro та інші. Володіючи мережею зарубіжних відділень, вони цілодобово здійснюють валютні операції поперемінно через свої зарубіжні відділення. Так, європейські банки мають філії чи відділення у інших європейських країнах, США та Азії; американські банки – в Європі та Азії, азіатські банки – в Європі та США. Великі банки, в першу чергу ТНБ, мають валютні відділи, оснащені ЕОМ, телефонним і телексним зв'язком з іншими банками, посередницькими брокерськими фірмами і світовими фінансовими центрами. Вони під'єднані відеозв'язком до телеграфних агентств (Рейтерс та ін.), які постійно повідомляють про найважливіші політичні та економічні події, а також про курси валют.

Особливу увагу потрібно звернути на такі важливі інститути валютних ринків як центральні банки різних країн. Ці установи саме через механізм валютних ринків управляють валютними резервами, підтримують курс національної валюти, проводять валютні інтервенції, регулюють процентні ставки за вкладами у національній валюті, контролюють обсяг грошової маси в обігу. Зауважимо, що центральні банки окремих країн спричиняють суттєвий вплив на світові валютні ринки. До таких банків можна віднести центральні банки США (Федеральна Резервна Система), Великобританії, Європейський центральний банк, Банк Японії, діяльність яких за переліченими вище напрямками може істотно вплинути на кон'юнктуру та динаміку міжнародного валютного ринку. Крім цього, необхідно зазначити, що центральні банки активно впливають на діяльність комерційних банків на валютному ринку.

Серед інститутів валютного ринку, які останнім часом стають досить активними його учасниками, можна виділити небанківські фінансово-кредитні установи. Проте, підкреслимо, що саме інвестиційні фінансові посередники проявляють найбільший інтерес до валютних рин-

ків. Найбільш жвавими учасниками ринку виступають інвестиційні фонди, що здійснюють диверсифіковане управління портфелями активів, розміщуючи валюти у високоліквідні та надійні цінні папери урядів і корпорацій різних країн. Серед них найбільш відомими є фонд “Quantum” Джорджа Сороса, фонд “Dean Witter”, міжнародний хедж-фонд “Long-Term Capital Management”. В умовах лібералізації валютних ринків поява останніх пов’язана з необхідністю страхувати зростаючі валютний та кредитний ризики. Участь у їх створенні беруть, як правило, транснаціональні банки та інвестиційні фонди. Тому в хедж-фондах зосереджуються значні суми, що дозволяють не тільки страхувати ризики, але й здійснювати крупні спекулятивні угоди, здатні знизити курс валют невеликих країн. На думку окремих економістів, так сталось з валютами Малайзії, Індонезії та Гонконгу влітку 1998 року, що викликало різку реакцію цих країн та заборону на діяльність таких крупних спекулянтів на своїй території [108, с.337].

Важливо зазначити, що, хоча активними учасниками валютного ринку виступають інститути небанківського характеру (страхові і пенсійні фонди, інвестиційні компанії), вони часто використовують у якості посередників брокерські фірми, які є ще одним важливим різновидом інституцій валютного ринку, що виконують посередницькі функції у процесі здійснення депозитно-кредитних, конверсійних чи дилінгових операцій. Серед переваг роботи через брокера можна виділити анонімність здійснення угод, безперервність процесу котирування, можливість пропонувати власні ціни. Проте, з розвитком електронних засобів міжбанківського зв’язку і здійснення валютних угод (Рейтер-дилінг, Телерейт) значення брокерських фірм на міжбанківському ринку знизилось, хоча вони продовжують відігравати значну роль в операціях приватних осіб і невеликих фірм. Також досить цікаво, що в середині 90-х років з’явилися електронні брокери, які здійснюють, наприклад, в Токіо, значний обсяг операцій. Провідні позиції серед всесвітньо відомих брокерських фірм займають “Меррілл Лінч” (Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith), І.Ф.Хаттон (E.F.Hutton), “Голдмен Сакс” (Goldman Sachs), “Морган Стенлі” (Morgan Stanley).

Серед постійних користувачів валютного ринку потрібно також виділити підприємства та організації, які здійснюють зовнішньоекономіч-

ні операції, мають постійний попит на іноземну валюту та створюють її пропозицію залежно від спрямованості експортно-імпортних потоків. Вони є активними учасниками валютного ринку, проте здійснюють валютні операції переважно через комерційні банки. Особливим різновидом суб'єктів валютного ринку виступають транснаціональні корпорації, які відіграють на ньому вагомую роль. Слід зауважити, що угоди з іноземною валютою займають важливе місце у їх діяльності, що пояснюється їхньою політикою диверсифікації валютних активів, удосконалення управління своїми ліквідними коштами, прагненням зменшити ризик втрат від знецінення активів у нестійких валютах, отримати прибуток від спекуляції на різниці курсів валют.

Розглядаючи учасників валютного ринку, потрібно окремо згадати про фізичних (приватних) осіб, які реалізують свої потреби, як правило, через комерційні банки, рідше – через валютні брокерські фірми чи інших посередників. Зауважимо, що в умовах доларизації економіки населення може зберігати значну частину своїх заощаджень в іноземній валюті, а у випадках зміни ринкової ситуації сукупні валютні операції, що здійснюються фізичними особами, можуть набувати значних розмірів. Крім того, в умовах перехідної економіки саме валютні операції населення фактично формують кон'юнктуру готівкового валютного ринку країни. Варто також зазначити, що фізичні особи регулярно здійснюють операції неторговельного характеру у сфері туризму, переказу заробітної плати, гонорарів, пенсій, добровільних внесків тощо.

Оцінюючи систему відносин між суб'єктами валютного ринку, потрібно звернути увагу й на валютні біржі як поширену організаційну форму цього ринку. Відзначимо, що їхньою основною особливістю є наступне. З одного боку, валютна біржа – часто некомерційне підприємство, основне завдання якого полягає не в отриманні високого прибутку, а в організації торгів валютою і в мобілізації тимчасово вільних валютних ресурсів. Валютні біржі утворюють так звані “організовані” валютні ринки. Враховуючи вищенаведене, здавалося б, що валютні біржі є найбільш зручним та раціональним способом організації валютного ринку, на якому повинні узгоджуватись інтереси усіх його учасників. Проте, у світовій практиці спостерігається поступове та невпинне скорочення як самої кількості таких бірж, так і обсягів операцій на них.

Хоча у деяких країнах (ФРН, Франції, Японії, країнах Бенілюксу, Скандинавії) і функціонують валютні біржі, але їхня роль є незначною, а головними функціями є встановлення курсу валюти та фіксація довідкових курсів валют. З 70-х років деякі операції з валютою здійснюються на товарних біржах (наприклад, валютні ф'ючерсні та опціонні операції на товарних біржах у Чикаго, Нью-Йорку).

На наш погляд, таке явище можна пояснити декількома причинами. По-перше, валютні біржі за свої послуги часто стягують суттєві комісійні, що призводить до того, що суб'єкти валютного ринку все рідше звертаються до послуг традиційних бірж і вони поступово згортають свою діяльність. По-друге, і це головне, – за останні десятиліття комерційні банки настільки стрімко увійшли на валютні ринки, що у них поступово зникла потреба користуватись послугами валютних бірж. У сучасних банків є усі організаційні та правові передумови організувати ефективний валютний ринок, який би повністю задовольняв як їхні власні потреби, так і потреби їхніх клієнтів. І по-третє, валютні біржі є занадто локалізованими, прив'язаними до того чи іншого регіону, що робить їх недостатньо гнучкими в плані розвитку.

Як показує світова практика, на секторі біржового ринку поступово зосереджуються переважно окремі валютні операції, технологія здійснення яких передбачає централізоване виконання через біржу (ф'ючерсні, опціонні та інші). До таких бірж відносяться, наприклад, Лондонська міжнародна біржа валютних ф'ючерсів (LIFFE), Європейська опціонна біржа в Амстердамі (ЕОЕ), Німецька термінова біржа у Франкфурті-на-Майні (DTB), біржа термінової торгівлі в Сіднеї (SFE), Австрійська термінова опціонна біржа у Відні (ОеТОВ) та інші.

Розглянувши сукупність суб'єктів та інститутів валютного ринку, надзвичайно важливо підкреслити, що усі вони перебувають у тісному та постійному взаємозв'язку та взаємодії між собою. Валютний ринок виступає тією сферою, яка дає змогу його учасникам реалізувати свої прагнення через механізм валютних операцій, і, слід зауважити, що найбільшою мірою це стає можливим саме завдяки діяльності комерційних банків. Систему взаємозв'язків між учасниками валютного ринку у розвинених країнах зображено на рис. 1.3.

Зауважимо, що на цьому рисунку безперервні лінії означають прямий доступ суб'єктів на валютний ринок, штрихові лінії – опосередкований доступ. Таким чином, в країнах з розвинутою ринковою економікою здійснювати операції на валютному ринку можуть практично усі економічні агенти, до того ж, досить широкими можливостями володіють такі суб'єкти як комерційні банки, брокерські фірми та спеціалізовані фінансово-кредитні інститути. Останні можуть як виступати у ролі посередників для інших учасників ринку, так і самі користуються послугами брокерських фірм чи комерційних банків, що є досить поширеним явищем. Підприємства та організації, як правило виходять на ринок через комерційні банки або інших посередників.

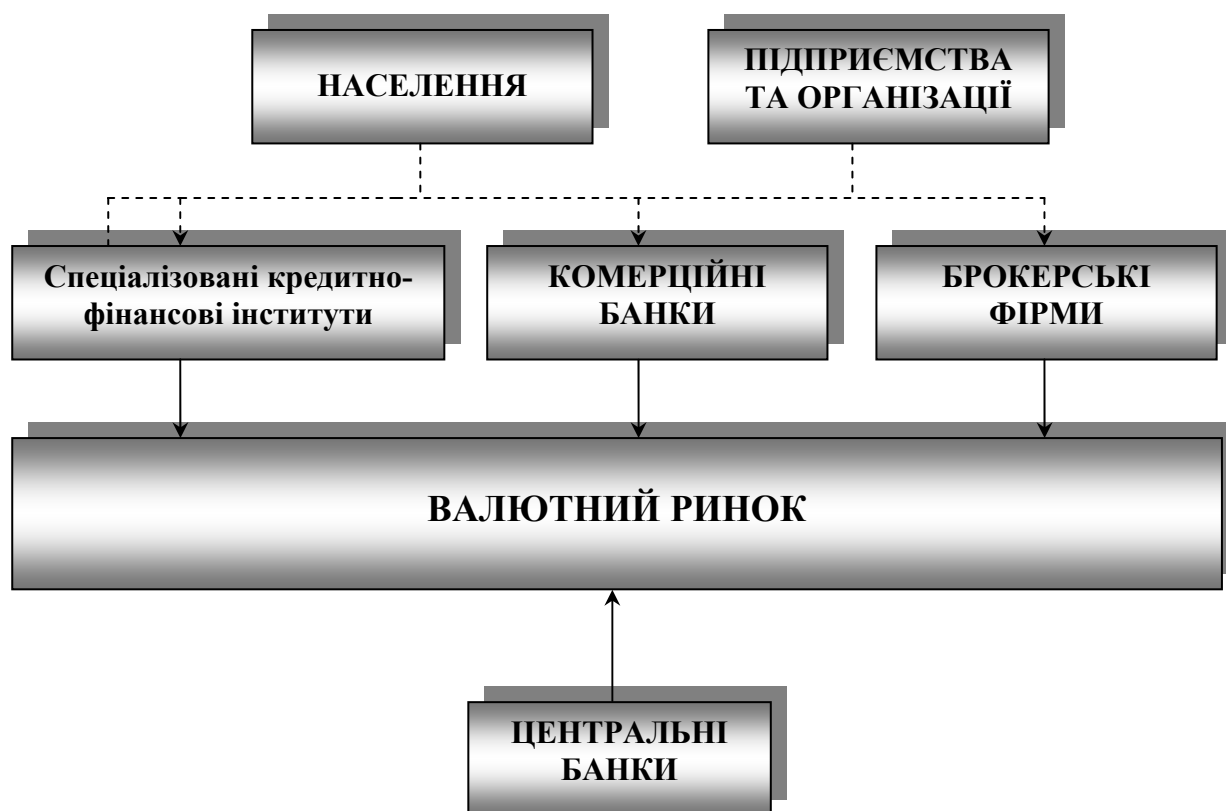


Рис. 1.3. Можливості доступу суб'єктів на валютний ринок в умовах лібералізації валютних відносин

Деяко відмінна система взаємозв'язків спостерігається у нерозвинутих країнах та країнах з перехідною економікою (рис. 1.4.). З рисунку помітно, що в даному випадку діяльність брокерських фірм як посередників валютного ринку є суттєво обмеженою, що, як правило, зумовле-

но нестачею висококваліфікованих валютних дилерів, що, в свою чергу, значно підвищує ризиковість діяльності таких установ. Крім цього, підприємства та організації тим паче не можуть самостійно здійснювати операції на національних валютних ринках країн, де існують валютні обмеження.

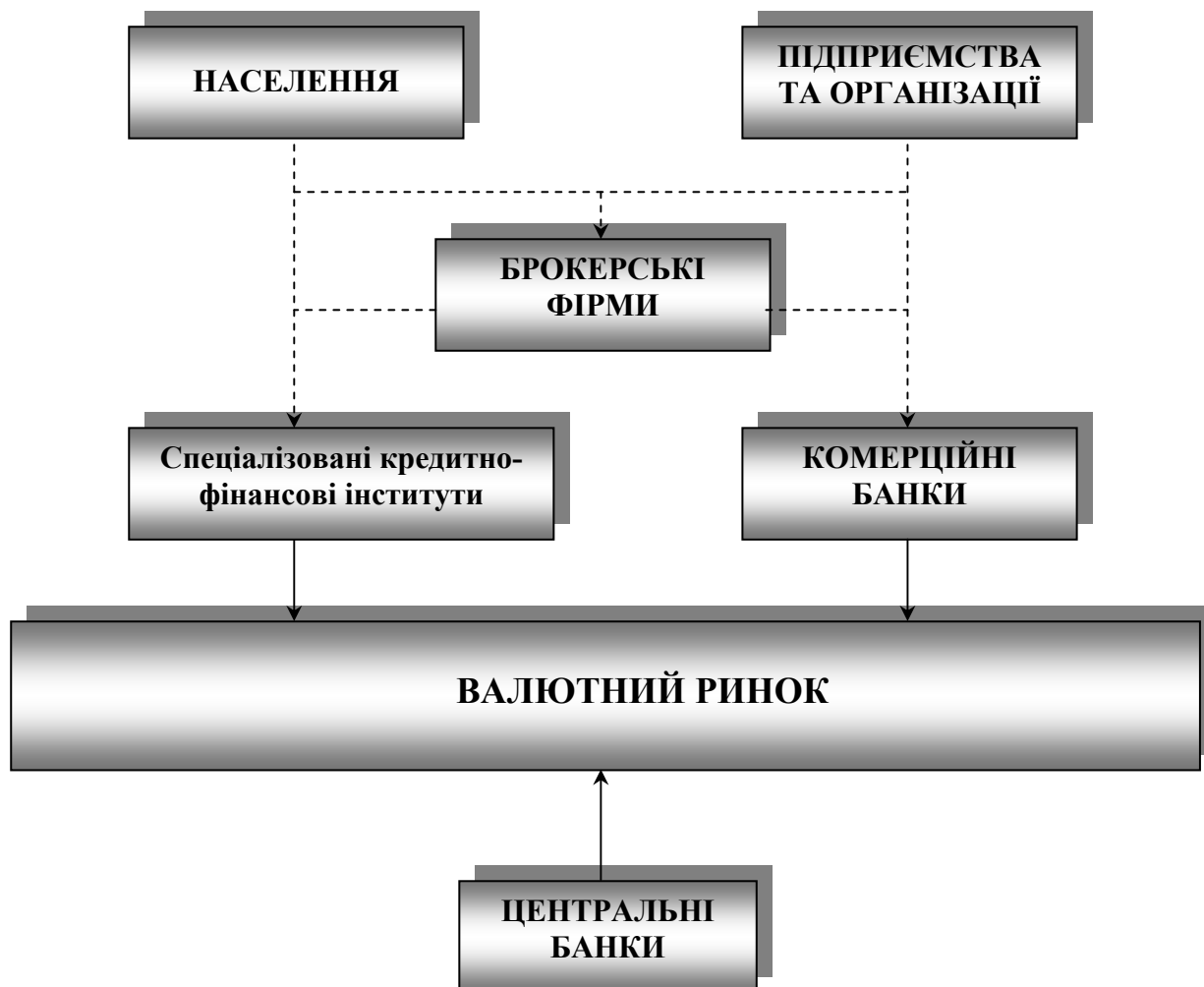


Рис. 1.4. Можливості доступу суб'єктів на валютний ринок в умовах валютних обмежень

Отже, враховуючи зазначене вище, можна підсумувати, що в країнах з розвинутою ринковою економікою і лібералізованими валютними відносинами економічні агенти наділені ширшими можливостями щодо здійснення валютних операцій, ніж у країнах, де існують валютні обмеження. Проте, з цього приводу слід зауважити, що в обох випадках ле-

вова частка операцій на валютних ринках припадає саме на комерційні банки. На нашу думку, це пов'язано з певною низкою факторів, основними з яких є наступні:

1. Особливість самого банківського бізнесу та ролі комерційних банків в економічній системі країни. Банківські установи є найбільш “життєздатними” учасниками валютного ринку, що спроможні вміло поєднувати спекулятивні валютні операції з хеджуванням ризиків та раціонально диверсифікувати свої резерви.
2. Здебільшого ширші повноваження щодо здійснення валютних операцій, надані законодавством. Незважаючи на ліберальність валютних відносин у розвинених країнах, все-таки існує певна пріоритетність саме банківських операцій з іноземною валютою.
3. Через посилення взаємозв'язку між валютними, кредитними, фінансовими та ринками золота в банках впроваджується концепція комплексного підходу, яка передбачає поєднання операцій на цих ринках, що здійснюються у різних відділах банку. Цим досягається більш повна інформація, тісний контакт між працівниками по взаємопов'язаних операціях різних сегментів ринку, злагоджена стратегія і тактика дій на них.
4. Застосування ЕОМ, яке дозволяє щохвилинно контролювати позиції банків у різних валютах, а також операції з окремими банками. Автоматизована обробка операцій збільшує можливості оборотів, гарантує точність та своєчасність переказу і контролю за надходженням валюти.

Таким чином, можна підсумувати, що в умовах практично будь-якої економічної системи комерційні банки відіграють ключову роль на валютних ринках. Причому це зумовлено передусім не стільки повноваженнями, наданими їм чинним законодавством, а в першу чергу наявними можливостями здійснювати найбільш широкий спектр валютних операцій, а також їхніми посередницькими функціями на грошовому ринку.

Разом з тим, необхідно підкреслити, що, незважаючи на невпинний розвиток ринкових відносин та механізмів, ризиковість діяльності ко-

мерційних банків на валютних ринках є досить високою. А в умовах перехідної економіки, коли вітчизняна фінансово-кредитна система є особливо вразливою до зовнішніх потрясінь, спекулятивні банківські операції можуть призвести до низки негативних наслідків, аж до фінансової кризи. Усе це зумовлює необхідність державного регулювання валютних ринків, основним органом якого у більшості країн виступають центральні банки.

РОЗДІЛ 2

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ

2.1. Аналіз світового досвіду здійснення валютно-конверсійних операцій банківськими установами

Економічні перетворення, що відбулись після розпаду СРСР, зняли юридичні обмеження на прямий вихід вітчизняних підприємств на зовнішні ринки та іноземних підприємств – на український ринок. Відбулось зменшення частки централізованого експорту та імпорту у зовнішньоторговельному обороті. Інтенсифікація зовнішньоекономічних зв'язків на мікрорівні зумовила необхідність розширення кількості комерційних банків, що займаються валютним обслуговуванням клієнтів. Розвиток зовнішньоекономічних відносин неодмінно вимагає особливого інструменту, завдяки якому суб'єкти, що діють на міжнародному ринку, могли б підтримувати між собою тісну фінансову взаємодію. Таким інструментом виступають валютні операції.

Незважаючи на те, що вітчизняним законодавством передбачена широка різноманітність суб'єктів валютних операцій, провідними учасниками валютного ринку є комерційні банки, які можуть здійснювати найширший їх спектр. Незважаючи на те, що останнім часом операції, які проводяться банками за свій рахунок з метою отримання спекулятивного прибутку, складають переважну частину обсягу міжнародного валютного ринку, вони все ще не набрали необхідного розвитку в українських банках. Певною мірою це зумовлено недостатнім технічним оснащенням українських банків, недосконалістю відповідної законодавчої бази, наявністю низки регулятивних обмежень, браком кваліфікованого персоналу для здійснення подібних операцій, незначною потужністю переважної більшості українських банків. Розвиток валютних операцій – досить актуальне питання, оскільки ці операції можуть бути не лише джерелом додаткового прибутку для банків, але й інструментом хеджування (страхування) валютного ризику, механізмом надання

додаткових послуг клієнтам банку, значною мірою сприяти підтримці курсу національної валюти, виходу українських банків на міжнародний рівень, збільшенню надходжень до бюджету країни.

Усі існуючі на сьогоднішній день банківські валютні операції можна, на наш погляд, розділити на дві групи (додаток А):

1. Операції на внутрішньому валютному ринку.
2. Операції на зовнішніх валютних ринках.

Перша група операцій у наведеній класифікації включає в себе усі можливі банківські послуги, що надаються клієнтам у сфері валютного обслуговування, а також міжбанківські валютні операції. Їх необхідність зумовлена низкою факторів, серед яких можна виділити необхідність обслуговування експортерів та імпортерів, посередництво у залученні та розміщенні валютних коштів, задоволення потреби у валютних конверсіях тощо. У свою чергу, друга група операцій забезпечує безпосередній зв'язок національної економіки із зовнішнім світом, створює можливості для нормального здійснення зовнішньоекономічної діяльності, поглиблює інтеграцію України у світовий економічний та фінансовий простір.

З метою більш чіткого розуміння організаційно-економічного механізму проведення валютних банківських операцій потрібно розглянути їхню сутність крізь призму світового досвіду, що дасть змогу зробити аналітичне порівняння з вітчизняною банківською практикою та виявити розбіжності і проблемні моменти як об'єктивного, так і суб'єктивного характеру.

Найбільш традиційними конверсійними операціями виступають поточні операції. Слід зазначити, що в світовій практиці існують своєрідні “звичай” спот-ринку, не зафіксовані в спеціальних міжнародних конвенціях чи міждержавних угодах, однак їх беззастережно виконують усі учасники цього ринку, а саме:

- здійснення платежів протягом двох робочих банківських днів без нарахування відсоткової ставки на суму поставленої валюти;
- операції здійснюються в основному на базі комп'ютерної торгівлі з підтвердженням електронними повідомленнями (авізо) протягом наступного робочого дня;

- існування обов'язкових валютних курсів: якщо дилер великого банку цікавиться котируванням іншого банку, то повідомлені йому валютні курси є обов'язковими для виконання операції з купівлі-продажу валюти.

Крім цього, при укладанні угоди даного виду обов'язково враховуються робочі дні в країнах валют, з якими укладаються угоди, тобто якщо наступний день за датою угоди є неробочим для однієї валюти, термін поставки валюти збільшується на один день. Потрібно сказати, що угоди “спот” можуть укладатись за телефоном, факсом або безпосередньо на валютній біржі, а розрахунки здійснюються банківськими переказами електронною поштою. Дводенний термін переказування валют за укладеною угодою раніше обумовлювався труднощами здійснення його в коротший термін. Однак значне поширення засобів зв'язку (SWIFT – Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications – Товариство міжнародних міжбанківських фінансових телекомунікацій, членом якої є Національний банк та провідні банки України), систем електронних міжбанківських перерахунків (ЧПС у США, ЧЕПС у Лондоні, СЕП в Україні), комп'ютерної обробки операцій дає змогу сьогодні значно пришвидшити переказування валюти. Про це свідчить виникнення таких операцій як розміщення одноденних депозитів (overnight), або валютних операцій з розрахунками today (“сьогодні на сьогодні”), tomorrow (“сьогодні на завтра”).

Разом з тим, традиційно базовою валютною операцією залишається угода спот і базовим курсом – курс спот. Варто зауважити, що саме на базі курсів спот розраховуються інші курси угод на валютному ринку – крос-курси, курси форвардних і ф'ючерсних угод тощо. І хоча їх основою можуть бути курси провідних валютних бірж, зокрема франкфуртської, та лондонського фінансового ринку, проте на практиці валютні курси безпосередньо визначаються маркет-мейкерами – фінансовими установами (як правило банками), які постійно здійснюють котирування курсів і укладають угоди на купівлю-продаж іноземних валют.

Серед строкових конверсійних операцій комерційних банків одним із найпоширеніших різновидів є форвардні угоди (forward contract), які дозволяють здійснити обмінну валютну операцію на даний момент часу з постачанням валюти у майбутньому за обмінним курсом, обумовле-

ним на дату укладення угоди. Слід сказати, що ринок форвардних валютних контрактів є невід'ємною складовою світового валютного ринку від початку 80-х років. Уперше такі угоди почали використовувати лондонські банки в міжбанківських операціях із євровалютами. У серпні 1985 року Асоціація британських банків (ВВА) вже видала правила щодо регулювання угод на міжбанківському валютному ринку (FRABBA terms), якими дотепер керуються банки при укладенні форвардних контрактів.

Основою будь-якої форвардної угоди є договір купівлі-продажу іноземної валюти протягом певного періоду або на певну дату в майбутньому за обмінним курсом, обумовленим на дату укладення угоди. У сучасній практиці форвардні контракти є терміновими контрактами міжбанківського валютного ринку. Терміни таких угод стандартизовані та, як правило, не перевищують 12 місяців; найбільш поширеними є угоди на 1, 2, 3, 6, 9 та 12 місяців (прямі дати). Оскільки форвардний ринок є міжбанківським, останнім часом банки, крім стандартних термінів, самостійно використовують так звані короткі дати – short dates (до одного місяця) та ламані дати – broken dates (понад місяць), що не збігаються зі стандартними термінами. Слід зазначити, що характерними рисами форвардних валютних операцій є те, що вони здійснюються на міжбанківському (позабіржовому) ринку, умови такого контракту не є чітко формалізованими і визначаються сторонами досить довільно. Тому ці умови й, особливо, ціни таких контрактів не є “прозорими” для інших учасників ринку.

Порівнюючи форвардні угоди з іншими строковими операціями, потрібно підкреслити, що вони є твердими, тобто обов'язковими для виконання (на відміну від ф'ючерсів та опціонів) і укладаються переважно з метою реальної купівлі або продажу валюти. Найбільш поширеним є використання таких угод для страхування незабезпечених відкритих валютних позицій, але в світовій практиці вони часто застосовуються банками зі спекулятивною метою.

Слід звернути увагу на специфіку форвардного ринку, пов'язану з тим, що форвардні валютні курси, на відміну від інших видів угод, безпосередньо не фіксуються, а розраховуються. Маркет-мейкери та професійні банківські дилери оперують показниками, вираженими у вигляді

ді десятитисячної частини валютного курсу, що відображають різницю між курсом “спот” і курсом “форвард”. Ці показники називають форвардною маржею (спред, пункти, піпи) і на практиці здійснюється котирування не курсів, а відповідних різниць. Важливо зауважити, що ці пункти безпосередньо залежать від різниці між процентними ставками, що виплачуються у відповідних валютах за депозитами. Цю різницю економісти також називають процентним диференціалом [186, с.62].

Серед валютних дилерів існує точка зору, згідно з якою форвардний курс відображає сподівання учасників ринку щодо майбутнього курсу і є індикатором значення курсу спот через визначений проміжок часу. Форвардний валютний курс розраховується на момент укладення угоди і складається з поточного курсу (спот-курсу) і форвардної маржі, яка може виступати у вигляді премії або знижки (дисконту).

Якщо ж форвардний курс валюти вищий від поточного, то для його визначення до спот-курсу додається форвардна премія. Якщо ж форвардний курс нижчий від поточного, він визначається відніманням від значення спот-курсу форвардної знижки (дисконту). Варто погодитись з думкою Ющенко В.А. та Міщенко В.І., які вважають, що до головних причин котирування премій та знижок, а не форвардних курсів, можна віднести наступне:

- форвардні спреди можуть тривалий час залишатись незмінними, тоді як курси “спот” постійно змінюються, а тому в розрахунки форвардних курсів треба вносити значно більше змін;
- форвардні угоди укладаються на різні терміни, а тому значно простіше користуватися спредами, ніж постійно визначати форвардні курси;
- нетто-позиції банку щодо строкових валютних операцій ведуться різними торговцями, на відміну від нетто-позиції банку з умовами “спот”;
- форвардні пункти є наслідком різниці у відсоткових ставках, але оскільки відсоткові ставки визначаються не так швидко, як спот-курси, доцільніше проводити котирування саме форвардних пунктів [192, с.49].

Окрім того, слід мати на увазі, що курси “форвард” відрізняються від курсів “спот” значно більшим абсолютним значенням показника ма-

ржі – різниці між курсом продажу та курсом купівлі. Це пояснюється специфікою банківської операції “форвард”, яка одночасно є й формою страхування валютних ризиків. Що триваліший форвардний період, то вищим буде рівень валютного ризику, а тому більшим буде і розмір форвардної маржі.

У професійній термінології для визначення форвардного курсу використовують курс “аутрайт” (outright). Це означає, що покупець хоче у майбутньому купити певну суму валюти (або продавець – продати) без проведення додаткових операцій чи укладення додаткових угод. Цей термін використовується з метою уникнення плутанини в розумінні умов форвардної операції, коли йдеться про одну просту форвардну операцію на відміну від складнішої комбінації, пов’язаної з одночасним здійсненням строкової та поточної операції (операції “своп”). Досить чітко показник розміру форвардної премії (P) чи дисконту (D) можна представити у вигляді формули. Для розрахунку премії чи дисконту за визначення курсу “аутрайт” на купівлю валюти вона буде такою:

$$P(D)_{куп.} = \frac{K_{с.куп.} \cdot (C_{д.в.} - C_{кр.б.}) \cdot T}{360 \cdot 100 + (C_{кр.б.} \cdot T)},$$

де $P(D)_{куп.}$ – премія (або дисконт) для форвардного курсу купівлі певної валюти;

$K_{с.куп.}$ – спот-курс купівлі певної валюти;

$C_{д.в.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими депозитами для валюти котирування;

$C_{кр.б.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими кредитами для базової валюти (база котирування);

T – термін у днях, на який розраховується форвардний курс.

Премію (дисконт) валютного курсу “аутрайт” на продаж валюти можна розрахувати за формулою:

$$P(D)_{пр.} = \frac{K_{с.пр.} \cdot (C_{кр.в.} - C_{д.б.}) \cdot T}{360 \cdot 100 + (C_{д.б.} \cdot T)},$$

де $P(D)_{пр.}$ – премія (або дисконт) для форвардного курсу на продаж певної валюти;

$K_{с.пр.}$ – спот-курс продажу певної валюти;

$C_{д.в.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими депозитами для базової валюти;

$C_{кр.в.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими кредитами для даної валюти.

Тоді курс “аутрайт” на купівлю чи продаж валюти можна визначити:

$$K_{ф.куп.} = K_{с.куп.} + P(-D),$$

де $K_{ф.куп.}$ – курс “аутрайт” на купівлю певної валюти;

$K_{с.куп.}$ – спот-курс на купівлю валюти;

P – премія;

D – дисконт.

$$K_{ф.прод.} = K_{с.прод.} + P(-D),$$

де $K_{ф.прод.}$ – курс “аутрайт” на продаж валюти;

$K_{с.прод.}$ – спот-курс на продаж валюти.

У світовій практиці для визначення показників форвардної маржі найчастіше використовують ставки ЛБОР і ЛБІД для відповідних валют або відсоткові ставки за євровалютами. Використовуючи відсоткові ставки внутрішнього ринку, слід мати на увазі, що вони можуть суттєво відрізнятись від відповідних ставок євrorинку. Внутрішні ставки залежать від багатьох чинників, серед яких слід назвати й систему валютного регулювання. В умовах значного притоку іноземних капіталів відсоткові ставки на національних грошово-кредитних ринках можуть штучно занижуватись, а в умовах відтоку капіталів, окрім уведення обмежень на вивіз капіталу, відсоткові ставки можуть бути значно завищені. Варто також зазначити, що різниця у відсоткових ставках, використовувана для розрахунків форвардного курсу, є хоч і найголовнішим чинни-

ком курсоутворення, та все ж не єдиним. Досить часто, особливо на розрахунки курсу “аутрайт” на період 6-12 місяців, можуть суттєво впливати й інші чинники, зокрема ті, що формують рівень і динаміку спот-курсу.

Потрібно також звернути увагу на те, що останнім часом з’явилися нові форми та модифікації форвардних угод, зокрема:

- продовження терміну форвардної угоди;
- використання форвардних опціонів із відкритим терміном виконання;
- використання форвардних опціонів із перехресними датами;
- використання валютних контокорентів;
- укладення непрямих форвардних угод;
- забезпечення валютного покриття;
- самостійне створення “форварду”;
- використання форвардних контрактів із опціоном анулювання (FOX);
- використання угод про форвардну відсоткову ставку та інші.

На початку 80-х років набуло значного поширення використання валютних “свопів”, що зумовлювалось декількома чинниками. Зокрема, політика багатьох центральних банків змусила комерційні банки здійснювати фінансування активів з “плаваючою” відсотковою ставкою зобов’язаннями теж із “плаваючою” відсотковою ставкою, а не за рахунок короткострокових депозитів. Крім цього, надання взаємних позичок на міжнародних валютних ринках набуло спекулятивного характеру, а зниження відсоткових ставок сприяло зниженню ризиків за валютними “свопами”.

На відміну від інших операцій, що швидко виникли і розвинулись, угоди “своп” не стали результатом пристосування до якоїсь окремої зміни умов обігу. Нагромадивши у собі певний потенціал досвіду залучення та інвестування коштів, страхування виникаючих при цьому ризиків, угоди “своп” продемонстрували фактом свого поширення здатність фінансового ринку до якісних перетворень механізму свого функціонування. Ми вважаємо, що саме ця риса угод “своп” забезпечила їм безпрецедентне зростання обсягів на протязі останніх 15-20 років. Як свідчить практика, ринок “свопів” є позабіржовим ринком, однак лише

5% становить вторинний ринок, 95% – первинне розміщення “свопів” [186, с.141]. Зауважимо, що комерційні банки використовують валютні “свопи” насамперед з метою:

- забезпечення фінансування довгострокових зобов’язань в іноземній валюті;
- хеджування довгострокового валютного ризику;
- зміни валюти, в якій надходять прибутки від інвестицій, на іншу за вибором інвестора;
- забезпечення конвертації експортованого капіталу в іншу валюту.

Технічно хеджування валютних і фінансових ризиків із допомогою валютних “свопів” здійснюється через фіксацію валютного курсу на майбутній період та організацію зустрічних грошових потоків. Серед головних переваг у використанні угод “своп” перед чистими форвардними угодами можна виділити наступні:

- за здійснення валютного “свопу” завдяки обміну відсотковими (компенсаційними) виплатами значно зменшується валютний ризик, оскільки він розподіляється між учасниками угоди;
- використання “свопів” дає змогу забезпечити хеджування довгострокових операційних та економічних ризиків;
- під кутом зору бухгалтерського обліку валютні “свопи” класифікують як позабалансовий інструмент, тобто вони не відображаються в балансі та на рахунку прибутків і збитків, що дає певні технічні переваги.

Усі валютні операції типу “своп” доцільно класифікувати залежно від процентних ставок, що використовуються при даній угоді:

- “свопи” з фіксованими ставками, що являють собою комбінацію конверсійних угод з різними датами валютування (більш відомі як валютні “свопи” – currency swap. Вони здебільшого використовуються на ринку Forex);
- “свопи” з плаваючими процентними ставками (процентні або валютно-процентні “свопи”), що являють собою обмін активами або зобов’язаннями (вираженими в одній або різних валютах). Вони використовуються здебільшого на ринку капіталів.

Слід зауважити, що в зарубіжній банківській практиці останнім часом при укладенні угод типу “своп” більше уваги приділяється не самим валютним курсам, а різниці в їх відсоткових ставках. Тому під час їх здійснення найчастіше не постачаються обумовлені суми, а ведеться розрахунок компенсаційних платежів. Покупець, який купив валюту з вищими відсотковими ставками, сплачує своєму контрагентові компенсацію, яка визначається як різниця у відсоткових ставках.

Звернемо увагу, що угоди “своп” є міжбанківськими операціями і мають багато спільного з операціями “аутрайт”, а на практиці вони використовуються значно частіше, ніж прості форвардні операції. Останнім часом угоди “своп” стали ширше здійснюватись не тільки між комерційними, а й між центральними банками, у вигляді угод про взаємне кредитування в національних валютах. З цією метою 1969 року було створено багатосторонню систему взаємного обміну валют на базі використання операцій “своп” через Банк міжнародних розрахунків у Базелі (Швейцарія).

З 70-х років ХХ століття з переходом до плаваючих валютних курсів набули розвитку валютні ф’ючерси (futures), що являють собою угоди, які передбачають зобов’язання (а не право вибору, на відміну від опціону) на продаж чи купівлю стандартної кількості визначеної валюти на визначену дату (в майбутньому) за курсом, обумовленим при укладанні угоди. В стандартних контрактах регламентуються усі умови: сума, строк, гарантійний депозит, метод розрахунку. Зауважимо, що для ф’ючерсних угод характерними є гарантійні депозити на випадок невиконання продавцями і покупцями своїх зобов’язань, тобто, учасники відкривають валютні позиції. До ключових особливостей сучасного валютного ф’ючерсного ринку, на наш погляд, можна віднести:

- високий ступінь стандартизації контрактів;
- обмежене коло валют, що обмінюються одна на одну;
- висока ліквідність контрактів;
- надійність укладених угод;
- можливість із незначними початковими витратами оперувати значними сумами.

Однією з головних рис, які роблять привабливими ф’ючерсні угоди, на нашу думку, є те, що, здійснюючи торгівлю контрактами, учасники

ринку не повинні вносити в забезпечення виконання усю суму, на яку вони відкриваються, а лише незначну її частину, яку називають початковою маржею (initial margin). Заслуговує на увагу оцінка ефективності ф'ючерсної угоди, що наводиться професором Л.М. Красавіною, яка за допомогою відповідної формули визначає маржу, що уточнюється після робочого сеансу для кожної угоди [108, с.364]:

$$M = p \cdot K \cdot (C - C_m),$$

де M – маржа (позитивна чи негативна);

$p=1$ при продажі; $p=-1$ при покупці валюти;

K – кількість контрактів;

C – курс валюти на день укладення угоди;

C_m – котирувальний курс валюти поточного робочого сеансу (на день виконання угоди).

Згідно з цією формулою, продавець валютного ф'ючерсу виграє, якщо при настанні строку угоди продає дорожче (C) котирувального курсу (C_m) на день її виконання, і зазнає збитків, якщо курс дня укладення угоди нижче курсу дня її виконання. Крім цього, необхідно зазначити, що по кожній відкритій угоді, навіть якщо її учасник не здійснював операцій на поточному робочому сеансі, нараховується варіаційна маржа (variation margin) –сума, яку покупець або продавець контракту (залежно від руху курсу) повинен внести для підтримання відкритої позиції на ринку:

$$M = p \cdot (C_n - C_m),$$

де C_n – котирувальний курс попереднього робочого сеансу [108, с.364].

Підкреслимо, що, хоча форвардні та ф'ючерсні валютні контракти дуже подібні між собою, проте мають ряд суттєвих відмінностей (додаток Б).

Ринки ф'ючерсних контрактів, з нашої точки зору, мають дві основні переваги: управління ризиками шляхом хеджування та “прозорість” цін. Хеджери використовують ф'ючерсні контракти для перекладання небажаного для них цінового ризику на інших, зазвичай спекулянтів, які приймають на себе цей ризик з метою отримання прибутку. “Прозорість” цін – здатність ринку виявляти істинні рівноважні ціни – пов'язана із здійсненням централізованої торгівлі, де інформація про попит та пропозицію доступна всім учасникам ринку, які діють на основі цієї інформації і таким чином сприяють досягненню рівноважних курсів.

Одним із відносно нових різновидів строкових валютних операцій виступають валютні опціони (від лат. *optio, optionis* – вибір). Такі угоди, при умові оплати встановленої комісії (премії), надають одній із сторін право вибору (але не зобов'язання) або купити (угода “колл” – call-опціон покупця), або продати (угода “пут” – put-опціон продавця) певну кількість визначеної валюти за курсом (ціною “страйк” або ціною виконання опціону), встановленим при укладенні угоди до закінчення обумовленого строку (в будь-який день – американський опціон; на визначену дату раз у місяць – європейський опціон). При чому, незважаючи на те, що опціон укладається на певну суму іноземної валюти, він може не передбачати реального її постачання. Такий опціон називають розрахунковим.

Виокремлюючи специфіку даних операцій, можна звернути увагу, в першу чергу, на те, що, наприклад, на відміну від іншого виду строкової угоди – “форварду”, опціонний контракт не є обов'язковим до виконання, його власник може вибрати один із трьох варіантів дій: виконати опціонний контракт, залишити контракт без виконання або продати його іншій особі до настання строку опціону. Завдяки можливості маневрувати в умовах зміни валютного курсу опціонний контракт може бути придбаний як з метою отримання доходу при русі обмінного курсу у сприятливому напрямку понад ціну страйк, так і з метою страхування від валютного ризику при несприятливому рухові обмінного курсу.

Достатньо ефективно, на наш погляд, дохідність опціонних угод можна визначити за методикою, запропонованою І.Н. Платоновою [56, с.139]. Так, дохід від опціону на купівлю можна представити як різницю

між вартістю валюти за курсом спот на момент виконання контракту і вартістю валюти за опціонним курсом при купівлі валюти, тобто за ціною страйк, із вирахуванням вартості премії, оплаченої при укладенні опціонного контракту:

$$I_c = (P_s - P_o) \cdot n - Dn,$$

де I_c – дохід від опціону на покупку;
 P_s – курс спот на момент виконання контракту;
 P_o – ціна страйк, опціонний курс на купівлю валюти;
 n – кількість валюти згідно з опціонним контрактом;
 D – премія опціону (ціна опціону).

Дохід від опціону на продаж:

$$I_p = (P_o - P_s) \cdot n - Dn,$$

де I_p – дохід від опціону на продаж;
 P_o – ціна страйк, опціонний курс на продаж валюти;
 P_s – курс спот на момент виконання контракту.

Разом з тим, потрібно сказати, що угода на умовах опціону містить досить значний ризик для банків, тому вони встановлюють менш вигідний курс для клієнтів, а опціонні угоди вигідні лише при курсових коливаннях, що перевищують розмір комісії. У зв'язку з цим у світовій практиці опціонні угоди з валютою поступаються іншим валютним операціям за обсягом здійснення, кількістю банків-учасників та асортиментом валют. В основному валютний опціон застосовується для страхування валютного ризику. З цією метою використовується операція стредл – поєднання колл-опціону і пут-опціону на одну і ту ж валюту з однаковим курсом і строком виконання. Отже, до основних недоліків валютних опціонів можна, на наш погляд, віднести їхню вартість, необхідність попередньої оплати, а також недостатність обігу позабіржових

опціонів. Порівняльну оцінку форвардних, ф'ючерсних, опціонних та своп-контрактів подано у додатку В.

Ще однією важливою групою банківських операцій на валютному ринку є арбітражні операції. Ще у 1928 році у тлумачному словнику “Der grosse Blockhaus” арбітражні операції визначались як вибір оптимальної із кількох існуючих можливостей при купівлях, продажах чи платежах [56, с.165]. У своєму історичному значенні валютний арбітраж є валютною операцією, що поєднує купівлю (продаж) валюти з подальшим здійсненням контругоди з метою отримання прибутку за рахунок різниці в курсах валют на різних валютних ринках (просторовий арбітраж) або за рахунок курсових коливань протягом певного періоду (часовий арбітраж). Проте, слід зазначити, що в сучасних умовах з розвитком електронних засобів зв'язку та інформації, розширенням обсягу валютних угод курсові відмінності на окремих валютних ринках стали виникати рідше, і в результаті просторовий валютний арбітраж поступився місцем часовому, хоча при значних обсягах готівкового сектору валютного ринку просторовий арбітраж активно використовується і сьогодні. Відмінність арбітражних операцій від валютних свопів полягає у тому, що останні передбачають поєднання купівлі-продажу валют на умовах негайної поставки з одночасною строковою операцією. В той же час, арбітражні операції передбачають укладення відносно самостійних угод купівлі-продажу валют з метою отримання прибутку.

Відзначимо також, що валютний арбітраж часто пов'язаний з операціями на ринку позичкових капіталів. В даному випадку метою власника валютних коштів є отримання вищого прибутку, ніж банк міг би отримати, вкладаючи їх безпосередньо без обміну на іншу валюту. Активне використання в окремих країнах маневрування банківським процентом для боротьби з інфляційним процесом робить можливим використання різниці в процентних ставках для отримання прибутку. Валютний арбітраж, на нашу думку, є досить важливим передусім тому, що встановлює зв'язок між рухом короткострокових капіталів і динамікою процентних ставок на національному й іноземному ринках позичкових капіталів, сприяє вирівнюванню кон'юнктури валютних ринків, а також створює умови для переміщення спекулятивних “гарячих” грошей.

Як свідчить здійснений аналітичний огляд, на сьогоднішній день існує досить широкий асортимент валютно-конверсійних операцій, що проводяться комерційними банками у різних країнах. При цьому можна стверджувати, що усі ці операції було б практично неможливо здійснювати без ефективного прогнозування динаміки валютних курсів. Аналіз курсових тенденцій сьогодні займає одне з центральних місць у діяльності валютних та зовнішньоекономічних департаментів банків і є одним із найбільш трудомістких завдань висококваліфікованих валютних дилерів.

Світова банківська практика сформувала два основних напрямки прогнозування трендів валютних курсів: фундаментальний та технічний аналіз валютного ринку. Сфера їх застосування залежить від конкретних завдань, що стоять перед валютним трейдером при здійсненні тих чи інших кредитно-конверсійних операцій. При цьому технічний аналіз здебільшого застосовується при прогнозуванні короткострокових тенденцій руху обмінного курсу, тоді як фундаментальний аналіз став базою для виявлення середньо- та довгострокової динаміки курсів валют.

Фундаментальний аналіз.

Фундаментальні чинники є ключовими макроекономічними показниками стану національної економіки, які впливають на рівень валютного курсу, а отже й на діяльність учасників валютного ринку. Міжнародні інформаційно-аналітичні агентства (Reuters, Bloomberg) регулярно публікують, транслюють спеціальними каналами зв'язку, а також поширюють через телебачення, Інтернет тощо статистичну та аналітичну інформацію, окремі прогнози основних економічних індикаторів розвинених країн. Зазвичай це дані макроекономічної статистики, які публікуються національними статистичними органами (наприклад, в США – статистичні бюро при міністерствах).

Отримані дані ретельно аналізуються дилерами і аналітичними відділами банків, і на їх основі виробляються сценарії поведінки валютного курсу і тактика конверсійних операцій. Зазвичай на світових валютних ринках, де більшість операцій проводяться з американським долларом, найвагоміший вплив мають дані по економіці США, що приводить до підвищення або зниження курсу долара по відношенню до решти ва-

лют. Можна виділити два тимчасові аспекти впливу фундаментальних чинників на валютний курс:

- довгостроковий вплив, тобто даний набір фундаментальних чинників визначає стан національної економіки, а отже, тренд зміни валютного курсу впродовж місяців і років. Таке прогнозування курсу використовується для відкриття стратегічних позицій. Для середньо- і довгострокового впливу враховуються статистичні індикатори за період більше місяця (квартал, рік);
- короткостроковий, тобто вплив опублікованого статистичного індикатора на курс валюти, діючий в перебігу декількох годин або деколи хвилин. Наприклад, публікація даних про зниження дефіциту торгового балансу США з Японією здатна привести до деякого зростання курсу долара до ієни в перебігу декількох годин. Короткостроковий вплив на курс роблять індикатори за короткі періоди (тиждень або місяць).

Валютні дилери, що ухвалюють рішення про купівлю або продаж валюти після появи на екранах моніторів повідомлень про значення даного економічного індикатора, повинні миттєво відповісти на ряд питань та прийняти певні рішення, від правильності яких залежатиме розмір прибутку або збитку банку.

У міжнародній практиці головними макроекономічними індикаторами, що беруться до уваги при здійсненні фундаментального аналізу валютного ринку є наступні:

1. Рівень безробіття (Unemployment Rate).

Чинник зайнятості може розглядатися у вигляді двох величин: або рівня безробіття (тобто процентне відношення числа безробітних до загальної чисельності працездатного населення), або як зворотний йому показник чисельності працюючих. Показник безробіття публікується звичайно у відсотках (наприклад, unemployment rate = 8,6%); при цьому існує зворотна залежність зміни рівня безробіття і валютного курсу: чим нижчий рівень безробіття, тим вищим буде валютний курс і навпаки.

Відповідно до сучасної економічної теорії не може бути досягнутий нульовий рівень безробіття (завжди існує сезонне, структурне, фрик-

ційне безробіття). Тому макроекономічному стану повної зайнятості для індустріально розвинених країн відповідає рівень безробіття, рівний приблизно 6%. Зміна зайнятості (зокрема, в США) характеризує показник NFP – Non-Farm Payrolls, тобто чисельність зайнятих в несільсько-господарських галузях економіки. Приріст показника NFP характеризує зростання зайнятості і веде до зростання курсу долара.

2. Валютний курс за паритетом купівельної спроможності (Purchasing Power Parity Rate – PPP Rate).

Курс за паритетом купівельної спроможності є ідеальним курсом обміну валют, розрахованим як середньозважене співвідношення цін для стандартної корзини промислових, споживчих товарів і послуг двох країн.

Метод визначення і коректування курсу відповідно до паритету купівельної спроможності валют притаманний системі фіксованих валютних курсів (золотий стандарт, Бреттонвудська система). В СРСР до початку реформ в галузі валютного регулювання курс долара до рубля періодично визначався за методом паритету купівельної спроможності і потім щотижня коректувався залежно від коливання курсів долара до інших валют.

На сьогоднішній день у довгостроковому аспекті (декілька років) ринковий валютний курс має тенденцію коливатися навкруги значення паритету купівельної спроможності, проте сам паритет постійно перераховується у міру зміни рівня цін в порівнюваних країнах. Теорія паритету купівельної спроможності (ПКС) робить спробу звести воедино економічні чинники, що пояснюють формування попиту і пропозиції валют та їх динаміку.

Одне з фундаментальних понять, що лежить в основі теорії ПКС – правило єдиної ціни: товари коштують однаково – куплені безпосередньо за іноземні валюту або після конвертації. Інакше кажучи, для кожного товару справедливий наступний вираз:

$$P_i(t) = S(t) \cdot P'_i(t),$$

де t – індекс моменту часу;

i – індекс товару;

$S(t)$ – поточний обмінний курс;

$P_i(t)$ – ціна товару в національній валюті;

$P'_i(t)$ – ціна товару в іноземній валюті.

У такому трактуванні правила єдиної ціни закладена гіпотеза нульових витрат обігу, відсутність торгових бар'єрів (як тарифних, так і нетарифних) і однорідність товарів. Правило єдиної ціни справедливе лише в тому випадку, якщо всі товари мають однакову вагу в обох країнах. Звідси випливає висновок: якщо структури економік не однакові, то і теорія ПКС невірна, навіть якщо правило єдиної ціни справедливе.

У релятивістській версії теорії ПКС беруться не абсолютні рівні цін, а їх індекси. Таке формулювання, на наш погляд є точнішим, ніж абсолютна версія даної теорії. Проте і вона недостатньо обґрунтована, оскільки не зовсім виправдовує себе в тих випадках, коли структури виробництва і відносні ціни товарів в різних економіках міняються. Однак, на коротких проміжках часу теорія ПКС може давати достатньо адекватні пояснення тенденцій змін обмінних курсів.

Розрахунки ПКС широко практикуються для розробки національної економічної політики. Центральні банки покладаються на оцінки ПКС при визначенні паритетів своїх валют. Особливе значення це має для управління реальним обмінним курсом національної валюти.

3. Валовий національний продукт (Gross National Product – GNP).

Валовий національний продукт є ключовим показником стану національної економіки і включає в себе як складові елементи наступні економічні індикатори:

$$GNP = C + I + G + X - M ,$$

де C – споживання (Consumption);

I – інвестиції (Investments);

G – державні витрати (Government Spendings);

X – експорт (Export);

M – імпорт (Import).

Існує пряма залежність між зміною показника ВВП і валютного курсу: зростання ВВП призводить до зростання валютного курсу і навпаки. Логіка міркувань в даному випадку є наступною. Зростання ВВП означає покращення загального стану економіки, збільшення промислового виробництва, приплив іноземних інвестицій, зростання експорту. Збільшення зарубіжних інвестицій та експорту призводить до збільшення попиту на національну валюту з боку нерезидентів, що проявляється у зростанні курсу. Зростання ВВП, що продовжується протягом декількох років, може спровокувати “перегрів” економіки, зростання інфляційних тенденцій і, отже, посилюються очікування підвищення процентних ставок (як одного з головних антиінфляційних заходів), що також збільшує попит на валюту і веде до підвищення її курсу.

4. Інфляція (Inflation).

Рівень інфляції, або знецінення національної грошової одиниці, вимірюється в темпах зростання цін. Розрізняють два головних показники зміни рівня цін:

PPI (Producer Price Index) – індекс зміни виробничих цін (на гуртові партії промислових товарів). Даний показник, обчислений у відсотках до попереднього періоду, є первинною ознакою інфляції, оскільки виробничі ціни включаються в споживчі ціни;

CPI (Consumer Price Index) – індекс споживчих цін – безпосередній показник рівня інфляції.

Рівень інфляції і зміна валютного курсу знаходяться в зворотній залежності: загострення інфляції призводить до зниження валютного курсу і навпаки. Значні рівні інфляції призводять до падіння попиту на національну валюту на валютних ринках, що обумовлюється такими головними чинниками:

- бажання суб’єктів економіки якомога швидше позбутись валюти, що знецінюється;
- конвертація активів економічних агентів у іноземні валюти;
- скорочення обсягів кредитування економіки і як наслідок – скорочення попиту банків на ресурси, номіновані у національній валюті.

5. Платіжний баланс (Balance of Payments).

Стан платіжного балансу країни впливає на валютний курс залежно від наявності активного чи пасивного сальдо. Активне сальдо платіжного балансу сприяє підвищенню обмінного курсу національної валюти, оскільки збільшується попит на неї з боку іноземних боржників для погашення їхніх зобов'язань перед національними експортерами і кредиторами. Пасивне сальдо платіжного балансу зумовлює зниження валютного курсу, оскільки зростає попит на іноземну валюту з боку національних боржників. Власне, дефіцит торговельного балансу означає низьку конкурентоспроможність національних товарів на зовнішніх ринках і підвищення попиту на іноземні товари на внутрішньому ринку країни, що призводить до зниження курсу її національної валюти, адже попит на іноземну валюту значно перевищує її пропозицію, зумовлюючи стійку тенденцію зниження обмінного курсу.

Однак для країн, національна валюта яких є резервною (передусім США), дефіцит платіжного балансу може зумовлюватися потребою іноземних держав у збільшенні своїх валютних резервів або розширенні міжнародної торгівлі. За таких обставин навіть за дефіциту платіжного балансу курс американського долара може зростати.

6. Рівень реальних процентних ставок (Real Interest Rates).

У сучасних умовах даний чинник відіграє надзвичайно важливу роль, оскільки визначає загальну прибутковість вкладень в економіку країни (відсоток по банківських депозитах, прибутковість по вкладеннях в облігації, рівень середньої норми прибутку і т.д.). Зміна процентних ставок і курсу валюти знаходиться в прямій залежності: чим вищі процентні ставки, тим вищим буде і валютний курс і навпаки.

Аналізуючи даний фактор, валютні дилери в першу чергу звертають увагу на реальні процентні ставки, тобто номінальний відсоток за вирахуванням відсотка інфляції. При цьому якщо номінальні ставки ростуть повільніше, ніж зростання інфляції і ВНП, курс валюти може навіть знижуватись. Необхідно відзначити, що при формуванні обмінних курсів двох валют ключове значення має різниця процентних ставок між двома країнами (процентний диференціал). Якщо в двох країнах зразково однаковий рівень реальних процентних ставок, що характеризує однакову прибутковість вкладень в економіку будь-якої з країн, то

підвищення центральним банком однієї з країн рівня облікової ставки викличе зсув прибутковості на користь вкладень в даній валюті, що призведе до збільшення попиту на валюту і зростання її курсу.

Технічний аналіз.

Технічний аналіз валютного ринку засновується на прогнозуванні валютного курсу на базі використання кількісного аналізу наявних факторів. Технічні методи прогнозування охоплюють, як правило, обмежену базу даних про ті чи інші параметри розвитку економіки, від яких залежить обмінний курс (наприклад, процентні ставки міжбанківського ринку, зростання цін, динаміку попередніх змін різних видів валютних курсів – спотових, форвардних тощо). Вивчення даних про попередні валютні котирування дають змогу виявити певні закономірності курсоутворення валют, а відтак показати імовірні зміни обмінних курсів у майбутньому, причому як напрями таких змін, так і їх обсяги та швидкість. Відповідно до цієї концепції прогнозування майбутніх рівнів валютних котирувань залежать від їх динаміки в минулому.

Технічне прогнозування валютного курсу може спиратися на дві основні форми аналізу: 1) графічну; 2) статистичну.

Графічна форма аналізу засновується на використанні різних таблиць, графіків, схем, діаграм, що відображають величину і рівень стабільності валютного курсу за період, який досліджується. Графічне відображення валютних курсів показує не лише їх фактичну величину і нестабільність у минулі періоди, але й дає змогу екстраполювати тенденції, що намітились у динаміці курсоутворення на найближчу перспективу. При цьому різного роду графічні конфігурації (“провали”, “підйоми” і т.ін.) дають змогу оцінити ймовірну подальшу поведінку валютних курсів. Різноманітні таблиці, графіки і схеми по суті дають можливість “накласти” напрями, що намітилися у динаміці валютного курсу, на найближчу перспективу і перевірити повторюваність часових циклів і графічних конфігурацій, що може допомогти розібратися у подальшій поведінці обмінного курсу. Успіх графічного прогнозування залежить від того, чи можливо виявити повторювані зразки поведінки графіків, які можуть бути корисними для певних висновків щодо перспектив зміни валютного курсу.

Пояснення такого роду передбачуваності криється в психології людей і принципах функціонування ринку. Приблизно однаковий набір чинників, які впливають на прийняття рішень про купівлю чи продаж валюти, призводить кожний раз до схожого результату – появи закономірностей руху курсу валюти в умовах середньостатистичного ринку (позбавленого випадкових явищ). Однак навіть характер появи випадковостей, нескінченність їх варіантів, які діють іноді в протилежних напрямках, в теорії технічного аналізу формують низку стандартних закономірностей поведінки людей і динаміки валютного курсу.

Технічний аналіз, що базується на побудові графіків зміни валютних курсів у міжнародній практиці отримав назву “аналіз чартів” (charts analysis), а технічні аналітики традиційно називаються чартистами (chartists). Прийнято розрізняти наступні типи чартів-графіків:

1. Лінійний графік (line charts).

Значення курсу, зафіксовані точками через визначені інтервали, з’єднуються лінією, в результаті отримується графік руху курсу. При цьому горизонтальна вісь служить для відображення часу (інтервалів), на вертикальній осі відкладаються значення валютного курсу (рис. 2.1).



Рис. 2.1. Схематичний приклад лінійного графіку валютного курсу

2. Графік відрізків (bar charts).

Зазвичай використовується для добових інтервалів при побудові графіків руху курсу за декілька місяців чи років, однак можливе використання відрізків для будь-яких інтервалів. Для графіку руху курсу з добовими інтервалами використовуються вертикальні відрізки, де верхня точка – це найвище значення валютного курсу на протязі даної доби, нижня точка – найнижче значення курсу за добу, горизонтальна мітка на відрізку – значення курсу на закритті дня (рис. 2.2).

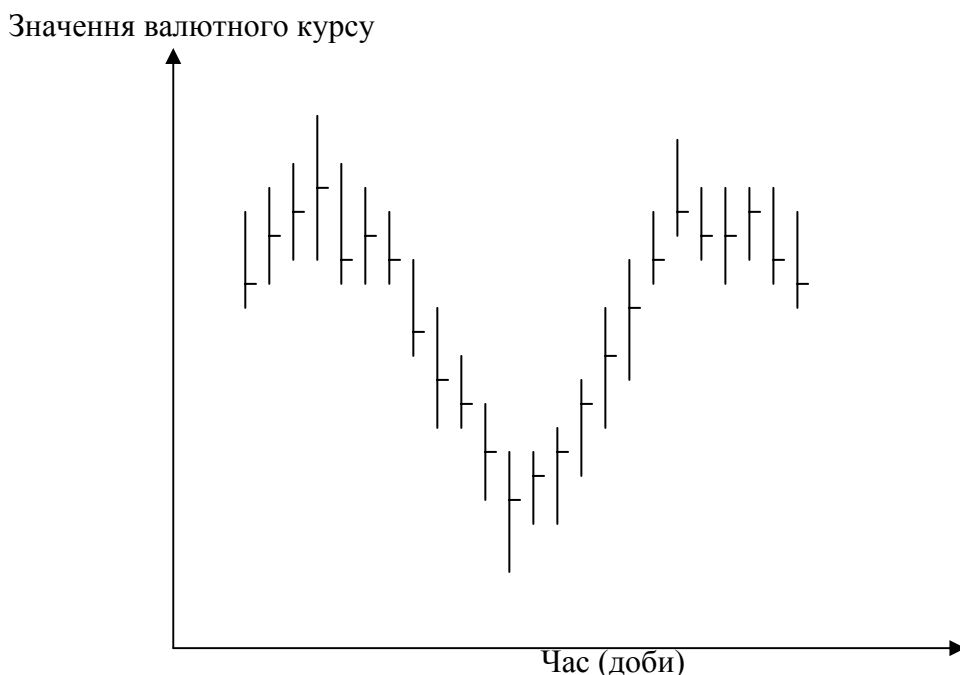


Рис. 2.2. Схематичний приклад графіку відрізків валютного курсу

3. Графік “хрестиків і нулів” (points and figures).

Даний графік застосовується для позначення напрямів руху курсу валюти безвідносно до часу. При цьому використовуються наступні символи:

X – підвищення курсу валюти на певне число пунктів;

O – пониження курсу валюти на певне число пунктів.

При побудові даного графіку враховуються тільки абсолютні зміни значень обмінного курсу (наприклад, на 10 пунктів) незалежно від того, через який часовий період відбулась дана зміна, тобто на графіку реально використовується тільки вертикальна вісь (рис. 2.3).

1,4520						X
1,4510						X
1,4500						X
1,4490	X		X			X*
1,4480	X	O	X	O	X	X
1,4470	X	O	X	O	X	X
1,4460	X	O		O	X	
1,4450	X	O			X	
1,4440	X	O*			X	
1,4430		O			X	
1,4420				O		

O* – сигнал продажу (sell);

X* – сигнал купівлі (buy).

Рис. 2.3. Схематичний приклад графіку “хрестиків і нулів”

Колонка хрестиків показує підвищення курсу, а колонка нулів – пониження. При цьому якщо у випадку чергового руху курсу вниз він опустився нижче мінімального значення (low) при попередньому падінні, то для дилера це є сигналом про продаж валюти (sell signal) в розрахунку на подальше зниження курсу. Якщо при черговому підвищенні курсу він піднявся вище попереднього максимального значення – це сигнал до купівлі валюти (buy signal).

4. Японські свічки.

Свічки зазвичай використовуються для побудови графіків руху курсу з добовими інтервалами, оскільки подібно відрізкам характеризують значення валютного курсу в певний період часу – як правило, одна доба.

Свічка представляє собою вертикальний циліндр (межі між курсом на початок дня і курсом на кінець дня), доповнений двома відрізками зверху і знизу (до точок максимального і мінімального значення курсу на дану добу). Порожній циліндр (yang) означає, що курс на початок

дня був нижчим, ніж на закритті, тобто курс в цей день підвищувався; в зафарбованому циліндрі (yin) курс на початок дня був вищим, ніж на кінець дня, тобто знижувався на протязі дня (рис. 2.4).

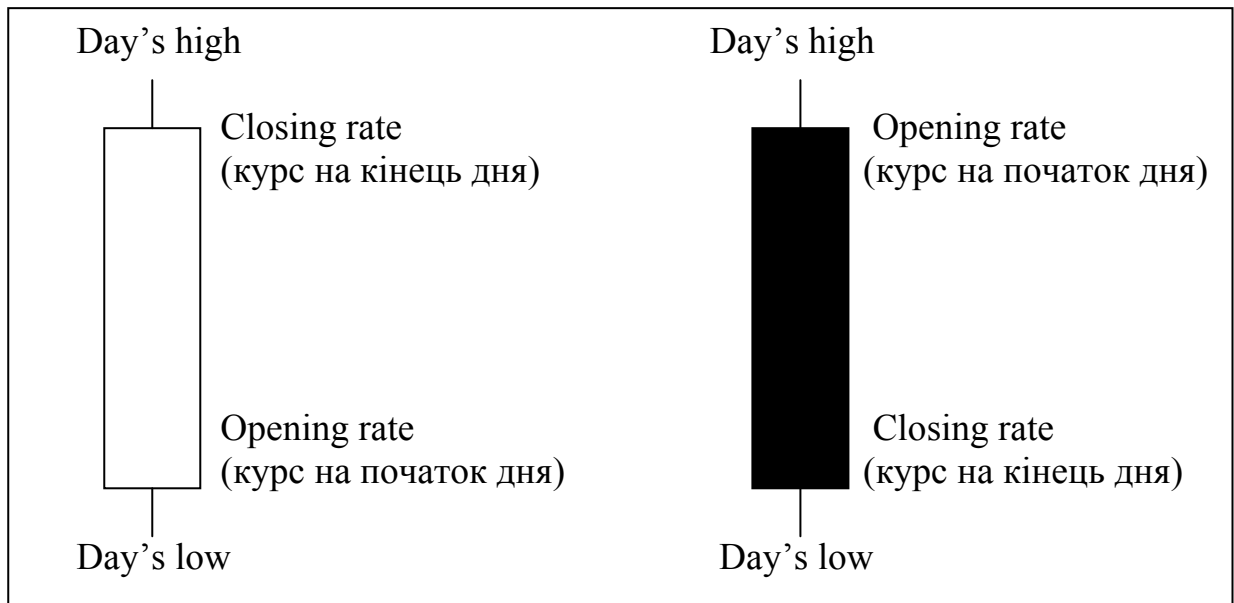


Рис. 2.4. Загальні принципи побудови японських свічок

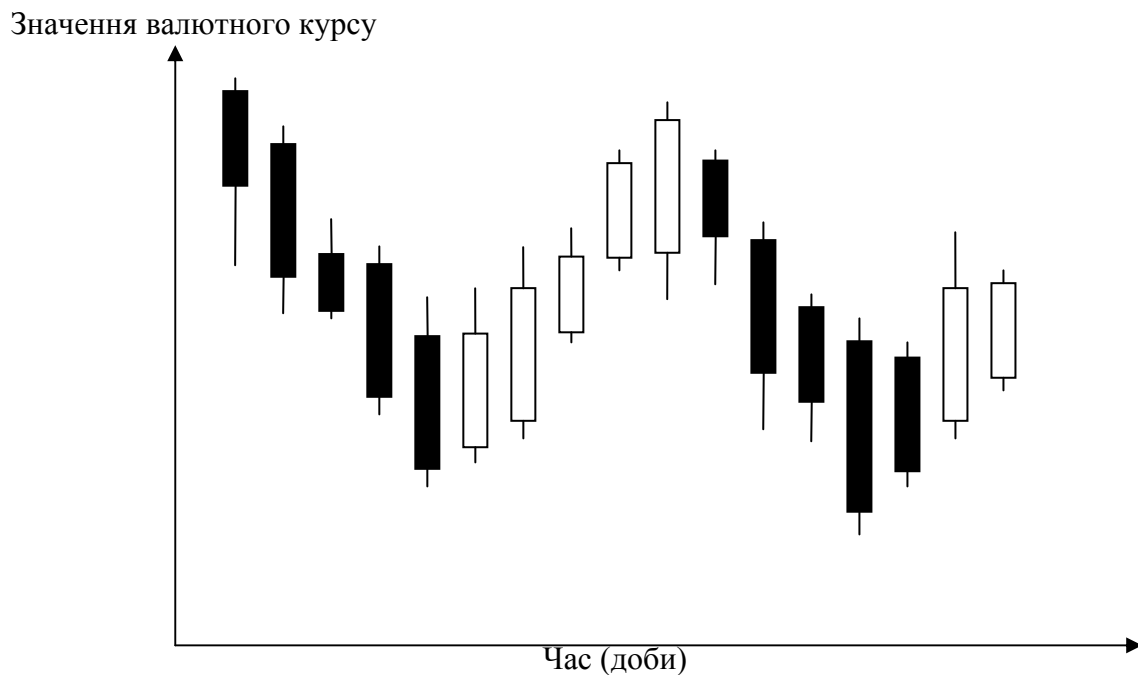


Рис. 2.5. Схематичний приклад графіку японських свічок

Таким чином, сучасна практика сформувала досить потужний методико-аналітичний інструментарій графічного аналізу валютного ринку. Разом із тим, методи, засновані на екстраполяції, передбачають допустимість продовження тенденцій розвитку того чи іншого явища (динаміки обмінного курсу), що склалися у минулому, на майбутнє. Однак будь-який суттєвий злам у тенденціях, що намітилися, виявляє нищівний вплив на якість прогнозування майбутньої величини валютного курсу. Якщо тенденції зміни обмінного курсу в минулі періоди мають випадковий характер і не можуть бути чітко ідентифіковані й класифіковані, то вивчення минулих змін валютного курсу не може бути корисним для прогнозування майбутніх його змін.

Статистична форма аналізу засновується на використанні кількісних оцінок динаміки валютного курсу з урахуванням певних факторів, що на нього впливають. Із цією метою спершу визначається конкретний перелік факторів впливу на обмінний курс, за кожним з яких підбираються відповідні статистичні дані за період, який аналізується. За допомогою спеціальних числових методів знаходять коефіцієнти, які відображають взаємозв'язок між визначеними факторами і валютним курсом.

Цю взаємозалежність оцінюють за допомогою обчислювальної техніки, а за основу розрахунків беруть функцію, загальний вигляд якої можна зобразити так:

$$ER = k_0 + k_1 \cdot F_1 + k_2 \cdot F_2 + \dots + k_n \cdot F_n,$$

де ER – обмінний курс національної валюти;

F_1, F_2, \dots, F_n – фактори впливу на зміну обмінного курсу;

$k_0, k_1, k_2, \dots, k_n$ – коефіцієнти зв'язку між факторами впливу й обмінним курсом.

Розрахунок коефіцієнтів зв'язку між факторами впливу і валютним курсом є досить складним завданням, оскільки вони фактично відображають значимість того чи іншого фактора для формування курсового співвідношення між національною валютою та іноземними валютами.

Для підвищення надійності прогнозу валютного курсу потрібен аналіз якомога більшої кількості факторів. А це, у свою чергу, зумовлює проблему збирання статистичних даних. Також важко оцінити ступінь залежності між обмінним курсом і факторами, що на нього впливають, а відтак важко достовірно виявити вплив зміни тих чи інших факторів на курсову динаміку. Тому цей метод більшою мірою застосовують як допоміжний при комплексному аналізі всіх чинників, що можуть сприяти точному прогнозуванню зміни валютного курсу.

У практичній діяльності валютних дилерів провідних банків світу завжди чітко враховується той факт, що достовірність прогнозів зміни обмінного курсу валюти може бути суттєво обмежена дією певних чинників. Серед них можна виділити такі:

1. На величину і динаміку обмінного курсу впливають усі фактори розвитку національної економіки, а в аналізі використовуються лише деякі з них. Тому в разі суттєвого впливу неврахованого фактора впливу на валютний курс прогноз виявиться недостовірним.
2. Неможливо достатньо точно оцінити часовий лаг між дією того чи іншого параметра розвитку економіки і його реальним впливом на курс національної валюти.
3. Досить важко оцінити вплив зовнішніх факторів на обмінний курс з урахуванням усе більшої інтеграції економік країн світу, а відтак і більшої залежності валютного курсу від екзогенної дії (наприклад, спекулятивного тиску, фінансових криз тощо), котра важко піддається прогнозуванню.

Враховуючи наявність певних “вузьких місць” в існуючих методах аналізу валютного ринку – як технічному, так і фундаментальному, – можна з упевненістю стверджувати, що тільки їх комплексне використання може сприяти підвищенню достовірності прогнозів майбутньої динаміки валютних курсів.

Використання ефективних методів прогнозування обмінного курсу дозволяє адекватно оцінити перспективи розвитку тих економічних процесів, які так чи інакше пов’язані з валютними відносинами. А це, у свою чергу, дає можливість обрати правильні стратегії діяльності на валютному ринку, у тому числі і щодо вибору найбільш оптимальних поточних та строкових валютних операцій, з метою досягнення належного рівня прибутковості та фінансової стійкості банку.

2.2. Організаційні засади та специфіка провадження валютних операцій комерційними банками України

Становлення та розвиток валютного ринку України супроводжувались цілою низкою загальноекономічних складностей. Небачені темпи інфляції, тривалий спад виробництва, хронічний дефіцит платіжного балансу – це, безумовно, ті чинники, які у 90-х роках минулого століття спричинили кардинальний вплив як на еволюцію валютного сегменту вітчизняного фінансового ринку, так і на такі його параметри, як режим курсоутворення гривні, динаміка валютних курсів, обсяги торгів на ринку, механізм здійснення валютних операцій тощо. Разом з тим, починаючи з 2000 року спостерігаються стійкі стабілізаційні тенденції у валютній сфері і, як наслідок, – динамічний розвиток валютного ринку України та валютних операцій комерційних банків.

Стосовно здійснення операцій з іноземною валютою в Україні в першу чергу необхідно зазначити, що згідно з Декретом Кабінету міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” валютні операції в Україні підлягають обов’язковому ліцензуванню. Національний банк України видає індивідуальні та генеральні ліцензії на здійснення валютних операцій. Генеральні ліцензії видаються комерційним банкам та іншим фінансовим установам України, а також національному оператору поштового зв’язку. Згідно з “Положенням про порядок видачі банкам банківських ліцензій, письмових дозволів та ліцензій на виконання окремих операцій” генеральною ліцензією для банку є письмовий дозвіл на здійснення операцій з валютними цінностями, що видається Національним банком України. При цьому він може видаватися за умови дотримання банком відповідних спеціальних вимог щодо одного чи кількох напрямів діяльності, зокрема таких:

- неторговельні операції з валютними цінностями;
- ведення рахунків клієнтів (резидентів та нерезидентів) в іноземній валюті та клієнтів-нерезидентів у грошовій одиниці України;
- ведення кореспондентських рахунків банків (резидентів і нерезидентів) в іноземній валюті;

- ведення кореспондентських рахунків банків (нерезидентів) у грошовій одиниці України;
- відкриття кореспондентських рахунків в уповноважених банках України в іноземній валюті та здійснення операцій за ними;
- відкриття кореспондентських рахунків у банках (нерезидентах) в іноземній валюті та здійснення операцій за ними;
- залучення та розміщення іноземної валюти на валютному ринку України;
- залучення та розміщення іноземної валюти на міжнародних ринках;
- операції з банківськими металами на валютному ринку України;
- операції з банківськими металами на міжнародних ринках;
- інші операції з валютними цінностями на міжнародних ринках.

Банк для отримання письмового дозволу повинен подати до територіального управління НБУ за його місцезнаходженням (Департаменту реєстрації та ліцензування банків) такі документи:

- клопотання банку про видачу письмового дозволу за підписом голови правління банку;
- висновок незалежного аудитора про підтвердження відповідності рівня регулятивного капіталу банку встановленим вимогам Національного банку;
- відомості про забезпеченість банку належним банківським обладнанням, комп'ютерною технікою, програмним забезпеченням та комунікаційними засобами;
- інформацію про керівників підрозділів та окремих спеціалістів;
- копію рішення Комісії Національного банку про погодження кандидатури на посаду керівника служби внутрішнього аудиту банку;
- опис та дані про управлінську та організаційну структуру підрозділів банку, які здійснюватимуть операції, їх підпорядкованість, порядок прийняття рішень;

- відповідні внутрішні положення банку, що регулюють виконання ним операцій, право на здійснення яких надає йому письмовий дозвіл.

Індивідуальні ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на здійснення разової валютної операції на період, необхідний для здійснення такої операції.

У вітчизняних умовах торгівля іноземною валютою зосереджена на міжбанківському валютному ринку, що відповідає практиці економічно розвинених країн світу. Крім того, право такої торгівлі в нашій країні закріплено законодавчо. Зокрема, у Декреті Кабінету міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” зазначено, що “торгівля іноземною валютою на території України... здійснюється через уповноважені банки та інші фінансові установи, що одержали ліцензію на торгівлю іноземною валютою Національного банку України, виключно на міжбанківському валютному ринку України.” [6]. Разом з тим, потрібно зазначити, що в країні існує досить об’ємний готівковий валютний ринок, який також відіграє суттєву роль у вітчизняній валютній системі.

Слід звернути увагу, що, хоча законодавством передбачена участь інших суб’єктів (за умов отримання відповідної ліцензії Національного банку України) [12], провідними та найбільш активними учасниками міжбанківського валютного ринку виступають саме комерційні банки, які, фактично, й формують його кон’юнктуру та динаміку.

На сьогоднішній день можна констатувати, що вітчизняний валютний ринок, у порівнянні з внутрішніми валютними ринками розвинених країн, є досить обмеженим відносно асортименту валютних операцій. Практично весь обсяг конверсійних операцій становлять так звані “касові” операції, строк поставки валюти за якими не перевищує двох робочих днів. Так, згідно з “Положенням про порядок та умови торгівлі іноземною валютою”, суб’єкти ринку зобов’язані здійснювати торгівлю іноземною валютою на умовах “тод” (поставка валюти відбувається сьогодні), “том” (поставка валюти відбувається наступного робочого дня) або “спот” (поставка валюти відбувається на другий робочий день з дня укладення угоди) [12]. Вказані різновиди валютних операцій хоча й поширені у світовій практиці, проте застосовуються банками, як пра-

вило, у поєднанні зі строковими операціями, необхідність та переваги яких розглядалися вище.

Одним із різновидів строкових валютних операцій, які віднедавна можуть застосовувати комерційні банки, є форвардні угоди. Проте, щодо їх здійснення існують певні обмеження, що частково “зв’язують руки” банкам для повноцінного їх застосування. Так, зокрема, валютні операції на умовах “форвард” дозволяється здійснювати лише для хеджування ризиків зміни курсів валют, а також те, що валюти угоди повинні бути іноземними валютами I групи Класифікатора [12] (хоча, на наш погляд, останнє не є суттєвою перешкодою чи обмеженням). Крім цього, такі операції можуть здійснюватись лише в межах лімітів відкритої валютної позиції уповноваженого банку за умов, що довга (коротка) позиція за такими операціями становить не більше 10% регулятивного капіталу банку. На сьогодні також передбачене обмеження й щодо строку форвардних валютних операцій – він не повинен перевищувати один календарний рік.

Як бачимо, в сучасних умовах вітчизняні комерційні банки ще не можуть долучитись до активного створення та розвитку вітчизняного строкового валютного ринку, наявність якого, з нашої точки зору, в будь-якій сучасній економічній системі є обов’язковою. Крім цього, існуючі обмеження щодо форвардних угод стримують розвиток такого важливого різновиду операцій, як валютні свопи. Останні, як зазначалося, могли б суттєво посприяти вирішенню проблеми управління валютним ризиком, оскільки їх застосування, на нашу думку, дозволяє максимально його мінімізувати. Зазначимо, що валютні свопи в Україні почали використовувати в 1998 році, проте перші угоди були невдалими, і ринок валютних свопів так і не зміг набути належного розвитку.

Усі операції на міжбанківському валютному ринку України здійснюються під час Торговельної сесії, яка являє собою комплекс організаційно-технічних засобів (дилінгове обладнання REUTERS, BLOOMBERG та Система підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку України Національного банку України), який забезпечує можливість укладення та підтвердження угод з купівлі-продажу іноземної валюти протягом часу, що встановлюється та змінюється на підставі постанови Правління Національного банку України. При цьому

безпосереднім активним учасником міжбанківського валютного ринку виступає також Національний банк України, адже комерційні банки можуть купувати у нього валюту як для забезпечення виконання заявок і доручень власних клієнтів, так і для задоволення власних потреб.

Крім цього, Національний банк визначає також організаційно-технічну можливість участі банку у торгах на валютному ринку. Так, уповноважений банк, включивши у заявку на участь у Торговельній сесії незадоволені потреби клієнтів, а також власні потреби щодо купівлі-продажу іноземної валюти та банківських металів, повинен подати її в електронній формі до Національного банку України в установленій ним строк. Комерційний банк не має права брати участь у Торговельній сесії без отримання підтвердження Національного банку України про прийняття зазначеної заявки.

Одним із важливих аспектів є те, що уповноважені банки мають право здійснювати взаємні розрахунки за операціями з купівлі-продажу іноземних валют та банківських металів лише за підтвердженими угодами. При цьому підтвердженою вважається угода, за якою обидва її учасники під час Торговельної сесії отримали взаємні підтвердження засобами Системи підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку України Національного банку України. Таким чином НБУ підвищує надійність торгів на валютному ринку і частково усуває ймовірність виникнення спірних моментів між учасниками операцій.

Як видно з таблиці 2.1., обсяги торгів на міжбанківському валютному ринку на протязі останніх років зростали із значною прогресією, зокрема, 2004 рік відзначився збільшенням цього показника майже у півтора рази.

Разом з тим, зауважимо, що в міжбанківських операціях на валютному ринку домінуючі позиції зберігає американський долар (рис. 2.1.), що в першу чергу пояснюється його переважанням в обслуговуванні зовнішньоекономічної діяльності України.

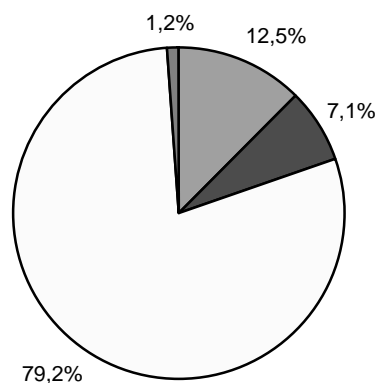
Одним із позитивних моментів, що свідчать про наявність ознак ринкових механізмів, на наш погляд, є те, що суб'єкти міжбанківського валютного ринку України здійснюють операції з купівлі-продажу іноземних валют за вільним договірним курсом за кожною операцією без обмеження розміру маржі та комісійної винагороди. Однак, у ви-

падку негативного впливу зовнішніх або внутрішніх чинників (наприклад, подій на міжнародних валютних ринках) на міжбанківський безготівковий чи готівковий валютний ринок України Національний банк України з метою недопущення безпідставних фінансових втрат населення та інших суб'єктів валютного ринку України залишає за собою право оперативного встановлювати порядок функціонування валютного ринку з визначенням граничного розміру маржі, на яку курс купівлі та продажу іноземної валюти може відхилитися від офіційного курсу гривні до іноземних валют [12].

Таблиця 2.1

**Обсяги торгів на міжбанківському валютному ринку України
У 2000-2007 роках [55, с.62-63; 153, с.62]**

Показник	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік	2007 рік
Обсяги торгів на міжбанківському валютному ринку (у доларовому еквіваленті, млн. дол. США)	29734	35514	38384	52748	77065	115300	137500	147973
Темпи приросту, %	32,9	19,4	8,1	37,4	46,1	49,6	19,3	7,6



- Операції з євро
- Операції з російськими рублями
- Операції з доларами США
- Операції з іншими валютами

Рис. 2.1. Структура міжбанківського валютного ринку України в розрізі валют за операціями у січні 2008 року [55, с.61]

Крім цього, Національний банк у разі потреби може відповідним розпорядчим документом приймати рішення про зміну часу проведення Торговельної сесії чи терміну подання заявки на участь у сесії; наділяти уповноважену особу правом призупиняти Торговельну сесію з оголошенням технічної перерви; установлювати для суб'єктів ринку граничні межі продажу готівкової іноземної валюти фізичним особам-резидентам.

Дані таблиці 2.2 характеризують зміни курсів купівлі валют на міжбанківському валютному ринку України. Як бачимо, найменш помітні коливання характерні для курсу американського долара відносно гривні, що пов'язано з неофіційною прив'язкою курсу національної валюти до долара протягом останніх років та досягається завдяки збалансуванню попиту і пропозиції на цю валюту, не в останню чергу через валютні інтервенції Національного банку. Винятком є лише 2005 рік, коли було здійснено різку ревальвацію гривні відносно долара США. Зазначені тенденції підтверджуються й середньорічними курсами гривні щодо американської та європейської валют. Зокрема, на міжбанківському валютному ринку впродовж 2006 року курс гривні щодо долара США за операціями з купівлі коливався в межах 1% від офіційного курсу, тоді як курс гривні відносно євро коливався в межах 3% від офіційного.

Таблиця 2.2

Динаміка курсу купівлі іноземних валют на міжбанківському валютному ринку України у 2003-2007 роках [54, с.61; 55, с.60-61]

Іноземна валюта	2003	2004	Зміна, %	2005	Зміна, %	2006	Зміна, %	2007	Зміна, %
Долар США (за 100 доларів)	533,79	532,004	-0,335	503,48	-5,36	505,19	0,33	506,87	0,33
Євро (за 100 євро)	654,70	713,22	8,940	599,52	-15,94	666,21	11,12	739,88	11,06
Російський рубль (за 10 рублів)	1,8189	1,9102	5,020	1,7534	-8,21	1,91	8,93	2,07	8,38

Порівнюючи структуру вітчизняного валютного ринку зі структурою світових чи національних ринків інших країн, можна стверджувати, що однією з найбільш суттєвих відмінностей є мізерна частка біржових

операцій із деривативами, базовим активом яких є іноземна валюта. Перші торги валютними ф'ючерсами на Українській міжбанківській валютній біржі відбулися наприкінці 1997 року і тривали до початку фінансової кризи 1998 року. Тоді, аби уникнути дестабілізації валютного ринку, НБУ заборонив торгівлю ф'ючерсами. Ця заборона діяла п'ять років – до листопада 2003 року, коли телеграмою Національного банку України від 10 листопада 2003 року надано роз'яснення щодо відсутності заборони на проведення операцій з ф'ючерсними контрактами, базовим активом яких є курс або крос-курс іноземної валюти на біржовому сегменті валютного ринку України. У зв'язку з цим 17 листопада 2003 року УМВБ оголосила про початок торгів валютними ф'ючерсними контрактами, базові активи яких – курси долара, євро, російського рубля та крос-курси євро щодо долара, євро щодо російського рубля і долара щодо російського рубля.

Зауважимо, що ні за першої, ні за другої спроб значної активності на ринку похідних валютних інструментів не спостерігалось. Так, у 1997-1998 роках обсяги ринку, порівняно зі світовими, були дуже малими (щоденно на міжнародних ринках обсяги угод перевищують сотні мільйонів доларів). Вони, безперечно, зростали, але доволі повільними темпами. Загальний обсяг угод, укладених на ф'ючерсному майданчику УМВБ за той період, становив усього 2302 мільйонів американських доларів [133, с.16]. На наш погляд, у 1997-1998 роках строковий ринок не міг активно розвиватись з об'єктивних причин, серед яких, в першу чергу, можна виділити: брак усвідомлення на державному рівні необхідності створення та функціонування вітчизняного ринку деривативів та його ефективності для економіки; недосконалість законодавчої бази та її суперечливість загальноприйнятим у світовій практиці поняттям і регулятивним механізмам, які діяли на ринку деривативів; невирішеність питань бухгалтерського обліку за операціями з ф'ючерсними контрактами, а також з іншими похідними фінансовими інструментами.

Зазначимо, що за другої спроби організувати торгівлю ф'ючерсними контрактами все ж відбулися зміни на краще. За п'ять років перерви у функціонуванні строкового ринку в Україні було напрацьовано відповідну нормативну базу. Попри певні недоліки, притаманні нормативним документам, сьогодні, на нашу думку, вони набагато ме-

нше заважають розвиватися ринку деривативів. На рівні держави прийшло розуміння, що деривативи як ринкові інструменти відіграють в умовах кон'юнктурних змін важливу роль в економічних процесах, зокрема у ціноутворенні. Проте таке розуміння за браком відповідних механізмів ще не знайшло практичного втілення. Тож друга спроба УМВБ організувати торгівлю валютними ф'ючерсами здійснюється, з нашої точки зору, в умовах недооцінки значення строкового ринку в процесі державного регулювання. Відтак, обсяги торгівлі валютними деривативами на біржі ще менші за обсяги, ніж були у 1997-1998 роках і вимірюються всього лише десятками угод на рік.

Якщо вести мову про вітчизняну практику торгівлі валютними опціонами, то слід підкреслити, що першу спробу у цьому напрямку було здійснено Центром термінових контрактів Української фондової біржі наприкінці 1994 року. Найбільшого поширення торгівля валютними опціонами набула в першій половині 1995 року завдяки активній роботі Української біржі опціонів і ф'ючерсів. Проте з часом активність використання опціонних угод на вітчизняному валютному ринку знизилася і, незважаючи на окремі спроби відновити цей валютний інструмент, опціонні угоди поширення у вітчизняній банківській практиці поки що не набули. На нашу думку, для цього, насамперед, потрібен стабільний та місткий ринок із розвинутою інфраструктурою.

Специфічним різновидом банківських конверсійних операцій виступають операції з купівлі та продажу готівкової іноземної валюти. Конверсійні готівкові операції здійснюються через обмінні пункти, що, як правило, є структурними одиницями комерційних банків і мережа яких становить, умовно кажучи, "інституційну" основу функціонування готівкового валютного ринку країни. Організація роботи обмінних пунктів здійснюється передусім з метою забезпечення валютного обслуговування фізичних осіб – резидентів і нерезидентів. Разом з тим, зауважимо, що за певних умов фактичними учасниками готівкового валютного ринку можуть бути також суб'єкти господарювання, які прагнуть таким чином або оминати адміністративні обмеження щодо безготівкової торгівлі валютою, або ж забезпечити для себе більш вигідні умови валютних операцій.

Під пунктом обміну іноземної валюти банку розуміють структурну одиницю, яка відкривається банком, де здійснюються валютно-обмінні операції з іноземною валютою і дорожніми чеками для фізичних осіб з дотриманням вимог законодавства. В Україні відкривати пункти обміну для здійснення готівкової торгівлі валютою можуть банки, що отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного банку України на здійснення неторговельних операцій з валютними цінностями.

Курси купівлі та продажу іноземних валют за гривні в касі банку, а також у пунктах обміну валюти встановлюються щоденно до початку робочого дня згідно з наказом (розпорядженням) керівника банку або відповідним розпорядженням заступника керівника банку. Варто зазначити, що Національний банк дозволяє, щоб у касі банку та в пунктах обміну валюти, які розташовані за різними адресами в один і той самий робочий день, можуть бути встановлені різні значення курсів купівлі та продажу іноземних валют. Це, на нашу думку, дозволяє банкам вдало використовувати кон'юнктуру місцевого готівкового валютного ринку і здійснювати таким чином своєрідні просторові арбітражні операції з метою отримання додаткових прибутків. Позитивним моментом є й те, що банк може змінювати значення курсів купівлі та продажу іноземних валют у касі протягом робочого дня. Це, з нашої точки зору, забезпечує можливість оперативного реагування на зміни попиту чи пропозиції валюти на місцевому ринку, особливо в періоди політичної чи економічної нестабільності. Однак, таку зміну курсів банк може здійснювати лише за умови зміни касирів і тільки до 20-ї години. Крім цього, у пункті обміну валюти, у якому працюють одночасно кілька касирів, не може встановлюватися кілька різних значень курсів купівлі та продажу іноземних валют.

Потрібно також зазначити, що операції з конвертації фізичним особам-резидентам готівкової іноземної валюти в іншу іноземну валюту на суму, що перевищує 15 000 гривень за офіційним курсом гривні до цієї валюти на день проведення операції, здійснюються лише через касу банку після пред'явлення документа, який засвідчує особу із зазначенням у квитанції прізвища, імені, по батькові; а на суму, що перевищує 50 000 гривень, – із зазначенням у квитанції таких реквізитів: прізвища, імені, по батькові, серії та номера паспорта (іншого документа, який за-

свідчує особу), дати видачі та органу, що його видав, місця проживання, ідентифікаційного номера. Таке обмеження, на наш погляд, не створює суттєвих незручностей щодо нормального функціонування готівкового валютного ринку і дає змогу посилювати контроль за підозрілими операціями з іноземною валютою.

Як свідчать дані таблиці 2.3, готівковий сегмент валютного ринку України протягом 2000-2006 років характеризувався як спадом, так і зростанням. При цьому скорочення його обсягів у 2000-2001 роках було обумовлене регулятивними обмеженнями, накладеними НБУ. Стрибок-подібне розширення цього ринку відбулось у 2003 році і становило 4,7 разів! Така динаміка пояснюється низкою заходів щодо лібералізації та покращення функціонування цього сектору ринку. Зокрема, 14 березня 2003 року було скасовано обмеження щодо граничного відхилення (5%) обмінного курсу гривні від офіційного курсу щодо іноземних валют, що дозволило уповноваженим банкам більш об'єктивно встановлювати курси на основі ринкової кон'юнктури. Крім цього, з метою захисту прав громадян при здійсненні валютообмінних операцій НБУ вжито низку заходів, спрямованих на поліпшення їх обслуговування, підвищення обізнаності з порядком проведення цих операцій задля недопущення порушень при їх здійсненні.

Таблиця 2.3

**Обсяги торгів на готівковому валютному ринку України
у 2000-2007 роках [54, с.23-25; 153, с.63]**

Показник	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2006 рік	2006 рік	2007 рік
Обсяги торгів на готівковому валютному ринку (у доларовому еквіваленті, млн. дол. США)	1517	1497	1739	8243	15634	25200	37200	61262
Темпи приросту, %	-24,0	-1,2	16,2	4,7 р.	1,9 р.	1,6 р.	1,5 р.	1,6 р.

Як свідчать дані рис. 2.2, структура готівкового валютного ринку у розрізі валют ще більше, ніж міжбанківського, відображає домінування американського долара у ринкових операціях, що, на наш погляд, мож-

на пояснити, в першу чергу, значними обсягами доларових заощаджень “на руках” у населення.

Розглядаючи специфіку структури вітчизняного валютного ринку у розрізі валют, неможливо оминати увагою явище доларизації економіки. Як відомо, остання зумовлена реакцією суб’єктів господарювання на економічну нестабільність і високу інфляцію, а також бажанням резидентів диверсифікувати портфелі активів. Особливо відчутно доларизація зростає в умовах гіперінфляції, оскільки фізичні та юридичні особи прагнуть зберегти вартість своїх активів. Варто також враховувати, що готівкові долари є також основним розрахунковим засобом тіньової економіки. Підкреслимо, що найчастіше вимірюють доларизацію за методикою МВФ як відношення величини депозитів у іноземній валюті до “широких” грошей. При цьому економіка країн із рівнем доларизації понад 30% вважається високодоларизованою. Звернемо увагу, що в Україні цей показник на кінець 2007 року складає 22,68%, що, згідно з наведеною методикою, є помірним рівнем доларизації.

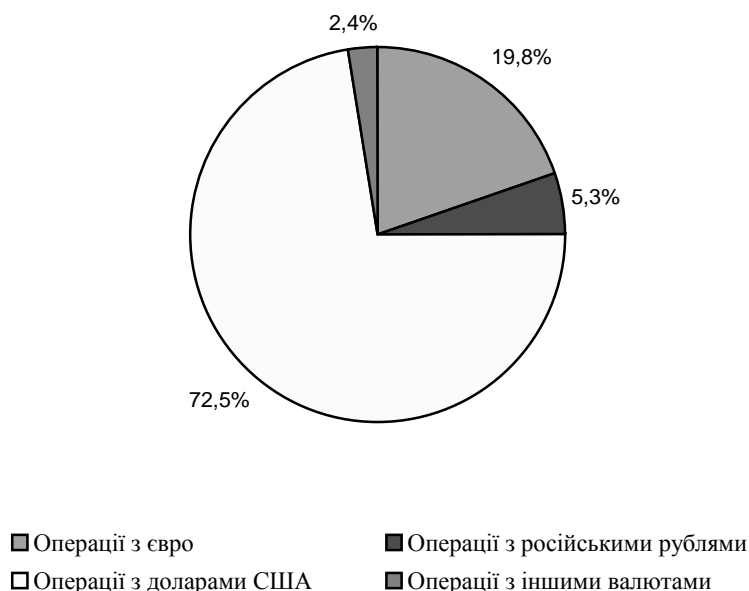


Рис. 2.2. Структура готівкового валютного ринку України в розрізі валют за операціями у січні 2008 року [55, с.62].

Потрібно зазначити, що в економічній літературі існують й інші методи вимірювання доларизації, зокрема, відношення депозитів у іноземній валюті до загальної суми депозитів; відношення депозитів і го-

тівки в іноземній валюті до “широких” грошей та готівки в іноземній валюті тощо. Однак, зауважимо, що процесу оцінювання цього явища притаманні проблемні моменти. Зокрема, відомо, що в умовах економічної нестабільності та високих рівнів інфляції економічні суб’єкти надають перевагу накопиченню доларових заощаджень у готівковій формі, зменшуючи при цьому загальний обсяг депозитів в іноземній валюті. Тому розглянута вище методика, на наш погляд, не спроможна з високим ступенем об’єктивності оцінити рівень доларизації економіки в умовах нестабільності, а є більш прийнятною в післякризові періоди. З іншого боку, для достовірної оцінки доларизації необхідно встановити обсяг готівкових валютних коштів, що зробити також досить важко. Саме тому будь-яка оцінка цього явища є дещо умовною і може спиратись лише на приблизні дані.

Враховуючи причини, що призводять до доларизації економіки, можна стверджувати, що вона може слугувати й своєрідним індикатором, який свідчить про макроекономічну нестабільність та диспропорції на фінансовому ринку. Проте, в умовах недостатнього розвитку ринкових відносин доларизація частково може сприяти інтеграції національної економіки у світовий ринок, а також розширити можливості щодо диверсифікації капіталу. Таким чином, можна стверджувати, що доларизація – доволі об’єктивний процес, якого не може цілковито уникнути більшість перехідних економік і який тісно пов’язаний з існуванням потужного сектору тіньової економіки.

Розглядаючи загальну структуру валютного ринку України (табл. 2.4), потрібно зазначити, що, починаючи з 2003 року, частка готівкового сегменту значно зросла. Окрім зазначених вище лібералізаційних заходів та покращення якості обслуговування населення, це, на наш погляд, пов’язано також із збільшенням доходів населення, що спричинило додаткове надходження коштів у готівкову сферу й зумовило певні зміни в структурі валютного ринку. Можна стверджувати, що наведені обставини зумовили скорочення так званого “чорного” валютного ринку, адже банківські установи після зняття певних обмежень отримали можливість скласти належну конкуренцію нелегальним торгівцям валютою, що, в кінцевому підсумку, й відобразилось на офіційних статистичних даних Національного банку.

Разом з тим, необхідно зауважити, що такий значний обсяг готівкового валютного ринку не є характерним явищем для розвинених країн. На наш погляд, дані показники можуть бути одним з індикаторів значного обсягу коштів (в даному випадку – валютних) поза банківською системою України. І хоча протягом останніх років обсяги валютних банківських депозитів зростають, це є свідченням ще не надто високої довіри населення до банківської системи, а також недостатньо ефективної роботи банків щодо залучення коштів та, звичайно ж, проблемами, пов'язаними з ефективним їх розміщенням.

Потрібно також зазначити, що на протязі останніх років на готівковому сегменті валютного ринку посилюються явища переважного домінування попиту на іноземну валюту. Так, у 2006 році перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією становило майже 3,6 млрд. дол. США, тоді як у 2005 році цей показник становив 1,3 млрд. дол. США. Ключовими факторами вказаної тенденції, на наш погляд, є: підвищення економічної та політичної невизначеності; чутливе реагування населення на загострення інфляційних процесів та погіршення інфляційних очікувань; сплеск кредитної активності фізичних осіб на фоні відносної нестачі товарної пропозиції.

Таблиця 2.4

**Загальна структура валютного ринку України
у 2000-2007 роках [53, с.23-25; 153, с.63]**

Період	Безготівковий ринок	Готівковий ринок
2000	95,2%	4,8%
2001	96,0%	4,0%
2002	95,7%	4,3%
2003	86,5%	13,5%
2004	80,7%	19,3%
2005	78,4%	21,6%
2006	73,3%	26,7%
2007	70,7%	29,3%

Особливою групою валютних операцій, що здійснюють комерційні банки, є так звані неторговельні операції. На наш погляд, в загальному їх можна охарактеризувати як послуги з обслуговування клієнтів, що безпосередньо не стосуються їхньої комерційної діяльності та пов'язані передусім з готівково-розрахунковими операціями. Прикладами таких операцій можуть бути, скажімо, оплата переказів, що надходять громадянам з-за кордону та переказ коштів за кордон; оплата платіжних документів в іноземній валюті; операції з банківськими пластиковими картками та дорожніми чеками та інші. Вказані операції є так званими допоміжними валютними операціями банку і, на наш погляд, є одним з елементів підвищення якості обслуговування клієнтів, оскільки передбачають в більшості випадків безпосереднє спілкування з широким їх колом.

Одними і з найбільш важливих валютних послуг, що надаються фізичним особам, є операції з дорожніми чеками. Під дорожнім чеком розуміють паперовий розрахунковий документ, що виражений в іноземній валюті та використовується як засіб міжнародних розрахунків неторговельного характеру і є грошовим зобов'язанням чекодавця виплатити зазначену в чеку суму чекодержателю (власнику), підпис якого проставляється в зазначеному місці під час продажу.

Вітчизняні банки, які згідно з чинним законодавством мають спеціальний дозвіл Національного банку України на ввезення бланків дорожніх чеків в Україну, мають право укладати угоди з іншими банками-резидентами для подальшої їх реалізації в Україні. Операції з купівлі (сплати) та продажу дорожніх чеків (обмін готівкової іноземної валюти на чеки в іноземній валюті) здійснюються банком за іноземну валюту І групи Класифікатора або за гривні.

Термін дії дорожніх чеків не обмежений, дата та місце його заповнення зазначаються в інформаційному повідомленні про продаж дорожнього чека. Дорожні чеки емітуються в певному номіналі та виписуються на одного власника, рідше на двох.

Інша надзвичайно важлива послуга з валютного обслуговування приватних клієнтів – це, безперечно, міжнародні перекази коштів фізичних осіб. Українська банківська практика передбачає їх здійснення як з використанням поточних рахунків, так і без їх відкриття. Відповідно до

нормативно-правових актів Національного банку України фізичні особи-резиденти можуть здійснювати за межі України перекази іноземної валюти:

а) у сумі, що в еквіваленті не перевищує 15 000 гривень в один операційний (робочий) день, – з поточного рахунку в іноземній валюті або без його відкриття (на бажання клієнта) без підтвердних документів;

б) у сумі, що в еквіваленті перевищує 15 000 гривень в один операційний день, – виключно з поточного рахунку в іноземній валюті на підставі підтвердних документів.

У разі виїзду за кордон на постійне місце проживання громадяни можуть здійснювати за межі України перекази іноземної валюти з власних поточних рахунків без обмеження суми. Підставою для зазначених переказів є пред'явлення паспорта громадянина України для виїзду за кордон (для осіб без громадянства – документа, що посвідчує особу) з відміткою про виїзд на постійне місце проживання із зазначенням країни виїзду. Копії сторінок паспорта або документа, що посвідчує особу, де зазначені прізвище, ім'я, по батькові (за наявності) та відмітка про виїзд на постійне місце проживання, зберігаються в документах дня банку.

Фізичним особам-нерезидентам дозволяється без відкриття поточних рахунків в іноземній валюті переказувати за межі України суму, що не перевищує в еквіваленті 15 000 гривень в один операційний (робочий) день, на підставі документів, що підтверджують джерела походження іноземної валюти. Перекази в іноземній валюті за межі України з поточних рахунків фізичних осіб-нерезидентів здійснюються без обмеження суми.

Зарахування на поточні рахунки фізичних осіб-резидентів і нерезидентів переказів із-за кордону та подальша їх виплата з цих рахунків здійснюються без обмеження суми. Іноземна валюта, переказана з-за кордону на користь фізичної особи-резидента і нерезидента для виплати готівкою без відкриття рахунку, може бути виплачена одержувачу в один операційний (робочий) день у сумі, що не перевищує в еквіваленті 50 000 гривень. Якщо сума переказу (переказів) перевищує в еквіваленті 50 000 гривень, то банк такий переказ (перекази) у повній сумі зараховує на поточний рахунок в іноземній валюті отримувача.

Банки зобов'язані здійснювати процедуру контролю в режимі реального часу за дотриманням клієнтами встановлених норм переказів коштів. Якщо переказ здійснюється без відкриття поточного рахунку, то банк повинен вести журнал обліку здійснених в іноземній валюті переказів за межі України та виплати цих переказів (допускається ведення одного журналу для всіх здійснених (виплачених) переказів в іноземній валюті). Операції з переказу (виплати) коштів обов'язково фіксуються в цьому журналі у день їх здійснення. При цьому журнали можуть вестися в паперовій або електронній формі.

Якщо журнал ведеться в паперовій формі, то всі його сторінки мають бути пронумеровані, прошнуровані, а остання сторінка журналу має засвідчуватися підписом керівника та головного бухгалтера банку (філії банку), відбитком печатки банку. Якщо журнал ведеться в електронній формі, то щодня роздруковуються сторінки з новими записами, які засвідчуються підписом відповідального працівника банку. Щомісяця роздруковані сторінки складаються за датами та формуються в брошури, які прошнуровуються, на першій сторінці зазначаються кількість сторінок, початкова й остання дати, остання сторінка брошури засвідчується підписами керівника та головного бухгалтера банку.

Сьогодні кошти в міжнародних системах грошових переказів передаються в електронному вигляді сучасними каналами передавання даних, що забезпечує високу швидкість переказу і надійність. Стандартний строк, необхідний для повного здійснення переказу, – від кількох хвилин до однієї доби. Щодо тарифів, то вони в цілому коливаються, починаючи від 0,25% (в грошовому еквіваленті – від 25 доларів). Комісія за переказ зазвичай залежить не від вибраної країни, в яку переказують гроші, а від обраної клієнтом міжнародної системи переказу і від суми коштів, що переказують. Українським законодавством не встановлено межі мінімальної суми переказу, а максимальна сума обмежується залежно від його цілеспрямованості. Тому кожному, хто користується системою переказів, важливо, щоб надіслана сума була отримана адресатом. Для цього в кожній системі переказів передбачена надійна система безпеки, яка гарантує, що гроші будуть виплачені тільки вказаній відправником особі.

Слід зауважити, що в Україні безперечне лідерство у галузі неторговельних операцій займають найбільші та великі банки, що пов'язано з відносно значними первинними вкладеннями коштів щодо організації вказаної роботи. Наприклад, для здійснення грошових переказів через систему Western Union потрібно отримати необхідне програмне забезпечення, мати в наявності високоякісні канали зв'язку тощо. Разом з тим, при умові належної організації цих операцій та створення відповідної власної інфраструктури, вони можуть принести значні прибутки банку. Для підтвердження наведемо приклад "Райффайзен банку Аваль", який лише за січень-травень 2005 року реалізував дорожні чеки American Express і Thomas Cook на загальну суму більше 1,12 мільйонів доларів США і близько 1 мільйон євро. При цьому банк виплатив готівкою по дорожніх чеках 1,454 мільйонів доларів США і 0,642 мільйона євро. Зазначимо, що "Райффайзен банк Аваль" є одним з небагатьох банків України, що безпосередньо працюють з компаніями-емітентами дорожніх чеків – American Express і Thomas Cook.

Серед прикладів у спішній роботі у сфері дорожніх чеків можна звернути увагу на вітчизняний "ОТР Банк", який у 2007 році уклав з компанією "American Express Services Europe Ltd." угоду на отримання, зберігання та формування замовлень для українських банків-продавців дорожніх чеків (American Express Travelers Cheques) і чеків, призначених для безпечного зберігання грошей вдома (American Express Secure Funds Cheques). Продаж останніх в Україні розпочався лише всередині 2005 року, а один з найбільших банків України – АКБ "Укрсоцбанк" – певний період реалізував їх клієнтам на безпроцентній основі.

На сьогоднішній день продажем чеків American Express в Україні займаються близько 25 вітчизняних банків. І якщо раніше чеки доставлялися кожній окремій фінансовій установі компанією American Express із Великої Британії, то тепер для отримання цих чеків банкам достатньо звернутися з відповідним запитом до "ОТР Банк". Дана угода з компанією American Express Services Europe Ltd., безперечно, є свідченням підвищення довіри і авторитету вітчизняного банку у міжнародних фінансових колах.

До основних переваг дорожніх чеків American Express належать наступні:

- вони забезпечують максимальну безпеку коштів під час ділових поїздок і подорожей, при зберіганні їх вдома;
- дорожні чеки приймаються в якості гарантії грошового забезпечення при видачі віз посольствами багатьох країн світу;
- вони приймаються до сплати в банках, представництвах компанії American Express, а також в усіх найбільших туристичних агентствах;
- вони можуть безпосередньо використовуватися для сплати товарів і послуг у готелях, ресторанах і магазинах в усьому світі.

Українські банки на протязі останніх років значно активізували операції з міжнародних грошових переказів коштів фізичних осіб. Так, значна кількість банків є учасниками міжнародної платіжної системи Western Union, яка на сьогоднішній день є найбільшою системою міжнародних грошових переказів у світі, представленою в 196 країнах. Ціла низка вітчизняних банків надає послуги з переказу коштів у системах Money Gram та “Анелік”. Система Money Gram – один з лідерів на світовому ринку міжнародних грошових переказів, є глобальною мережею, яка об’єднує 125 тисяч сервісних точок в 170 країнах світу. Мережа міжнародної системи “Анелік” складається з більш ніж 80 тисяч пунктів прийому і видачі переказів по всьому світу. Платня за здійснення грошового переказу в системі “Анелік” складає 3% від суми переказу, комісія в системі Money Gram визначається залежно від суми переказу відповідно до встановлених тарифів. Гроші в системі “Анелік” можна отримати протягом 24 годин, а швидкість проведення операції при переказі коштів в системі Money Gram займає 15 хвилин.

Окремими банками налагоджується співпраця й з іншими платіжними системами. Наприклад, банк “Фінанси та кредит” у 2007 році став учасником міжнародної системи грошових переказів Xpress Money Services Ltd., яка створена у 1999 році у Лондоні і сьогодні функціонує у 73 країнах. “Державний ощадний банк України” організував обслуговування грошових переказів клієнтів через російську систему “BLIZKO”. Перекази у цій системі здійснюються у більшості країн СНД. Наведені приклади дають підстави стверджувати, що банківська діяльність з валютного обслуговування приватних клієнтів знаходиться на стадії акти-

вного розвитку і, при збереженні поточних тенденцій, у перспективі може стати якісно наближеною до міжнародних стандартів та звичаїв.

Окрім участі на міжбанківському валютному ринку України, розглянутої вище, вітчизняні комерційні банки можуть здійснювати операції й на міжнародних валютних ринках. Однією з основних об'єктивних потреб у таких операціях є наявність у їхніх клієнтів зобов'язань за зовнішньоекономічними договорами в іноземній валюті, пропозиції якої на міжбанківському валютному ринку України немає або ж вона обмежена. При цьому банки мають право здійснювати торгівлю іноземною валютою на міжнародному валютному ринку відповідно до правил, які діють на цьому ринку з урахуванням обмежень, встановлених Національним банком України [12]. Крім цього, на практиці може виникнути ситуація, коли на вітчизняному міжбанківському ринку немає або ж недостатній попит на валюту, яка є у розпорядженні клієнта банку. У такому разі, знову ж таки, виникає потреба у продажі цієї валюти на міжнародних ринках з подальшим продажем отриманої іншої валюти на внутрішньому ринку за гривні. Тобто відбувається комбінація операцій на міжнародному та національному валютному ринку, що вкотре доводить підкреслений вище тісний зв'язок між ними.

Варто зауважити, що останнім часом почастишали спроби українських банків щодо надання послуг клієнтам по Інтернет-трейдингу на ринку Forex. Наприклад, у дилінговому центрі АБ “Брокбізнесбанк” обсяг торгів в системі Інтернет-трейдингу “Брокбізнестрейдер” лише за лютий 2007 року перевищив 467 млн. доларів США [220]. При цьому банки намагаються надати фізичним особам якомога зручніші можливості, серед яких: двосторонні котирування в автоматичному режимі, мінімальний спред тощо. Подібного роду послуги пропонують й інші вітчизняні банки, серед яких: “Укрсоцбанк”, “Приватбанк”, “Райффазен банк Аваль”, “Дельта Банк” та інші. Останній, наприклад, відзначився інноваційним для українського ринку банківських послуг підходом – створення продукту, який органічно поєднує в собі усі переваги Інтернет-банкінгу та послуги з організації торгівлі на ринку Forex. Однак потрібно зазначити, що даний вид послуг, як і інші найбільш прогресивні банківські послуги, ще не набув широкого поширення в Україні.

Доцільно відзначити, що вітчизняні банки досі ще не стали активними учасниками світового валютного ринку із власною стратегією діяльності на ньому, а також високою прибутковістю та вмілим хеджуванням валютного ризику. Це пояснюється чинниками, які частково є аналогічними проблемам діяльності на внутрішньому ринку. Існуючі законодавчі обмеження, недостатня кваліфікація працівників, відсутність стратегії діяльності на валютному ринку, низький рівень застосування строкових валютних інструментів, недостатня ефективність систем ризик-менеджменту – проблеми, від вирішення яких у майбутньому залежатиме подальший розвиток банківського бізнесу у галузі валютних операцій. При цьому зауважимо, що відповідні кроки з боку комерційних банків повинні бути підкріплені активною підтримкою державних органів, зокрема Національного банку, що сприятиме забезпеченню стабільності та контрольованості діяльності банків на валютному ринку в умовах високої вразливості вітчизняної економічної системи до зовнішніх шоків. Крім цього, необхідно підкреслити, що в подальшій перспективі участь вітчизняних комерційних банків у світовому валютному ринку визначатиметься, насамперед, ступенем інтегрованості української економіки у світову.

Важливою складовою валютних операцій комерційних банків на сьогодні є операції з організації міжнародних розрахунків, які безпосередньо пов'язані з рухом товарно-матеріальних цінностей та послуг у міжнародному обороті. Як зазначалось, основними формами міжнародних розрахунків на сьогоднішній день є банківські перекази, інкасо та акредитиви. При цьому потрібно зазначити, що найбільший інтерес для банків представляє акредитивна форма розрахунків, оскільки остання передбачає найбільшу їх участь і, відповідно, найвищі доходи. У свою чергу, банківський переказ супроводжується стягненням мінімальної комісійної винагороди, оскільки банки несуть мінімальну відповідальність. Корисною проміжною ланкою між безвідкличним акредитивом і торгівлею через відкритий рахунок виступають операції документарного інкасо.

Як одна з основних форм міжнародних розрахунків, банківські перекази здійснюються у безготівковій формі, тобто через посередництво платіжного доручення, яке адресує один банк іншому. При цьому коме-

рційні та товаророзпорядчі документи (рахунки, транспортні та інші документи) направляються від експортера імпортеру безпосередньо, минаючи банки. Комерційний банк виконує тільки платіжне доручення іноземних банків або оплачує відповідно до умов кореспондентських відносин виставлені на нього банківські чеки за грошовими зобов'язаннями іноземних імпортерів, а також виставляє платіжні доручення і банківські чеки на іноземні банки за грошовими зобов'язаннями українських імпортерів. Банківський переказ являє собою просте доручення комерційного банку своєму банку-кореспонденту сплатити відповідну суму грошей на прохання і за рахунок переказника іноземному отримувачу (бенефіціару) із зазначенням способу відшкодування банку-платнику сплаченої ним суми. Банки несуть мінімальну відповідальність при банківському переказі і, отже, стягують мінімальну комісійну винагороду. Зараз у міжнародній банківській практиці використовується відправлення платіжних доручень або телексом, або каналами системи СВІФТ.

Ще однією поширеною формою розрахунків при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності є інкасова форма. Стандартні міжнародні правила, що визначають роль та відповідальність банків при здійсненні операцій по інкасо, викладені в Уніфікованих правилах по інкасо (Uniform Rules for Collection), виданих Міжнародною торговельною палатою у 1978 році. Згідно українського законодавства розрахунки за інкасо здійснюються в порядку, передбаченому даними правилами. З 1 січня 1996 року в силу вступили нові "Міжнародні правила по інкасо", підготовлені Міжнародною торговельною палатою, якими на сьогоднішній день керуються комерційні банки при здійсненні міжнародних розрахунків.

Проводячи інкасові операції, банк зараховує на рахунок клієнта кошти, отримані за зданими ним розрахунковими документами. Потрібно сказати, що міжнародні інкасові розрахунки можна розділити на декілька типів. До них, зокрема, можна віднести чисте та документарне інкасо. У першому випадку здійснюється інкасування фінансових документів, що не супроводжуються комерційними документами. Іншими словами, при чистому інкасо банки опрацьовують переказний вексель, простий вексель, чек чи інші платіжні документи, але не опрацьовують

рахунок-фактуру, коносамент, транспортну накладну тощо. Документарне інкасо являє собою інкасування, яке містить або фінансові й комерційні документи, або тільки комерційні документи. Документарне інкасо, на наш погляд, є корисною проміжною угодою між безвідкличним акредитивом і торгівлею через відкритий рахунок.

Інкасові операції здійснюються банками на основі отриманих від експортера інструкцій. Інкасові доручення, прийняті від експортера, реєструються в журналах (або автоматичному режимі), форма яких залежить від національної практики.

Разом з тим, необхідно пам'ятати, що інкасо являє собою інкасування паперів, але не інкасування заборгованості. Зауважимо, що банк не гарантує, що експортереві належним чином буде сплачено за товари, відіслані іноземному покупцеві. Завданням банку є необхідність переконатися, що документи переслані та пред'явлені, а сплачені кошти переказані на рахунок експортера. Тому, звернемо увагу, що банки відповідають за перевірку того, чи мало місце інкасування фінансових документів, при цьому не переймаючись змістом комерційних угод, у яких вони використані.

Головними перевагами інкасової форми розрахунків можна вважати нижчу трудомісткість та тривалість здійснення порівняно з акредитивом, а також зручність для імпортера, так як він набуває права власності на товар після здійснення платежу та отримання товарних документів. Для експортера перевагою є можливість захисту від передачі права власності на товари до моменту здійснення платежу чи акцепту тратти. Недоліками є ризик відмови від платежу імпортером, а також значний розрив у часі між отриманням валютної виручки за інкасо та отриманням товарів імпортером (особливо при тривалому транспортуванні).

Ще однією формою міжнародних розрахунків, що займає чільне місце у закордонній банківській практиці, є акредитив. Згідно з Уніфікованими правилами документарних акредитивів (Uniform Customs and Practices for Documentary Credits), виданими Міжнародною торговельною палатою у Парижі в 1983 році, документарний акредитив визначається як будь-яка угода, що не залежить від її назви чи форми, за якою банк-емітент, який діє за дорученням і відповідно до інструкцій клієнта-

заявника на виставлення акредитива, повинен здійснити платіж поставальнику чи третій стороні, або оплатити, акцептувати чи врахувати переказні векселі (тратти), виписані бенефіціаром, або доручити іншому банкові здійснення таких платежів чи оплату, акцепт чи облік таких тратт, за умови дотримання термінів і умов акредитива.

Багаторічна практика міжнародних економічних відносин сформувала ряд різновидів цієї форми розрахунків. Зокрема, документарний акредитив може бути підтвердженим, при цьому банк в країні експортера підтверджує те, що умови акредитива будуть виконані. Крім цього, акредитив може бути також відкличним і безвідкличним (відзивним і безвідзивним). Відкличний акредитив може бути закритий у будь-який момент без згоди бенефіціара, тоді як умови безвідкличного акредитива не можуть бути змінені, а сам акредитив не може бути закритий без згоди на це всіх сторін. Акредитив також може бути покритим, тобто з депонуванням коштів платника на окремому банківському рахунку, і непокритим, тоді депонування коштів не здійснюється, а оплата, в разі недостатності коштів у клієнта, здійснюється за рахунок банку-емітента.

Потрібно підкреслити, що здійснення акредитивних операцій при організації міжнародних розрахунків в Україні містить ряд проблем. Зокрема, слід зазначити, що переважна більшість акредитивів на користь українських експортерів відкривається і виконується через зарубіжні банки, а це означає, що вітчизняні банки не мають можливості контролювати надходження і використання коштів. Крім цього, у зв'язку з підвищеним рівнем економічного та політичного ризику України західні банки інколи відмовляються приймати акредитиви, які виставляються українськими банками (такі акредитиви авізуються і підтверджуються, як правило, на умовах повного чи часткового покриття).

Важливим кроком у бік розвитку акредитивної форми розрахунків стало затвердження наприкінці 2003 року "Положення про порядок здійснення уповноваженими банками операцій за документарними акредитивами в розрахунках за зовнішньоекономічними операціями", яке встановлює та регулює порядок відкриття, авізування, супроводження, виконання та закриття документарних акредитивів під час розрахунків за зовнішньоекономічними контрактами. Зокрема, для відкриття акре-

дитиву наказодавець (заявник) подає у банк заяву із встановленим переліком реквізитів.

Після прийняття рішення про відкриття акредитива відповідальний працівник уповноваженого банку-емітента вносить інформацію щодо операції за акредитивом до журналу реєстрації відкритих акредитивів, який може вестися як у паперовій, так і в електронній формі.

Важливо, що вітчизняне законодавство підтверджує можливість клієнтів банків використовувати всі види акредитивів, які передбачені діючими “Уніфікованими правилами та звичаями для документарних акредитивів” (Uniform Customs and Practices for Documentary Credits), розробленими Міжнародною торговельною палатою, звичайно ж з урахуванням особливостей, які не суперечать законодавству України. Отож, із появою більш-менш адекватного законодавчого забезпечення, розвиток даної форми міжнародних розрахунків повинен стати пріоритетним напрямком діяльності українських комерційних банків.

Таким чином, серед переваг акредитивної форми розрахунків можна виділити: високий ступінь надійності, гарантованість оплати у разі подання необхідних документів (мінімальний ризик несплати), можливість контролю з боку банку за порядком виконання зовнішньоекономічних контрактів. Недоліками ж цієї форми є її висока вартість (до 3% від суми угоди) та значна складність.

Найважливішим інструментом виконання договірних зобов'язань у міжнародних комерційних операціях виступає банківська гарантія. Закріплена на міжнародному рівні форма банківської гарантії є юридично незалежним доповненням до договорів про купівлю-продаж і договорів підряду на виконання робіт або надання послуг. Надавши її, банк зобов'язується сплатити певну суму, якщо його клієнт не виконає своїх договірних зобов'язань. Банківські гарантії виконання зобов'язань мають велике значення в експортних угодах при укладанні замовлення, особливо при реалізації крупних проектів закордонні замовники часто потребують гарантій. Найпоширенішими є гарантії пропозиції, виконання зобов'язання і повернення авансового платежу.

Для банківських гарантій також видані Уніфіковані правила про договірні гарантії (Uniform Rules for Contract Guarantees), опубліковані у 1979 році. Проте, варто зауважити, що на відміну від Уніфікованих пра-

вил для акредитивів і для інкасо, ці правила досі майже не вдалося реалізувати, тобто повної уніфікації у цій галузі ще не досягнуто. В цілому для банківських гарантій майже завжди застосовується право, яке діє за місцем розташування того банку, що видає гарантію бенефіціару. У вітчизняній практиці застосування даного інструменту нашою владою на ряд проблем. Це, зокрема, недостатньо чітка законодавча урегульованість, низька кредитоспроможність вітчизняних фірм – суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, а також слабкий розвиток вексельного обігу, в тому числі вексельного обслуговування міжнародної торгівлі.

Враховуючи надзвичайну важливу роль міжнародних розрахунків у забезпеченні ефективного здійснення зовнішньоекономічної діяльності, вітчизняне законодавство справедливо надає усім суб'єктам такої діяльності право самостійно визначати форму розрахунків по зовнішньоекономічних операціях; безпосередньо брати і надавати комерційні кредити та самостійно приймати рішення у зазначених питаннях; а також вільно обирати банківські установи, які будуть вести їх валютні рахунки та розрахунки з іноземними партнерами. Важливо підкреслити, що українські банки наділені досить широкими повноваженнями щодо порядку здійснення контролю за своєчасністю розрахунків за експортними, імпорнтними та лізинговими операціями своїх клієнтів. Зокрема, банки зобов'язані вимагати від них повної інформації про експортні, імпорнтні та лізингові операції, розрахунки за якими клієнти проводять через ці банки. Крім цього, при перерахуванні резидентом коштів на користь нерезидента або ж при надходженні від нерезидента коштів на користь резидента, банки зобов'язані вимагати від останнього копії відповідних комерційних документів, що необхідні банку для здійснення контролю за своєчасністю розрахунків.

Разом з тим, недостатній розвиток форм міжнародних розрахунків, які передбачають найвищу участь банків при їх здійсненні (в першу чергу акредитивної) перешкоджає здійсненню належного валютного контролю по зовнішньоекономічних операціях та боротьбі з тіньовими схемами, такими як неповернення експортної виручки тощо. Розвиток таких форм розрахунків у майбутньому, на наш погляд, сприятиме зростанню прозорості цих операцій та поступовій детінізації зовнішньоекономічних відносин.

У зв'язку з тим, що провідна роль в організації міжнародних розрахунків належить банкам, для здійснення платежів, що перетинають кордони, вони відкривають іноземні філії або рахунки в банках-кореспондентах за кордоном. Необхідно відзначити, що на сьогоднішній день усі великі світові банки, які активно працюють на міжнародному рівні, мають власні закордонні філії у найважливіших торговельних центрах планети – в Нью-Йорку, Лондоні, Токіо, Люксембурзі, Цюріху, Франкфурті-на-Майні, Гонконгу і Сінгапурі. Однак, цілком природно, що банки не можуть утримувати власні філії в усіх країнах, з якими їхні клієнти мають ділові контакти, тому для співробітництва з закордонними банками вони встановлюють кореспондентські відносини. У широкому розумінні кореспондентські відносини являють собою весь комплекс можливих форм співробітництва між банками. Зрозуміло, що при виборі закордонного банку, який має функціонувати як банк-кореспондент, важливу роль відіграють його надійність і платоспроможність. У цьому питанні може допомогти інформація незалежних міжнародних рейтингових агентств, таких як Standard and Poor's Corporation, Moody's у Нью-Йорку або IBCA (Europe's International Rating Agency) у Лондоні.

Зазначимо, що на практиці існують дві можливості оформлення кореспондентських відносин банків: із взаємним відкриттям рахунків (А-кореспонденти); без відкриття рахунків (Б-кореспонденти). У разі А-кореспондента зв'язок між банками здійснюється через кореспондентський рахунок, під яким розуміють рахунок для обліку розрахунків, які виконує одна банківська установа за дорученням і на кошти іншої банківської установи на підставі укладеного кореспондентського договору (угоди). Оскільки власник рахунку зобов'язаний знати щоденні залишки на своєму рахунку і його стан, то для нього складається виписка, яка відправляється через систему СВІФТ або телексом чи поштою. Надсилаються також повідомлення (авізо) за рахунком про проведення відповідних операцій, які містять всю інформацію, необхідну учасникам останніх.

Як відомо, банки відкривають один одному рахунки, які поділяються на рахунок "Ностро" і рахунок "Лоро". "Ностро" – це кореспондентський рахунок, відкритий на ім'я банку в кореспондента (рахунок рези-

дента в банку нерезидента). “Лоро” – рахунок банку-кореспондента, відкритий у себе (рахунок нерезидента в банку резидента). У багатьох країнах світу на кошти, що перебувають на рахунках “Ностро”, відсотки не нараховуються. У зв’язку з цим банки намагаються тримати на рахунках мінімально припустимі залишки, розміщуючи тимчасово вільні кошти на світових ринках позичкових капіталів.

У випадку відносин з Б-кореспондентом зв’язку через рахунок немає. Тому виникає потреба у третій кредитній установі для перерахунку коштів в іноземній валюті. В такому випадку може використовуватись ще один з різновидів кореспондентських рахунків – рахунок “Востро”, під яким розуміють рахунок закордонного банку-кореспондента, відкритий у третій кредитній установі. У разі, якщо банки встановили Б-кореспондентські відносини, то вони обмінюються домовленостями про агентські послуги. Зокрема, у Б-кореспондента доручення, що надійшли прямо, виконуються негайно, і тому обов’язково має бути домовленість з третьою кредитною установою про придбання необхідної грошової суми. На практиці для цього дуже часто між банками взаємно відкриваються кредитні лінії, які полегшують ділові відносини.

Варто звернути увагу, що окрім проведення платіжних операцій, наявність розвиненої кореспондентської мережі надає банкам й низку інших можливостей:

- обмін інформацією про відповідні країни, їх економічний і політичний стан;
- звернення за консультацією про торгові і правові звичаї безпосередньо до партнера у відповідній державі;
- отримання довідки про фірми-резиденти цих держав з метою консультації власних клієнтів;
- рекомендація третій особі партнера для можливого співробітництва;
- включення банку-кореспондента в якості посередника при різних формах кредитно-розрахункового обслуговування зовнішньоекономічних операцій.

Характерною рисою є те, що угоди про кореспондентські відносини укладаються на тривалі терміни, тому число банків-кореспондентів повинно відповідати обсягам комерційної діяльності банку. В протилеж-

ному випадку існуватимуть не виправдані витрати на обслуговування даних рахунків, а також занадто високий рівень валютного ризику.

Зростання платіжного обороту між банками світу викликало необхідність створення комунікаційних систем стандартизованого вигляду, які б працювали з уніфікованою інформацією. У 70-х роках ХХ ст. почали створювати такі системи, а однією з найбільш популярних і ефективних стала система СВІФТ (S.W.I.F.T.). Головною метою її функціонування є швидкісне передання банківської і фінансової інформації на базі засобів обчислювальної техніки. Слід сказати, що кількість користувачів системи зростає із року в рік і у 90-х роках минулого століття ними також стали і банки України. Переваги стандартів системи міжбанківської комунікації стали настільки очевидними, що аналогічні системи стали також застосовувати на національному рівні (англійська ЧЕПС, французька САЖІТЕР, американська ЧПС, швейцарська СІК, українська СЕП та інші).

Міжнародні кореспондентські відносини банків в Україні регламентуються “Положенням про відкриття та функціонування кореспондентських рахунків банків-резидентів та нерезидентів в іноземній валюті та кореспондентських рахунків банків-нерезидентів у гривнях”. При цьому уповноважені банки України відкривають кореспондентські рахунки в банках-нерезидентах в іноземній валюті в порядку, що встановлений в країнах реєстрації цих банків.

Зазначимо, що у вітчизняній банківській практиці організація роботи з ведення кореспондентських відносин з іноземними банками не завжди налагоджена на належному рівні. Зокрема, не є поширеною багаторічна закордонна практика застосування овердрафту по кореспондентському рахунку, що пов'язано з недостатньо міцними партнерськими відносинами із закордонними банками. Крім цього, не надто інтенсивно ведеться робота щодо налагодження постійно діючих інформаційних потоків на основі кореспондентських відносин, а також в недостатній мірі впроваджується передовий зарубіжний досвід щодо оптимізації механізму здійснення операцій на ринку Forex, євrorинках на основі впровадження сучасних інформаційних технологій та програмних продуктів при організації мережі кореспондентських відносин.

Потрібно відзначити, що традиційними лідерами в ефективній організації кореспондентських відносин залишаються найбільші та великі вітчизняні банки. Так, зокрема, уже кілька років поспіль престижну нагороду Elite Quality Recognition Award, яку вручає своїм банкам-кореспондентам один з лідерів світового фінансового ринку JP Morgan Chase Bank, одержує один з найбільших українських банків – “Приватбанк”. Зауважимо, що дана нагорода присуджується банкам за виняткову і високопрофесійну якість автоматичної обробки платежів. Зазначену нагороду неодноразово отримував й інший вітчизняний банк – “Державний експортно-імпортний банк України”.

Не менш яскравим прикладом є також й те, що за підсумками 2004 року два провідних клірингових банки світу високо оцінили якість роботи “Першого Українського Міжнародного банку” по обробці платежів в доларах США. Так, Bank of New York відзначив досягнення ПУМБ виключно високого показника автоматичної обробки платежів Straight Through Processing Rate – на рівні 99,5 %, незнижуваного протягом всього 2004 року. На практиці це означає, що з кожної 1000 платежів, відправлених ПУМБ, 99,5% проходять автоматичну обробку в банках за лічені секунди, а перераховувані грошові кошти тут же стають доступними одержувачу. Висока оцінка професіоналізму співробітників ПУМБ була дана й іншим американським банком-кореспондентом – Deutsche Bank Trust Company Americas, який підтвердив, що показник Straight Through Processing ПУМБ впродовж всього 2004 року не опускався нижче 99%. У 2006 році зазначену нагороду ПУМБ отримав від іншого відомого міжнародного банку – Commerzbank AG – за досягнення високого показника автоматичної обробки платежів в євро – 98,4%.

Підсумовуючи наведені приклади можна відзначити, що незважаючи на не надто високий рівень організації кореспондентських відносин в цілому по банківській системі, в Україні уже сьогодні є ряд банків, де ця робота організована досить професійно навіть за світовими стандартами, що повинно слугувати позитивним прикладом для інших банків. Передовий досвід вітчизняних банків яскраво ілюструє, що найвищих показників співробітництва із закордонними банками можна досягнути

лише за умови використання новітніх банківських технологій і високої кваліфікації співробітників.

Одними із найпоширеніших операцій комерційних банків з іноземною валютою є залучення та розміщення валютних коштів. Головним завданням банків при здійсненні таких операцій, без сумніву, є фінансування міжнародної торгівлі. Для світової практики звичними, або традиційними, методами банківського кредитування експорту є: аванси під інкасо; облік (купівля) векселів або чеків банком; фінансування по документарному акредитиву; акцептні кредитні лінії; експортний кредит, кредит покупцю та інші. Серед найбільш відомих в закордонній практиці способів фінансування імпортерів можна виділити позику в іноземній валюті, а також торговий кредит з використанням переказних та простих векселів – акцептне та акцептно-рамбурсне кредитування, лізинг. Особливу роль в кредитному обслуговуванні зовнішньоекономічної діяльності відіграють факторингові та форфейтингові операції.

На сьогоднішній день можна констатувати, що у сфері фінансування зовнішньої торгівлі увесь спектр методів та форм кредитування, поширених у світовій практиці, вітчизняними банками поки що не використовується, а практичне втілення знаходять лише деякі з них, які носять, в основному, короткостроковий характер. Серед основних причин такого явища можна назвати нестабільне законодавче поле, не завжди послідовну політику держави у сфері експортно-імпортного регулювання; недостатність ефективних механізмів страхування валютних кредитів та інші. Саме тому вітчизняні банки, надаючи кредит позичальнику – суб'єкту зовнішньоекономічних відносин – в першу чергу беруть до уваги такі критерії як валютна окупність проекту, фінансові можливості позичальника щодо забезпечення повернення позики, економічна ефективність кредитного проекту.

Разом з тим, слід відзначити, що аналіз вітчизняної банківської практики надання валютних кредитів свідчить про нарощування його обсягів протягом останніх років. Так, зокрема, упродовж 2005 року стійко збільшувались обсяги кредитування суб'єктів господарювання та населення в іноземній валюті, які порівняно з початком року збільшилися на 66,3% [53, с.28]. Вимоги банків за наданими кредитами (включаючи операції за міжбанківськими кредитами) за 2005 рік зросли на

64,6% (за 2004 рік – на 28,8%) і на 01.01.2006 р. становили 153,8 млрд. грн. За видами валют вищими темпами зростала заборгованість за кредитами в іноземній валюті, яка за цей період збільшилася на 80,6% до 67,3 млрд. Вищі темпи зростання кредитів у іноземній валюті певною мірою пояснюються нижчими процентними ставками порівняно з процентними ставками за кредитами в національній валюті, а також стабільністю обмінного курсу гривні щодо долара США.

Слід також звернути увагу, що у структурі заборгованості за кредитами фізичним особам переважали вимоги банків за кредитами, наданими в іноземній валюті (59%). За 2005 рік їх обсяг збільшився у 2,4 раза і на 01.01.2006 р. становив 19,8 млрд. грн. Частка заборгованості за кредитами в іноземній валюті в загальному обсязі вимог за кредитами фізичним особам збільшилася за 2005 рік на 3,9 процентного пункту. Це свідчить про те, що кредитування в іноземній валюті залишалось для населення дієвим інструментом страхування інфляційних ризиків. Більшість цих кредитів надавалася банками у доларах США, питома вага заборгованості за якими становила 96,1%, у євро – 3,9%.

Як бачимо з Додатку Л, протягом 2004-2005 років помітна стійка тенденція до зростання кредитування комерційними банками економіки як в національній, так і в іноземній валюті. При цьому процентні ставки за кредитами в іноземній валюті традиційно залишались нижчими (11,7% річних) порівняно зі ставками за кредитами в національній валюті (16,4% річних).

Що ж стосується міжбанківського ринку, то, як видно з Додатку М, за 2004-2005 роки обсяг валютних кредитів поступово зростав. Зокрема, упродовж 2005 року заборгованість за кредитами в національній валюті зростала нижчими темпами (1,9 раза), ніж в іноземній (2,5 раза), що зумовило зменшення їх частки в загальному обсязі вимог за міжбанківськими кредитами на 7,0 процентного пункту до 50,1%.

Якщо в цілому проаналізувати динаміку валютного кредитування у 2006 році, то можна виявити, що у структурі кредитних вкладень за видами валют частка вимог за кредитами, наданими в національній валюті, вперше за часів незалежності майже дорівнювала частці вимог у іноземній валюті (50,5 проти 49,5%). За 2006 рік питома вага заборгованості за кредитами в іноземній валюті зростає на 6,2 процентного пункту.

Загальному поживавленню кредитної активності комерційних банків у 2006 році сприяли наступні чинники:

- суттєве розширення обсягів кредитування фізичних осіб внаслідок підвищеного попиту на споживчі кредити;
- збільшення пропозиції ресурсів на кредитному ринку за рахунок динамічного нарощування ресурсної бази;
- зниження процентних ставок за кредитами;
- зменшення нормативів обов'язкових резервів, внаслідок чого у 2006 році відбулося вивільнення коштів на суму понад 10 млрд. грн.

Слід зазначити, що впродовж 2006 року обсяги кредитування суб'єктів господарювання та фізичних осіб збільшувалися переважно за рахунок приросту заборгованості за кредитами, наданими в іноземній валюті, – у цілому на 59,3 млрд. грн., або на 95,4% до 121,4 млрд. грн. (Додаток П) Причому темпи зростання вимог банків за кредитами в іноземній валюті майже щомісяця перевищували темпи зростання вимог у національній валюті. Переважне зростання кредитних вкладень в іноземній валюті пояснювалося:

- нижчим рівнем процентних ставок за кредитами в іноземній валюті (11,5% річних) порівняно з кредитами в національній валюті (15,1% річних) в умовах стабільності обмінного курсу гривні щодо долара США;
- нарощуванням ресурсної бази банків;
- активізацією імпортерів, які формували попит на кредити в іноземній валюті;
- збереженням інфляційних очікувань.

Стосовно кредитування фізичних осіб, то протягом 2006 року зберігалася тенденція попереднього року до перевищення темпів зростання заборгованості за кредитами в іноземній валюті (253,9%) над темпами кредитних вкладень у національній валюті (206,2%). Унаслідок цього частка заборгованості за кредитами в іноземній валюті у загальному обсязі вимог за кредитами фізичним особам збільшилася з 59,0% на 01.01.2006 р. до 63,9% на 01.01.2007 р. [54, с.37]. Нижчі процентні ставки за кредитами в іноземній валюті порівняно з процентними ставками за кредитами в національній валюті в умовах стабільності валютного

ринку спонукали населення до отримання кредитів саме в іноземній валюті. Крім того, додатковим фактором підвищеного попиту на кредити в іноземній валюті наприкінці року були очікування населення щодо можливої заборони обсягів кредитування в іноземній валюті. Кредитування фізичних осіб у іноземній валюті здійснювалося не тільки в доларах США та євро (за рік їх частки скоротилися відповідно на 1,6 та 0,5 процентного пункту), а й в інших іноземних валютах, частка яких підвищилася за рік з 0,03 на 01.01.2006 р. до 2,1% на 01.01.2007 р. [54, с.37].

Разом з тим, високі темпи кредитування фізичних осіб в іноземній валюті в 2006 році підвищили кредитні ризики банківських установ, оскільки значна кількість позичальників, які отримали кредити в іноземній валюті, не мали постійних доходів в іноземній валюті для погашення заборгованості за отриманими кредитами в іноземній валюті.

Аналізуючи міжбанківський кредитний ринок у 2006 році, слід зазначити, що за видами валют випереджаючими темпами також зростала заборгованість за кредитами в іноземній валюті, яка на 01.01.2007 р. становила 9,5 млрд. грн., або збільшилася за цей період на 84,0%, а її частка в загальному обсязі підвищилася за рік на 1,4 процентного пункту до 51,3%.(додаток Н).

За січень – грудень 2007 року в структурі кредитних вкладень найбільші зміни відбулись у бік зростання – за довгостроковими кредитами, наданими фізичним особам в іноземній валюті (їх частка зросла на 3,2 процентного пункту), в бік зменшення – за короткостроковими кредитами, наданими суб'єктам господарювання в іноземній валюті (на 2,0 процентного пункту).

У 2007 році розширення обсягів залучених коштів до банківської системи, а відтак і достатній рівень ліквідності банків та зниження процентних ставок за кредитними операціями сприяли активізації процесів кредитування економіки України. Значне зростання попиту на кредитні ресурси з боку позичальників зумовило активне залучення банками коштів за кордоном (особливо в іноземній валюті), внаслідок чого темпи зростання обсягів кредитування в іноземній валюті за 2007 рік були вищими (175,4%), ніж темпи кредитування в гривні (172,7%) [55, с.43]. При цьому випереджаючі темпи зростання кредитних вкладень у інозе-

мній валюті спостерігалися протягом січня – серпня звітного року. Це зумовило зростання частки вимог банків за кредитами в іноземній валюті у загальному обсязі кредитних вкладень з 50,5 до 52,2%.

Із вересня та до кінця 2007 року зафіксовано іншу тенденцію: щомісячний приріст вимог банків за кредитами, наданими в національній валюті як суб'єктам господарювання, так і фізичним особам, перевищував приріст кредитів у іноземній валюті (внаслідок чого питома вага кредитів у іноземній валюті в загальному обсязі вимог за цей період скоротилася до 49,9%) (Додаток П). Чинниками переважного зростання обсягів кредитування в національній валюті впродовж останніх чотирьох місяців 2007 року були:

- вищі темпи зростання обсягів зобов'язань банків за депозитами суб'єктів господарювання та фізичних осіб у національній валюті порівняно з іноземною валютою;
- подорожчання валютних кредитів за кордоном унаслідок погіршення умов на світових фінансових ринках;
- зниження процентних ставок за кредитами в національній валюті за умов достатньої пропозиції ресурсів.

Приріст кредитів у іноземній валюті відбувався переважно за рахунок зростання відповідних кредитів, наданих фізичним особам (у 2 рази, або на 50,3 млрд. грн.), що було наслідком отримання населенням споживчих кредитів під купівлю машин, квартир, побутової техніки тощо. З одного боку це сприяло підвищенню життєвого рівня населення та розширенню внутрішнього споживчого ринку, а з іншого – створювало додаткові кредитні ризики банківських установ, оскільки переважна більшість населення не має постійних доходів у іноземній валюті.

Заборгованість суб'єктів господарювання за кредитами, отриманими в іноземній валюті, за рік зросла на 58,0%, або на 41,3 млрд. грн. [55, с.44]. На 1 січня 2008 року структуру вимог банків за кредитами, наданими в іноземній валюті, визначала заборгованість у доларах США (88,2%) та в євро (9,0%). Решту становила заборгованість у російських рублях (0,2%) та інших валютах (2,6%) [55, с.44]. Темпи зростання кредитів у доларах США (178,1%), на відміну від 2006 року, перевищили темпи зростання кредитів у євро (143,4%). Як наслідок, частка кредитів, наданих у доларах США у загальному обсязі кредитних вкладень в іно-

земній валюті, підвищилася за 2007 рік на 1,3 процентного пункту з одночасним зниженням (на 2,0 процентного пункту) питомої ваги кредитів у євро.

Слід зазначити, що протягом 2007 року суб'єкти господарювання найбільшу перевагу віддавали кредитам у гривнях, а фізичні особи – у доларах США. Найменш привабливими для позичальників були кредити в євро, що пояснювалося здешевленням гривні щодо євро.

Серед головних проблем, пов'язаних з валютним кредитуванням в Україні, можна назвати проблему можливості неповернення кредитів, яка досі гостро стоїть перед вітчизняними банками. Це, в свою чергу, зумовлює необхідність надавати особливого значення штрафним санкціям за порушення графіку погашення кредитів. Для банків важливо також розробити чіткий механізм реалізації майна, гарантій у випадку невиконання зобов'язань, а також вимагати від потенційних позичальників попередньої оплати за аналіз пакету документів, які подаються на розгляд до банку.

Як уже зазначалося, особливе місце серед операцій валютно-кредитного характеру сучасних закордонних комерційних банків займають форфейтингові операції. За своєю економічною природою вони є купівлею експортних вимог форфейтером (у нашому випадку – банком) з виключенням права регресу на експортера (форфейтиста) у разі несплати. Іншими словами – це купівля боргу, вираженого у зворотному документі (переказному або простому векселі) у кредитора на безповоротній основі. Тобто покупець цих вимог бере на себе комерційні ризики, пов'язані з неплатоспроможністю імпортерів і не має права подавати будь-які претензії до експортера у разі неплатежу. Експортер відповідає лише за правові аспекти вимог, наприклад, за відповідність товару умовам договору. Отже, форфейтинг як форма кредитування зовнішньої торгівлі дає певні переваги експортеру, серед яких: дострокове отримання інвалютної виручки, покращення ліквідності; спрощення балансу за рахунок часткового звільнення від дебіторської заборгованості, страхування ризику неплатежу, фіксована тверда облікова ставка, економія на управлінні борговими вимогами.

З огляду на безумовну відмову форфейтера від свого права зворотної вимоги (регресу) до продавця або до попередніх бенефіціарів, забо-

ргованість супроводжується забезпеченням у формі аваля або окремим документом, рідше – індосаментом банку. Використання форфейтингу дає можливість покрити в першу чергу ризик делькредере, ризик непередачі зобов'язань і валютний ризик експортера.

У практиці діяльності вітчизняних експортерів і банків форфейтинг тільки починає запроваджуватись, а тому деякі питання правового забезпечення ще недостатньо врегульовані. Специфікою форфейтингу є його неоднозначний характер, оскільки в більшості випадків він є кредитно-вексельною угодою, пов'язаною з розрахунками в іноземній валюті, а тому необхідне одночасне дослідження правових аспектів як кредитних відносин, так і вексельного обігу та валютного регулювання.

За наведених обставин особливого значення набуває дослідження правового інституту переміни осіб в зобов'язанні, до якого слід віднести і відносини, що виникають при форфейтингу, що пояснюється його значенням для формування українського ринку боргових зобов'язань як важливого фактору розвитку економіки держави. Однак, як зазначалося, процес формування цього ринку ускладнюється недостатнім правовим регулюванням, до основних недоліків якого можна віднести:

- неадекватність сучасних економічних умов і правового забезпечення цього інституту;
- наявність прогалів у регулюванні переміни осіб у зобов'язанні;
- відсутність чіткого тлумачення зміни осіб у зобов'язанні;
- відсутність належної відповідальності сторін цих відносин.

Нас сьогоднішній день можна констатувати, що чинні нормативно-правові акти України, як і відповідні правовідносини за договором банківського форфейтингу в іноземній валюті, знаходяться на стадії розвитку. Окремі, найбільш важливі положення вже уклалися. Інші – лише починають знаходити своє місце в діловій практиці й правосвідомості. Згадані проблеми підкріплюють висновок про те, що заповнення прогалів у нормативно-правових актах України є дуже актуальним для побудови цивілізованих банківських відносин.

В сучасних умовах банки повинні бути зацікавлені у формуванні повноцінного форфейтингового ринку, оскільки це один із шляхів отримання додаткових прибутків, адже прибуток, при не надто високо-

му ризику, за форфейтинговими угодами як правило вищий, ніж по інших банківських операціях. Розширення експортних операцій підприємств-експортерів, а також вдосконалення системи розрахунків дають можливість сподіватися, що з часом форфейтинг посяде належне місце серед банківських операцій, чому певною мірою має сприяти подальше вдосконалення законодавчої та нормативно-інструктивної бази.

Відносно новим видом банківських операцій, пов'язаних із рухом валютних коштів, є факторинг – одна з нетрадиційних банківських послуг, що з'явилась у світовій банківській практиці у 50-х роках. За своїм змістом факторинг є своєрідним гібридом кредитних та комісійно-посередницьких операцій, в основі яких лежить передача клієнтом банку права на стягнення боргів. Як правило, банком купуються дебіторські рахунки, що пов'язані з поставкою товарів чи надання послуг. Особливостями факторингових операцій є придбання платіжних вимог до покупців у своїх клієнтів на умовах негайної оплати клієнту 70-90% вартості відфактурованих поставок, а також оплата у визначений термін іншої частини вартості з відрахуванням комісійних і процентів за кредит, незалежно від суми виручки, що надійшла від покупців. Платіж, який надходить потім від покупця, повністю зараховується на рахунок банку. Для факторингових операцій характерним є право регресу вимог експортеру у разі неплатоспроможності імпортера.

При купівлі вимог банк зазвичай застосовує відкриту цесію, тобто сповіщає покупця про переуступку вимог експортерів, і рідше – приховану цесію, при якій покупцю про неї не сповіщається. Процент за факторинговий кредит зазвичай вищий, ніж при класичному кредитуванні, що приносить банкам високі прибутки. Однак, незважаючи на відносну високу вартість, експортер зацікавлений у факторингу, так як він супроводжується інкасовими, довірчими та іншими послугами. Строк кредиту, як правило, складає до 120 днів. Угода про факторинг підвищує кредитоспроможність фірми-експортера та полегшує їй отримання банківських кредитів.

Специфіка міжнародного факторингу полягає в тому, що при роботі з експортером банк, як правило, укладає угоду з банком країни імпортера та передає їй частину своїх функцій. У свою чергу він виконує роботу, пов'язану з дорученнями іноземного банку. Такий зустрічний фак-

торинг має назву взаємного, або двофакторного. Його переваги зумовлені тим, що для кожного з банків, які обслуговують імпортерів, боргові вимоги є внутрішніми, а не зовнішніми. Це значно спрощує процедури визначення кредитоспроможності імпортера, страхування ризиків, інкасування вимог тощо.

Проблеми застосування факторингових операцій в обслуговуванні зовнішньоекономічної діяльності багато в чому аналогічні вище названим загальним проблемам, пов'язаним з валютним кредитуванням в Україні та обумовлені недоліками, притаманними форфейтинговим операціям. Разом з тим, досить позитивним, на наш погляд, є той факт, що в Україні під час здійснення факторингових операцій поступово впроваджується практика застосування новітніх інформаційних технологій. Так, зокрема, банк “Дністер” спільно з компанією “Бі Ай консалтинг” пропонують своїм клієнтам кредитування по факторингових схемах з використанням комплексу програмних засобів “Факторинговий майданчик”, який допомагає автоматизувати всі фінансові розрахунки і документообіг при проведенні фінансової операції факторингу. “Факторинговий майданчик” включає сервер, цілодобово доступний через Інтернет, а також набір локальних клієнтських програмних модулів для банку, продавця і покупця. Обмін документами між локальними клієнтськими програмними модулями і сервером здійснюється через безпечне з'єднання.

Зауважимо також, що на сьогодні безперечним лідером українського факторингового ринку є АКБ “Укрсоцбанк”, який завдяки своїм досягненням у даному напрямку став членом Міжнародної факторингової асоціації та включений у “Міжнародну факторингову книгу-2005” (World factoring yearbook-2005) [220]. І насправді, “Укрсоцбанк” є одним з небагатьох в Україні банків, який надає повний комплекс факторингових послуг на міжнародних ринках у більш, ніж 50 країнах світу, а його частка на вітчизняному ринку перевищує 30%. Про значні успіхи цього банку свідчить також й те, що договори міжнародного факторингу були підписані з такими грандами міжнародного факторингового бізнесу, як UPS Capital Global Trade Finance Corporation (США), Bank China (Китай), HSBC Invoice Finance (UK) Ltd і Royal Bank Scotland (Великобританія), Deutsche Factoring Bank (Німеччина), BNP PARIBAS

Factor (Франція), Factors AG (Швейцарія), Fortis Commercial Finance N.V. (Бельгія), Pekao Faktoring Sp. Z.o.o. (Польща) [220].

Активним учасником факторингового ринку з початку 2007 року став й інший вітчизняний банк – “VAB Банк”. З моменту запровадження послуги факторингу (приблизно за півроку) цей банк прийняв на обслуговування більше однієї тисячі товарних поставок на загальну суму 32 млн. грн. При цьому товарні поставки були профінансовані на умовах відстрочення платежу, відразу після їх здійснення. За даними банку, зростання обсягів фінансування за договорами факторингу щомісяця складає більше 20% [220].

Наведені приклади використання українськими комерційними банками міжнародних факторингових операцій свідчать про досить значний потенціал для їхнього подальшого розвитку. Активна діяльність банків-лідерів свідчить про значну комерційну привабливість факторингових операцій, а їхнє подальше поширення, на наш погляд, сприятиме помітному поживленню експортно-імпорتنих операцій. Разом з тим, комерційним банкам необхідно звернути увагу на підвищення автоматизації здійснення факторингових операцій на основі сучасних програмних комплексів та високошвидкісних каналів зв'язку, а також на постійне підвищення кваліфікації працівників із врахуванням передового закордонного досвіду.

Для здійснення будь-яких активних банківських операцій, в тому числі і валютних, необхідна наявність відповідної ресурсної бази. Якщо вести мову про операції, пов'язані з залученням валютних коштів, то потрібно передусім зазначити, що основні учасники валютно-депозитного ринку – комерційні банки – здійснюють депозитні операції як для підтримання короткострокової ліквідності, так і з метою отримання прибутку. Звернемо увагу, що в українській банківській практиці існують поняття “міжбанківський кредит” та “міжбанківський депозит”, хоча по суті ці операції є однаковими – тимчасове розміщення (залучення) коштів в іншому банку. У світовій банківській практиці для міжнародних позичкових операцій використовують термін “депозити”, які поділяються на:

- депозити залучені – залучення коштів в іноземній валюті;
- депозити розміщені – надання позик в іноземній валюті.

Необхідно підкреслити, що на рівень процентних ставок за депозитами в іноземній валюті, в основному, впливають чинники з боку країни походження цієї валюти, а не країни, де здійснюється операція з розміщення або залучення коштів. Крім цього, як свідчить практика, ринки депозитних та конверсійних операцій тісно пов'язані між собою. За умов відсутності обмежень на рух капіталів та здійснення конверсійних операцій зміни процентних ставок за тією чи іншою валютою призводять до коливань валютних курсів. Якщо процентні ставки за депозитами в одній валюті зростають (йдеться про країни зі стабільною економікою), то учасники фінансового ринку намагатимуться конвертувати активи в цю валюту з метою збільшення прибутку за рахунок вкладення коштів під вищу процентну ставку. У свою чергу, це викличе збільшення попиту на дану валюту і, відповідно, до зростання валютного курсу "spot". Що ж стосується форвардних валютних курсів, то, як розглядалось вище, вони безпосередньо залежать від різниці процентних ставок.

Як відомо, високі темпи інфляції за інших незмінних умов провокують підприємства і населення зберігати кошти у вільно конвертованій валюті. На наш погляд, саме це (у поєднанні з лібералізацією зовнішньої торгівлі та зростанням експорту) спонукало економічних суб'єктів в першій половині 1990-х років швидкими темпами нарощувати залишки на валютних рахунках. Починаючи з 1996 року валютний курс гривні коливався значно повільніше, темпи інфляції знизилися, що спричинило відповідне зменшення питомої ваги валютних вкладів у загальній сумі залучених коштів. Позитивні економічні тенденції, які спостерігаються в останні роки, зумовили поступове зменшення частки валютних пасивів, що свідчить про збільшення довіри до національної валюти та стабілізацію економіки України в цілому. Разом з тим, валютні вклади продовжують поступово зростати поряд з гривневими (іноді й швидшими темпами) та займають чільне місце у ресурсах вітчизняних комерційних банків.

На сьогоднішній день вітчизняні банки досить активно залучають валютні кошти для формування своєї ресурсної бази. Так, зокрема, депозитні вкладення в іноземній валюті за 2005 рік збільшилися на 50,8% і на кінець року становили 45,5 млрд. грн. (34,3% від загального обсягу депозитів банківської системи) [53, с.32]. Як видно з Додатку Р, протя-

гом 2005 року спостерігалась стійка тенденція до зростання валютних депозитів як юридичних, так і фізичних осіб, що, на наш погляд, яскраво свідчить про поступове відновлення довіри до банківської системи. При цьому середня ставка за залученими депозитами в іноземній валюті у 2005 році становила 6,8% річних, тоді як в національній валюті – 8,5%.

Серед депозитних вкладень суб'єктів господарювання та фізичних осіб в іноземній валюті переважали депозити в доларах США, частка яких на 01.01.2006 р. становила 83,6%. Протягом року практично незмінною залишалася питома вага депозитів у євро (на кінець грудня вона становила 14,7%). Частки зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб, у російських рублях та в інших валютах на кінець грудня 2005 року становили відповідно 1,4 та 0,3% [53, с.33].

На кінець 2005 року серед строкових міжбанківських депозитів переважали зобов'язання в національній валюті (54,3%). На 01.01.2006 р. їх обсяг становив 276 млн. грн. і зменшився за 2005 рік на 16,9%. Обсяг строкових міжбанківських депозитів у іноземній валюті на 01.01.2006 р. становив 232 млн. грн., що на 38,5% менше, ніж на 01.01.2005 р. [53, с.36].

У 2006 році у структурі депозитних коштів, як і раніше, переважали депозити у національній валюті. Їх обсяг на 01.01.2007 р. становив 114,1 млрд. грн., або 61,9% від загального обсягу депозитних зобов'язань, що проте на 3,8 процентного пункту нижче, ніж на початку 2006 року [54, с.39]. Характерною ознакою 2006 року було збільшення ресурсної бази банків насамперед за рахунок зростання депозитних коштів у іноземній валюті за всіма типами вкладень – у цілому на 54,0% (на 24,6 млрд. грн.), у тому числі суб'єктів господарювання – на 46,4% (на 6,7 млрд. грн.). [54, с.41].

Загальне підвищення попиту суб'єктів господарювання на іноземну валюту протягом 2006 року та відповідний перерозподіл коштів з їх рахунків у національній валюті на рахунки в іноземній валюті (особливо строкових) насамперед зумовлювалися невизначеністю економічних суб'єктів щодо подальшого розвитку економіки. В першому кварталі вплив коштів з рахунків у національній валюті в іноземну (що харак-

терно для передвиборчого періоду) посилювалися внаслідок від'ємного сальдо торговельного балансу. В подальшому на збільшення обсягів депозитних коштів суб'єктів господарювання в іноземній валюті впливала необхідність обслуговування зростаючого імпорту, а також суттєве підвищення обсягів іноземних запозичень, що надходили на рахунки суб'єктів господарювання. Переважне зростання протягом року депозитів фізичних осіб саме в іноземній валюті (Додаток С) пояснювалося в першу чергу збереженням інфляційних очікувань та активною купівлею населенням готівкової валюти протягом року [54, с.42].

З іншого боку, банки були зацікавлені в збільшенні обсягів депозитів у іноземній валюті для обслуговування зростаючого кредитного портфеля в іноземній валюті. Збільшення частки депозитних коштів у іноземній валюті з 34,3% на 01.01.2006 р. до 38,1% на 01.01.2007 р. певною мірою поліпшило рівень забезпечення банків ресурсною базою для здійснення кредитування в іноземній валюті.

Серед депозитних вкладень суб'єктів господарювання та фізичних осіб в іноземній валюті традиційно переважали депозити в доларах США, частка яких на 01.01.2007 р. становила 81,4% (47,7 млрд. грн.). Питома вага депозитів у євро дорівнювала 17,2%, у російських рублях – 0,8% від загального обсягу депозитних зобов'язань банків у іноземній валюті. Темпи зростання депозитів у євро (180,3%, у тому числі суб'єктів господарювання – 199,3%) протягом року перевищили темпи зростання депозитів у доларах США (150,1%, у тому числі суб'єктів господарювання – 139,3%). Відбулося скорочення на 11,7% зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб у російських рублях.

Стабільний курс гривні щодо долара США нівелював вплив курсових різниць на темпи зростання обсягів депозитних коштів у іноземній валюті (зростання протягом року курсу євро не мало суттєвого впливу через невеликий розмір частки депозитів у євро в депозитному портфелі банків).

Щодо міжбанківських депозитів, то їх обсяг у національній валюті з початку 2006 року зріс в 2,6 раза, в іноземній валюті – в 2,5 раза. Вартість депозитів, залучених банками у суб'єктів господарювання та фізи-

чних осіб на кінець 2006 року становила: в національній валюті – 7,9%, в іноземній – 6,1% річних) [54, с.49].

У 2007 році відбулось збільшення зобов'язань банків за депозитами на 60,1%, яке забезпечувалося за рахунок зростання депозитних коштів фізичних осіб (проти 65,1% у 2006 році), що було зумовлено уповільненням темпів зростання реальних наявних доходів населення порівняно з попереднім роком і збільшенням витрат населення на споживання та обслуговування отриманих кредитів. Крім того, фізичні особи почали ширше використовувати інші форми інвестування коштів, крім банківських вкладів.

Характерною особливістю 2007 року було зростання депозитних коштів у національній валюті значно вищими темпами (166,4%), ніж в іноземній валюті (128,1%) за всіма типами вкладів [55, с.34]. Абсолютний приріст депозитних коштів на рахунках у національній валюті в 3,9 раза перевищив їх приріст в іноземній (Додаток С).

Серед депозитних вкладень суб'єктів господарювання та фізичних осіб в іноземній валюті, як і раніше, переважали депозити в доларах США, частка яких на 01.01.2008 р. становила 74,6% (67,0 млрд. грн.). Питома вага депозитів у євро дорівнювала 23,2% (збільшилася з початку року на 6,0 процентного пункту), у російських рублях – 1,1% від загального обсягу депозитних зобов'язань банків у іноземній валюті [55, с.35].

Темпи зростання депозитів у євро (172,3%) протягом року перевищили темпи зростання депозитів у доларах США (117,4%) [55, с.36]. Основну частину приросту депозитів у євро (86,8%) було забезпечено за рахунок коштів фізичних осіб, тоді як платежі за експортно-імпортними операціями суб'єктів господарювання переважно здійснювалися в доларах США. При цьому, якщо з початку року населення надавало перевагу депозитам у доларах США, то, починаючи з вересня, – депозитам у євро. Основним фактором впливу було падіння курсу долара щодо євро та відповідне зменшення довіри фізичних осіб до долара США як засобу збереження заощаджень.

Слід зазначити, що близько чверті приросту депозитів у євро було забезпечено за рахунок курсових різниць. Проте стабільний курс гривні щодо долара США зменшував цей вплив на темпи зростання обсягів

депозитних коштів у іноземній валюті (завдяки переважаючому розміру частки депозитів у доларах США в депозитному портфелі банків). Депозити в російських рублях з початку року зросли на 78,7%. Усе це свідчило, що в умовах стабільного курсу гривні щодо долара США та високих темпах інфляції (що перевищували зростання курсу євро) економічні агенти надавали перевагу вкладенням у національній валюті (як прибутковішим) та євро (у другій половині року).

Проведення розглянутих операцій із залучення та розміщення валютних коштів, а також ведення господарської діяльності клієнтів банку зумовлює необхідність здійснення такого різновиду допоміжних валютних операцій, як відкриття та ведення банківських валютних рахунків клієнтів, основними різновидами яких є поточні, розподільчі, депозитні та кредитні.

Призначенням поточних валютних рахунків є проведення безготівкових і готівкових розрахунків в іноземній валюті при здійсненні поточних операцій, визначених чинним законодавством, а також для погашення заборгованості за кредитами в іноземній валюті. Особливим різновидом валютних рахунків виступають розподільчі (транзитні) рахунки, призначення яких полягає у зарахуванні валютної виручки підприємства-експортера. Використання цього рахунку є необхідним саме для розподілу валютної виручки, проте в умовах лібералізації валютного ринку та відсутності обов'язкового продажу валютних надходжень його значення знижується, а зарахування усіх валютних надходжень традиційно здійснюється на поточні рахунки, кошти з яких згодом можна використати як для подальшого продажу, так і на інші поточні цілі.

Діяльність комерційних банків щодо залучення депозитів в іноземній валюті передбачає відкриття депозитних (вкладних) рахунків. Такі рахунки відкриваються уповноваженим банком фізичним і юридичним особам (резидентам та нерезидентам) на підставі укладеного депозитного договору між власником рахунку та банком на визначений у договорі строк. Кредитні рахунки в іноземній валюті призначені для обліку кредитів, які надані шляхом оплати розрахункових документів чи шляхом перерахування кредитних коштів на поточний рахунок позичальника відповідно до умов кредитної угоди. Ці рахунки відкриваються уповноваженим банком у встановленому чинним законодавством порядку на

договірній основі. При цьому, як правило, кредитні рахунки відкриваються уповноваженим банком незалежно від наявності поточного рахунку позичальника в цьому банку.

В Україні функціонування розглянутих рахунків регулюється Інструкцією НБУ “Про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах”. Варто підкреслити, що клієнти вітчизняних комерційних банків на сьогоднішній день широко використовують можливості відкриття та ведення валютних рахунків. Зазначимо, що за процедурою відкриття та обслуговування останні мало чим відрізняються від гривневих рахунків, а за своєю сутністю є аналогічними. Специфічним лише є транзитний (розподільчий) рахунок, що призначений для зарахування валютної виручки підприємства. Щодо поточних та вкладних (депозитних) рахунків потрібно зауважити, що в цьому плані у вітчизняній банківській практиці немає суттєвих обмежень для фізичних осіб у порівнянні з суб’єктами підприємницької діяльності, що загалом відповідає потребам лібералізації валютних відносин.

Порівнюючи в цілому вітчизняну практику надання валютних кредитів та залучення валютних депозитів, зазначимо, що проблеми останніх не характеризуються такою різноманітністю та складністю, як проблеми ефективного розміщення валютних коштів. Як стверджують фахівці, на сьогоднішній день “на руках” у населення залишається величезна маса готівкових валютних заощаджень, підрахувати які досить важко, але, без сумніву, сума яких складає мільярди доларів. Даний факт може свідчити про те, що домашні господарства сьогодні є одним із найбільших потенційних “інвесторів” економіки України. Динаміка залучення валютних коштів населення у банківську систему традиційно залежить від рівня довіри до останньої, а також від гнучкості депозитної політики банків та асортименту послуг. Однією із найгостріших проблем залишається залучення довгострокових валютних ресурсів, які би стали відповідною базою для фінансування масштабних інвестиційних проектів, особливо інноваційно-технологічного спрямування.

Таким чином, можна підсумувати, що валютні операції вітчизняних комерційних банків, хоча й поступаються своїми обсягами та асортиментом операціям закордонних банківських установ, знаходяться на стадії

активного розвитку та модернізації. Їхні подальші перспективи залежатимуть, на наш погляд, від темпів розвитку та інтеграції національної економіки у світову, фінансової стабільності в економічній системі, державного сприяння розвитку внутрішнього валютного ринку, а також від ринкової ініціативності самих банків, рівня професійності банківських працівників та якості менеджменту.

2.3. Валютний ризик в банківській діяльності та специфіка його мінімізації в умовах перехідної економіки

Сьогоднішній етап розвитку банківської системи України характеризується поступовим розширенням спектру нових фінансових послуг, а також зростанням обсягів традиційних банківських операцій. Спостерігається ріст масштабів як пасивних, так і активних операцій кредитних установ. Дані тенденції зумовлюють необхідність постійного розвитку та вдосконалення комплексної стратегії управління активами і пасивами комерційного банку, що, у свою чергу, породжує проблему ефективного ризик-менеджменту як органічної складової процесу управління активами і пасивами.

Удосконалення валютного ринку, розвиток його міжбанківського сектора, збільшення обсягів експортно-імпортних операцій, розширення на українському ринку діяльності нерезидентів, збільшення обсягів іноземного інвестування досить гостро поставили проблему підвищення рівня ризику операцій з іноземною валютою. Слід відзначити, що за останні роки процентні ставки і валютні курси стали значно менш стійкими і уже сьогодні стає зрозуміло, що в умовах інтеграції у світовий фінансовий ринок питання правильної оцінки та раціональної побудови системи управління валютним ризиком для комерційного банку є надзвичайно важливим завданням.

Якщо звернутись до історичної ретроспективи, то потрібно зауважити, що проблема валютного ризику в економічній теорії і практиці уперше постала наприкінці 70-х років ХХ століття, після підписання країнами – членами Міжнародного валютного фонду Ямайської угоди, відповідно до якої була офіційно здійснена демонетизація золота і вве-

дений режим вільного курсоутворення на базі “плаваючих” валютних курсів – флоатинг. У свою чергу, найвищої гостроти проблема валютного ризику набула в 80-х рр. і залишається актуальною в перспективі, що було пов’язано з різким збільшенням обсягів міжнародних торгових і фінансових операцій, непрогнозованими коливаннями валютних курсів, збільшенням обсягів валютних спекуляцій, що викликає різке збільшення залежності кінцевих фінансових результатів діяльності підприємств і фінансово-кредитних установ від валютного ризику.

Загалом, валютний ризик потрібно, в першу чергу, розглядати як можливість грошових втрат суб’єктів валютного ринку через коливання валютних курсів. Сам по собі він є різновидом ринкового ризику і залежить від того, наскільки суб’єкт ринку (у нашому випадку комерційний банк) підготовлений до зміни ситуації на валютному ринку. Під суто економічним кутом зору такий ризик є наслідком незбалансованості активів і пасивів, що стосується кожної з валют за термінами і сумами. На нашу думку, варто погодитись з думкою таких економістів як В.А. Ющенко та В.І. Міщенко, які вважають, що головною причиною валютного ризику є коротко- і довгострокові коливання обмінних курсів, що залежать від попиту та пропозиції валюти на національному і міжнародному валютному ринках [193, с.18].

Як свідчить багаторічний світовий досвід, у довгостроковому періоді визначальну роль відіграє загальний економічний стан та політична ситуація у країні, рівень виробництва та рівень інфляції, збалансованість основних макроекономічних пропорцій, обсяги зовнішньої торгівлі, система валютного регулювання тощо, а в короткостроковому – збалансованість окремих ринків і загальний стан ринкового і конкурентного середовища. Коливання кількісних показників окремих факторів і їхнє визначене співвідношення відіграють вирішальну роль у зміні валютного курсу, а, отже, можуть мати істотний вплив на характер виникнення і рівень валютного ризику. На наш погляд, серед довгострокових факторів коливання валютних курсів, насамперед, необхідно виділити такі:

- загальна економічна ситуація в країні;
- політична ситуація;
- рівень процентних ставок;

- рівень інфляції;
- стан платіжного балансу;
- система валютного регулювання й інші.

У свою чергу, короткострокові зміни валютних курсів є наслідком постійних щоденних коливань, обумовлених частою зміною попиту та пропозиції на ту чи іншу валюту. Оскільки обсяги зовнішньоекономічних операцій, у тому числі і торгових, постійно ростуть, а світовий валютний ринок функціонує цілодобово, такі тимчасові коливання є неминучими, що стає постійним джерелом валютного ризику. Крім того, підприємства і банки, що працюють на валютному ринку, можуть потерпати і від цілеспрямованих валютних спекуляцій, досвід яких має вже й Україна. Тому визначення характеру і розмірів валютного ризику, а також запобігання йому стає однією з актуальних проблем ведення банківського бізнесу.

Слід сказати, що чільне місце у дослідженні валютних ризиків відводиться у моделі портфельного балансу валютних курсів, засновниками якої були В. Бранзон і П. Коурі [29, с.34]. Дана модель базується на положенні, що інвестори можуть оцінювати такий впливовий чинник валютного курсу, як прибутковість національних та іноземних облігацій (відповідно до правил процентного паритету), за величиною їхньої ризиковості. Згідно правила процентного паритету рівень знецінення національної валюти дорівнює різниці процентних ставок по внутрішніх та іноземних облігаціях. Якщо інвестори вважають національні облігації більш ризиковими, ніж іноземні, то вони, відповідно, вимагатимуть вищих прибутків по них. Цей очікуваний прибуток, який є додатковим порівняно з менш ризикованими активами, дістав назву “премії за ризик”. Відтак, відповідно до теорії прийняття раціональних рішень, економічні агенти намагатимуться оптимізувати співвідношення між ризиком та прибутковістю шляхом або мінімізації сукупного ризику своїх інвестиційних портфелів, або, якщо цього складно досягти, підвищенням прибутків через компенсаційну винагороду (премію за ризик) за утримання ризикових активів.

Таким чином, модель портфельного балансу суттєво відрізняється як від теорії паритету купівельної спроможності, яка передбачає дотримання умов процентного паритету та відповідності темпів внутрішньої

інфляції темпам знецінення валюти, так і від монетарних моделей, які дотримуються положення, що вітчизняні та іноземні облігації є рівнозначними, а прибутки, очікувані за ними – майже однаковими. Ключовою у розумінні цих відмінностей є концепція премії за ризик, яка засвідчує, що процентний паритет не завжди дотримується, що й обумовлює існування валютних ризиків. Можна сказати, що модель портфельного балансу стала важливим доробком у дослідженні валютних ризиків, оскільки намагається виявити їх визначальні чинники і об'єктивну обумовленість виникнення, а також наслідків передусім для комерційного банку.

Слід зауважити, що за час існування системи вільного курсоутворення сформувалися певні закономірності динаміки валютних курсів, що завдяки впливу на процентні ставки, спрямованість експортно-імпортних потоків, конкурентноздатність товарів на зовнішніх ринках, умови руху капіталів тощо призводять до певних економічних наслідків. Головними закономірностями динаміки валютних курсів, які, на нашу думку, варто брати до уваги при організації управління валютними ризиками, є наступні:

1. При відносній стабільності внутрішніх і зовнішніх цін коливання валютного курсу національної валюти відбивають зміну відносних цін, тобто зміну конкурентоспроможності товарів. Це означає, що зниження курсу національної валюти сприяє збільшенню обсягів експорту і скороченню обсягів імпорту, а підвищення курсу національної валюти, навпаки, сприяє збільшенню обсягів імпорту і скороченню обсягів експорту.

2. Наявність негативного сальдо платіжного балансу є відображенням того, що попит на іноземну валюту перевищує пропозицію, а це у свою чергу, приводить до знецінення національної валюти. Позитивне сальдо платіжного балансу, навпаки, характеризує підвищення пропозиції іноземної валюти і сприяє зміцненню національної валюти.

3. Рух капіталів із країни в країну залежить від рівня процентних ставок і очікуваних змін валютних курсів. Країни, в яких наявні високі процентні ставки і функціонує стабільна грошова одиниця, є більш привабливими для іноземного капіталу. Інвестори позбавляються валют, яким загрожує девальвація, і переводять свої капітали у валюти тих кра-

їн, де проводиться тверда грошово-кредитна політика, що забезпечує високі процентні ставки і дорогу національну валюту.

Виходячи зі специфіки діяльності комерційного банку, можна, на наш погляд, стверджувати, що валютний ризик безпосередньо пов'язаний із широким колом його операцій. За несприятливого розвитку подій банк може зазнати втрат, зумовлених такими чинниками:

- знецінення вкладень в іноземній валюті внаслідок зміни обмінного курсу;
- обмеження щодо проведення валютних операцій;
- невідповідність обсягів валютних активів його зобов'язанням в іноземній валюті.

Потрібно також звернути увагу й на те, що валютний ризик не є певним однорідним явищем, яке легко піддається економічному розумінню. Зокрема, зазначимо, що за характером і місцем виникнення економісти їх розділяють на три групи:

- операційні (транзакційні);
- трансляційні (бухгалтерські);
- економічні [193, с.22].

Продовжуючи пояснення такої класифікації, необхідно сказати, що операційний ризик пов'язаний з торговельними операціями, а також із грошовими угодами з фінансового інвестування та дивідендних платежів або отримання коштів в іноземній валюті в майбутньому. У свою чергу, трансляційний (бухгалтерський) ризик пов'язаний з переоцінюванням активів, пасивів та прибутків у національну валюту, а також може виникати під час експорту чи імпорту інвестицій. Звернемо увагу, що він впливає на показники балансу, що відображають звіт про одержані прибутки та збитки після перерахунків сум інвестицій у національну грошову одиницю. Врахувати трансляційний ризик можна під час складання бухгалтерської та фінансової звітності.

Економічний валютний ризик (конкурентно-валютний, як його класифікує професор А.С. Гальчинський [64, с.380]) пов'язаний з можливістю втрати доходів за майбутніми контрактами через зміну загального економічного стану як країн-партнерів, так і країн, де розташована компанія. Насамперед він обумовлений необхідністю здійснення постійних

розрахунків за експортними та імпорнтними операціями, інтенсивність яких, у свою чергу, може залежати від валютних курсів.

Варто також звернути увагу, що часто (особливо у вітчизняних умовах) валютний ризик тісно пов'язаний з ризиками ліквідності, а саме – з депозитним ризиком. Саме тому ризик дострокового вилучення валютних депозитів, з нашої точки зору, необхідно розглядати в комплексі з наявними різновидами валютного ризику. При тимчасовому стрімкому зростанні курсу іноземної валюти виникає зазначена небезпека, оскільки вкладники, з одного боку, можуть продати валюту, отримавши дохідність вищу, ніж процент за депозитом, а з іншого боку (в кризових умовах), вони остерігаються, що взагалі не отримають своїх грошей, а тому вимагають повернути їм валютні кошти. В зв'язку з цим, вважаємо за необхідне класифікацію банківського валютного ризику доповнити поняттям валютно-депозитного ризику. На наш погляд, такий його різновид є невід'ємною частиною вітчизняної банківської практики та в періоди економічної чи політичної нестабільності може набирати загрозливих розмірів.

Таким чином, враховуючи вищенаведене, можна підсумувати, що основними факторами валютного ризику для вітчизняних комерційних банків, що спричиняють високу волатильність курсів на внутрішньому валютному ринку, є:

- коливання курсів на світових валютних ринках;
- політична та загальноекономічна нестабільність;
- значні інфляційні очікування;
- вагомий обсяг спекулятивних операцій;
- слабка прогнозованість валютно-курсової політики Національного банку (наприклад, стрімка девальвація чи ревальвація національної валюти – Додаток Д);
- дисбаланс у структурі національного валютного ринку, що полягає у недостатньому розвитку його строкового сегменту.

Зазначені фактори суттєвим чином підвищують ризиковість, в першу чергу, конверсійних операцій, призводять до зростання потенційних збитків банківських установ через неможливість ефективного використання строкових валютних операцій. Вказані чинники обмежують також можливості щодо активного залучення та розміщення валютних

коштів, стримують притік іноземних інвестицій. Крім цього, значні фактори ризику знижують надійність проведення міжнародних розрахунків та розвиток їх нових форм і модифікацій. Таким чином, нехтування комерційним банком валютним ризиком може призвести до зниження ліквідності та прибутковості його діяльності, погіршення якості обслуговування клієнтів та втрати конкурентних позицій на ринку.

Як засвідчує світова практика, основою управління валютним ризиком є чітке визначення його кількісних характеристик, що дає змогу банкам застосувати селективне управління, тобто страхувати тільки неприйнятний валютний ризик – ризик, ймовірність настання якого є дуже високою. Це пов'язано з тим, що на практиці валютний ризик існує за будь-якої валютної операції, але не всі вони ведуть до збитків, тим більше в обсягах, загрозливих для існування банку. Можна погодитися з позицією колективу авторів на чолі з професором М.І. Савлуком, які вважають, що найчастіше, за чіткої організації фінансової роботи майбутні збитки можна звести до мінімуму або ж перекрити незначні суми збитків відповідними прибутками [34, с.354].

Своєрідним першим кроком до управління валютним ризиком усередині структури банку є встановлення лімітів на валютні операції. Найбільш поширені різновиди таких лімітів подано у Додатку Е. Окрім того, в світовій практиці застосовуються й інші методи зниження валютного ризику, серед яких найбільш помітними, на наш погляд, є:

- взаємний залік купівлі-продажу валюти за активом і пасивом, так званий метод “метчинг”, де за допомогою вирахування надходження валюти з величини її відтоку банк має нагоду робити вплив на їх розмір і, відповідно, на свої ризики. Застосування цього методу дозволяє банку уникнути значної частини валютного ризику, проте не виключає його повністю, оскільки залишається ризик, пов'язаний з репатріацією прибутків від міжнародної діяльності або виплатою дивідендів в іноземній валюті;
- використання методу “неттингу”, який полягає в максимальному скороченні кількості валютних операцій за допомогою їх укрупнення. Для цієї мети банки створюють підрозділи, які

координують надходження заявок на купівлю-продаж іноземної валюти;

- отримання додаткової інформації шляхом придбання інформаційних продуктів спеціалізованих фірм, що працюють в режимі реального часу та відображають рух валютних курсів і найсвіжішу важливу інформацію;
- ретельне вивчення і аналіз валютних ринків на щоденній основі.

Перші два вказаних методи, незважаючи на простоту застосування, на наш погляд, є досить ефективними та необхідними у вітчизняній банківській практиці, оскільки створюють сприятливі умови для забезпечення фінансової стійкості кредитної установи та дозволяють раціонально організувати валютні операції. Що ж стосується останніх двох методів, то потрібно зазначити, що вони нерозривно пов'язані між собою, так як ефективний аналіз валютних ринків неможливий без використання сучасних програмних продуктів, що є складним питанням для українських банків з точки зору їх високої вартості та необхідності високої кваліфікації валютних дилерів.

Під кутом зору проведення відповідних операцій мінімізація валютного ризику полягає в тому, щоб уникнути двох видів відкритих позицій в іноземній валюті – довгих, тобто володіння довгостроковими активами в іноземній валюті, і коротких, тобто володіння іноземною валютою в значно більших обсягах, ніж це необхідно для вирішення короткострокових завдань, пов'язаних з відповідним видом діяльності. За умови запобігання цих відкритих позицій зміна валютного курсу не приведе до значних змін вартості власного капіталу.

Залежність між величиною прибутків (збитків), одержаних у результаті утримання банком відкритої валютної позиції та змінами валютних курсів на ринку, на наш погляд, зручно описувати наведеною нижче аналітичною моделлю:

$$\Delta P_v = (S_p - S) \cdot VP,$$

де ΔP_v – прибуток (збиток) від переоцінювання валютних коштів у зв'язку із зміною валютного курсу;

VP – валютна позиція банку;

S_p, S – прогнозований та поточний валютний курс.

Звернемо увагу, що особливість моделі полягає в наявності чинника невизначеності, зумовленого прогнозами очікуваних значень валютного курсу (S_p). Як відомо, прогнози справджуються з певною імовірністю, тому введення в модель імовірнісних характеристик (імовірність того, що валютний курс досягне прогнозованого значення) дозволяє проводити поглиблений аналіз, порівнюючи кілька сценаріїв. У такому разі отримують два показники: імовірність настання події та суму можливих втрат, яка з нею кореспондується.

Отже, співвідношення довгої і короткої валютної позиції за різними валютами має особливе значення для керування валютним ризиком комерційних банків, і тому з метою їх зменшення центральні банки можуть вводити нормативи валютної позиції банків. Так, згідно з Інструкцією “Про порядок регулювання діяльності банків в Україні”, затвердженою Постановою Правління НБУ №368 від 28.08.2001 р., Національний банк України основним нормативом у цій сфері визначає норматив ризику загальної відкритої (довгої/короткої) валютної позиції (Н13), що розраховується як співвідношення загальної відкритої валютної позиції (ВП) за балансовими та позабалансовими активами і зобов'язаннями банку за всіма іноземними валютами та банківськими металами у гривневому еквіваленті до регулятивного капіталу банку (РК):

$$H13 = \frac{ВП}{РК} \cdot 100\%$$

Значення нормативу ризику загальної відкритої (довгої/короткої) валютної позиції (Н13) до серпня 2005 року не повинно було перевищувати 35 відсотків, у тому числі:

- загальна довга відкрита валютна позиція (Н13-1) не мала перевищувати 30%;

- загальна коротка відкрита валютна позиція (Н13-2) не повинна була перевищувати 5% [13].

Потрібно звернути увагу, що у разі, якщо стратегією банку передбачено отримання максимального прибутку від активно-пасивних операцій у валюті, він повинен прогнозувати майбутні зміни валютних курсів і мати можливість швидко змінювати відповідним чином структуру валютних активів і пасивів. Перевищення активів над пасивами (довга відкрита валютна позиція) бажана при зростанні курсу іноземної валюти. Додатковий виграш від знецінення іноземної валюти банк отримує у разі перевищення пасивів у іноземній валюті над активами (коротка валютна позиція). Консервативна стратегія щодо валютного ризику передбачає збалансування валютних активів і пасивів таким чином, щоб звести показники валютної позиції до нуля.

З метою дослідження ризиковості валютних операцій вітчизняних комерційних банків, з урахуванням зазначених вище нормативів, розглянемо їх динаміку на протязі 2002-2007 років. При цьому зауважимо, що аналіз здійснюється на основі зведених даних по усіх українських комерційних банках, що дає змогу робити узагальнені висновки в цілому по банківській системі.

Таблиця 2.5

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2002 році [221]

№	Норматив	За станом на				
		01.01. 2002	01.04. 2002	01.07. 2002	01.10. 2002	01.01. 2003
1	Н-13 Норматив загальної відкритої валютної позиції (не більше 35 відсотків)	23,60	21,39	2,77	23,26	21,70
2	Н-13-1 Норматив загальної довгої відкритої валютної позиції (не більше 30 відсотків)	23,09	20,79	22,41	22,87	21,40
3	Н-13-2 Норматив загальної короткої відкритої валютної позиції (не більше 5 відсотків)	0,51	0,60	0,36	0,35	0,30

Як бачимо з табл. 2.5, 2002 рік характеризувався стійкими тенденціями дотримання вітчизняними банками нормативів відкритої валютної позиції. При цьому не спостерігалось різких коливань ні довгої, ні

короткої позиції. У табл. 2.2. наводиться динаміка аналогічних показників у 2003 році у розрізі усіх місяців.

Як свідчать дані табл. 2.6, протягом 2003 року значення нормативу загальної відкритої валютної позиції протягом року стійко знижувалось, а на грудень фактично досягнуло річного мінімуму. Зауважимо, що така тенденція досягнута, в основному, за рахунок зниження показників нормативу Н-13, значення якого на грудень 2003 року було також мінімальним за рік.

Таблиця 2.6

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2003 році [221]

№	Норматив	За станом на											
		1.01. 2003	1.02. 2003	1.03. 2003	1.04. 2003	1.05. 2003	1.06. 2003	1.07. 2003	1.08. 2003	1.09. 2003	1.10. 2003	1.11. 2003	1.12. 2003
1	Н-13	22,75	20,97	21,70	21,34	20,18	20,56	20,18	19,28	19,61	19,01	18,22	17,39
2	Н-13-1	22,38	20,70	21,40	20,96	19,81	20,21	19,91	19,00	19,28	18,53	17,76	16,76
3	Н-13-2	0,37	0,27	0,30	0,40	0,37	0,36	0,28	0,30	0,35	0,48	0,49	0,66

Така ситуація пояснюється, на наш погляд, передусім скороченням обсягів кредитів, наданих в іноземній валюті, яке спостерігалось у другій половині 2003 року. Динаміку тих же показників у 2004 році подано у табл. 2.7. При цьому варто звернути увагу на їх значення протягом останніх трьох місяців, які суттєво відрізняються від попереднього періоду.

Таблиця 2.7

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2004 році [221]

№	Норматив	За станом на											
		1.01. 2004	1.02. 2004	1.03. 2004	1.04. 2004	1.05. 2004	1.06. 2004	1.07. 2004	1.08. 2004	1.09. 2004	1.10. 2004	1.11. 2004	1.12. 2004
1	Н-13	17,68	16,93	17,23	16,41	17,37	17,83	17,94	17,76	17,69	15,82	14,29	13,10
2	Н-13-1	17,05	16,21	16,63	15,79	16,79	17,28	17,33	16,90	17,13	15,06	12,74	11,09
3	Н-13-2	0,65	0,72	0,60	0,65	0,58	0,54	0,62	0,90	0,57	0,76	1,68	2,05

З метою виявлення загальної динаміки досліджуваних показників за три розглянуті роки, звернемося до табл. 2.8., у якій наведені середньорічні дані з нормативів відкритої валютної позиції комерційних банків, розраховані як середньозважені величини на основі показників за місяцями.

Таблиця 2.8

Середньорічні значення нормативів відкритої валютної позиції банків у 2002-2004 роках [221]

№	Норматив	В середньому за		
		2002 рік	2003 рік	2004 рік
1	Н-13 Норматив загальної відкритої валютної позиції (не більше 35 відсотків)	22,54	20,10	16,67
2	Н-13-1 Норматив загальної довгої відкритої валютної позиції (не більше 30 відсотків)	22,11	19,73	15,83
3	Н-13-2 Норматив загальної короткої відкритої валютної позиції (не більше 5 відсотків)	0,42	0,39	0,86

Якщо проаналізувати динаміку досліджуваних показників у процентному вираженні, то отримаємо наступний результат (табл. 2.9)

Таблиця 2.9

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2002-2004 роках [221]

№	Норматив	У відсотках до попереднього періоду		
		2002 рік	2003 рік	2004 рік
1	Н-13 Норматив загальної відкритої валютної позиції (не більше 35 відсотків)	100	89,16	82,94
2	Н-13-1 Норматив загальної довгої відкритої валютної позиції (не більше 30 відсотків)	100	89,2	80,27
3	Н-13-2 Норматив загальної короткої відкритої валютної позиції (не більше 5 відсотків)	100	91	222,89

Таблиця 2.9, на наш погляд, найбільш яскраво ілюструє тенденції валютних активів і зобов'язань вітчизняних банків, що характеризується поступовим скороченням загальної довгої відкритої валютної позиції

на фоні стрибкоподібного зростання короткої відкритої позиції у 2004 році.

Зауважимо, що 2004 рік є нетиповим порівняно з попередніми. Підтвердженням цього є динаміка показників, наведених у табл. 2.7., протягом перших трьох кварталів року у порівнянні з їхньою динамікою в останньому кварталі. Стрімке зниження відбулося за рахунок скорочення довгої відкритої валютної позиції вітчизняних комерційних банків на тлі відносно стрімкого зростання короткої. Поясненням даного явища є загострення політичної ситуації в країні, яка призвела до скорочення кредитних операцій банків (в тому числі й у іноземній валюті), причому останнє відбувалось як з власної ініціативи банків, так і за рахунок обмежень Національного банку на активні операції. В той же час зросли обсяги залучених валютних депозитів, оскільки довіра до національної валюти в кризових умовах знижується, що й відобразилось на зростанні нормативу Н-13-1.

Таким чином, можна констатувати, що сфера вітчизняних валютних відносин є досить вразливою до шоків, спричинених політичними чинниками, до того ж, на нашу думку, це є однією з головних рис національного валютного ринку. З цього приводу варто звернути увагу на те, що формально (на основі значень розглянутих нормативів) валютний ризик українських банків наприкінці 2004 року знизився. І справді, якщо виходити з точки зору валютних позицій, то можна стверджувати, що чим менше здійснювати валютних операцій, тим, відповідно, буде нижчим й ризик. Проте, як свідчить досвід багатьох країн, в умовах погіршення ситуації на валютних ринках внаслідок тих чи інших кризових чинників, що призводять до стрибкоподібних коливань валютних курсів, навіть відносно незначний обсяг валютних операцій може містити в собі значно вищий ризик, ніж інтенсивна діяльність на валютному ринку в стабільних умовах. Це, в свою чергу, дозволяє говорити про відносну умовність таких показників, як нормативи валютної позиції, у ґрунтовній оцінці розміру валютного ризику.

На підтвердження цього можна навести приклад, що відповідно до “Лондонського кодексу поведження”, виданого у 1990 р. Банком Англії (Bank of England) і Асоціацією британських банкірів (БВА), для банків, що здійснюють операції з валютою, ліміт відкритої валютної позиції не

встановлюється, а розраховується показник загальної суми коштів банку (достатність капіталу банку для проведення валютних операцій), яку необхідно зарезервувати для покриття можливих ризиків під час проведення усіх видів валютних операцій.

Зауважимо, що з серпня 2005 року Національний банк змінив діючі нормативи валютних позицій комерційних банків. Так, згідно з нововведенням, нормативне значення загальної відкритої валютної позиції не повинно перевищувати 30% [11]. При цьому загальна довга відкрита валютна позиція (Н13-1) має бути не більше, ніж 20%, а загальна коротка відкрита валютна позиція (Н13-2) – не більше, ніж 10%. Наступним кроком Національного банку стало затвердження нового Положення про порядок встановлення Національним банком України лімітів відкритої валютної позиції в безготівковій та готівковій формах та контроль за їх дотриманням уповноваженими банками, а також встановлення з 1 жовтня 2005 року таких лімітів відкритої валютної позиції банку в безготівковій та готівковій формах:

- ліміт загальної відкритої валютної позиції банку (Л13) – не більше 30%;
- ліміт довгої відкритої валютної позиції банку у вільно конвертованій валюті (Л14-1) – не більше 15%;
- ліміт загальної короткої відкритої валютної позиції банку (Л13-2) – не більше 10%;
- ліміт довгої (короткої) відкритої валютної позиції банку у неконвертованій валюті (Л15-1; Л15-2) та в усіх банківських металах (Л16-1; Л16-2) – не більше 5% на розсуд банку;
- ліміт довгої (короткої) відкритої валютної позиції банку за операціями “форвард” (Л17-1; Л17-2) – не більше 10%.

Як бачимо з наведених нормативів, Національний банк України здійснив крок в бік обмеження свободи дій при здійсненні банківських валютних операцій поряд з одночасними лібералізаційними заходами на національному валютному ринку (передбачених новими Правилами торгівлі іноземною валютою). На наш погляд, це зумовлено необхідністю обмеження спекулятивних операцій з іноземною валютою в умовах нестабільної соціально-економічної ситуації в країні та значної чутливості валютного ринку до різного типу дестабілізуючих чинників. У таблицях

2.9 та 2.10 показано динаміку нормативів валютної позиції банків у 2005-2006 роках.

Таблиця 2.9

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2005 році [221]

№	Норма-тив	За станом на											
		1.01. 2005	1.02. 2005	1.03. 2005	1.04. 2005	1.05. 2005	1.06. 2005	1.07. 2005	1.08. 2005	1.09. 2005	1.10. 2005	1.11. 2005	1.12. 2005
1	Н-13	14,66	13,22	12,91	12,26	11,20	9,39	9,48	10,30	10,29	8,79	7,5	7,70
2	Н-13-1	12,77	12,08	11,85	11,27	9,91	8,01	8,77	9,62	9,52	7,89	5,75	6,03
3	Н-13-2	1,92	1,19	1,06	1,03	1,32	1,38	0,74	0,70	0,78	0,92	1,76	1,67

Таблиця 2.10

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2006 році [221]

№	Норма-тив	За станом на											
		1.01. 2006	1.02. 2006	1.03. 2006	1.04. 2006	1.05. 2006	1.06. 2006	1.07. 2006	1.08. 2006	1.09. 2006	1.10. 2006	1.11. 2006	1.12. 2006
1	Н-13	8,63	8,64	8,94	8,14	9,01	9,42	10,02	9,64	9,79	8,76	8,21	8,12
2	Н-13-1	6,82	6,94	7,23	6,55	7,32	7,78	8,46	8,13	8,16	7,44	6,60	6,26
3	Н-13-2	1,83	1,73	1,72	1,59	1,71	1,64	1,58	1,52	1,64	1,37	1,63	1,90

Таблиця 2.11

Динаміка дотримання банками України нормативів відкритої валютної позиції у 2007 році [221]

№	Норма-тив	За станом на											
		1.01. 2007	1.02. 2007	1.03. 2007	1.04. 2007	1.05. 2007	1.06. 2007	1.07. 2007	1.08. 2007	1.09. 2007	1.10. 2007	1.11. 2007	1.12. 2007
1	Н-13	8,43	8,02	9,27	9,31	9,60	9,79	9,06	10,90	10,13	8,73	7,77	7,58
2	Н-13-1	6,94	6,42	8,08	8,07	8,28	8,58	8,04	9,55	9,09	7,12	5,50	4,97
3	Н-13-2	1,50	1,61	1,19	1,24	1,31	1,23	1,04	1,36	1,03	1,64	2,30	2,65

Незважаючи на досить стрімке нарощування валютних операцій банків (в тому числі й депозитно-кредитних) протягом 2005-2007 років, значення нормативів валютної позиції, після певного зниження у 2005 році, залишались стабільно низькими. На наш погляд, це свідчить про оптимізацію роботи банків щодо управління активами та зобов'язаннями, вираженими в іноземній валюті, що проявляються в од-

ночасному пропорційному зростанні обсягів як кредитних, так і депозитних валютних операцій. Однак, слід пам'ятати, що введення чи зміна нормативів валютної позиції не вирішує проблеми валютного ризику в окремому комерційному банку. Лише побудова ефективної системи ризик-менеджменту може суттєво підвищити безпечність проведення валютних операцій.

У цьому контексті потрібно підкреслити, що комплексне управління валютним ризиком передбачає проведення його детального аналізу, оцінювання можливих наслідків та вибір методів страхування. У світовій практиці страхування валютного ризику називають ще хеджуванням (hedging), тобто впровадженням чітко визначених контрзаходів, спрямованих на упередження несприятливої тенденції на фінансовому ринку. Серед основних методів хеджування валютного ризику головними, на нашу думку, є такі: структурне збалансування активів, пасивів, кредиторської та дебіторської заборгованості, зміна термінів платежів, форвардні угоди, операції своп, опціонні угоди, фінансові ф'ючерси, кредитування та інвестування в іноземній валюті, реструктуризація валютної заборгованості, паралельні позички, лізинг, дисконтування вимог в іноземній валюті, здійснення платежів за допомогою зростаючої валюти.

В економічній практиці вказані методи часто переплітаються між собою, а окремі фінансово-кредитні установи використовують водночас не один, а кілька методів. Використання широкого спектра методів дає змогу уникнути можливих втрат від валютних спекуляцій та організувати дієву систему менеджменту валютного ризику в конкретній кредитно-фінансовій установі. Управління валютним ризиком базується переважно на використанні певних інструментів банківської діяльності. Найбільшого поширення у світовій практиці набули термінові валютні операції: форвардні, свопові, опціонні та ф'ючерсні, що широко використовуються на міжбанківському ринку, валютних, форвардних та опціонних біржах.

Через недостатній розвиток фінансово-кредитної і банківської систем, недосконалість вітчизняного законодавства, для українських підприємців і банкірів спектр методів страхування поки ще обмежений, і головними серед них є: правильний вибір валюти платежу, регулювання

валютної позиції, валютні застереження, арбітражні операції. Українськими банками фактично не використовуються перевірені зарубіжною практикою методи зниження валютного ризику, а саме:

- надання позики в певній валюті за умови її погашення в іншій за фіксованим курсом (на жаль, така практика не передбачена українським законодавством);
- страхування валютного ризику (його перекладання на страхову компанію за грошову винагороду);
- вищезгадані ф'ючерсні та опціонні валютні контракти, валютні свопи.

Залучення страхових компаній до процесу управління валютним ризиком банку стримується декількома чинниками. З одного боку, українські банки ще не набрали обертів в обсягах валютних операцій, достатніх для того, щоб дозволити собі сплачувати значні кошти за страхові послуги у процесі мінімізації своїх ризиків. Тобто, вітчизняні банки ще не здійснюють такої кількості валютних операцій, щоб виникала потреба частину ризиків перекладати на страховиків. З іншого боку, вітчизняний ринок страхових послуг розвивається не дуже стрімкими темпами, що спричиняє як недостатню цінову конкуренцію на ньому, так і недостатню активність у розширенні асортименту страхових послуг, зокрема у сфері страхування валютного ризику.

Що ж стосується свопів, валютних деривативів – ф'ючерсів, опціонів тощо, то варто відзначити, що їх розвиток стримується розглянутими вище проблемами розвитку національного валютного ринку. Існуючі законодавчі обмеження (зокрема щодо форвардних операцій), слабкий розвиток біржового сегменту ринку, відсутність досвіду банківських працівників у сфері здійснення строкових валютних операцій тощо – ось, на наш погляд, ключові фактори, які на сьогодні обмежують розвиток ефективних інструментів хеджування валютного ризику.

В цілому ж, на сьогоднішній день можна виділити низку проблем, пов'язаних з організацією ефективного процесу управління валютним ризиком українськими комерційними банками, які можна згрупувати наступним чином:

1. Ретроспективний підхід до процесу управління валютним ризиком.

2. Високий ступінь усіх різновидів ризиків, що ускладнює використання комплексного підходу до управління ними.

3. Недостатність комплексного і всебічного регулювання валютних правовідносин.

4. Низька ефективність систем менеджменту та контролінгу валютного ризику в банках.

5. Відсутність дієвого строкового валютного ринку, інструменти якого дозволяли б ефективно хеджувати валютний ризик.

Як зазначалось, сучасна вітчизняна банківська практика передбачає, по-перше, оцінку ризиків, що вже мали місце досі, і, по-друге, оцінку здебільшого лише величини ризику. Так, контроль економічних нормативів полягає у з'ясуванні, чи не порушив банк норм діяльності за звітний, тобто вже за минулий, період. Однак цього недостатньо, оскільки сам факт відсутності порушень не розкриває, що для цього було зроблено, тобто відбувається констатація факту дотримання банком пруденційних вимог у минулому. Відтак, ретроспективний підхід до оцінки ризику не дає відповіді на найголовніше питання: чого можна очікувати від банку в майбутньому?

У зв'язку з цим цілком логічним кроком буде зміна підходу до оцінки: замість ретроспективної вона повинна стати перспективною, далекосяжною. На нашу думку, банківський нагляд та банківський менеджмент повинні оцінювати валютний ризик не стільки з точки зору того, що вже є історією, скільки з точки зору того, що може статися у майбутньому. При цьому така оцінка ризику не повинна обмежуватися лише вимірюванням його величини. Окрім кількісних параметрів ризику, банківський нагляд має оцінювати також якість, ефективність системи управління ризиком і напрями зміни ризику. Поєднуючи обидві складові оцінки ризику, нагляд матиме змогу не тільки передбачити майбутній стан справ у тому чи іншому банку та банківській системі в цілому, але й адекватно відреагувати на нього.

Зауважимо, що усвідомлення проблеми мінімізації банківських ризиків знайшло своє відображення у новій редакції Закону України "Про банки і банківську діяльність". Зокрема, у статті 44 зазначається: "Банк створює постійно діючий підрозділ з питань аналізу та управління ризиками, що має відповідати за встановлення лімітів щодо окремих опе-

рацій, лімітів ризиків контрапартнерів, країн контрапартнерів, структури балансу відповідно до рішень правління (ради директорів) з питань політики щодо ризикованості та прибутковості діяльності банку” [1].

Крім цього, Національний банк України протягом 2003-2004 років у рамках діяльності щодо впровадження нагляду на основі оцінки ризиків і надання методологічної допомоги банкам у побудові ефективних систем управління ризиками проводив роботу, спрямовану на підвищення рівня корпоративного управління та управління ризиками в банках. Кульмінацією цього процесу стала поява двох основних документів стосовно ризик-менеджменту: Методичних вказівок з інспектування банків “Система оцінки ризиків”, затверджених постановою Правління НБУ від 15.03.2004 року №104, та Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України, схвалених постановою Правління НБУ від 02.08.2004 року №361. В останньому документі подано рекомендації щодо управління різними категоріями банківських ризиків, у тому числі валютних. Дані Методичні рекомендації відображають бачення Національного банку України того, яким чином банки України мають підійти до організації та функціонування систем управління ризиками (ризик-менеджменту) для досягнення їх комплексності та надійності з метою забезпечення здійснення банками операцій у межах допустимих параметрів ризиків та у такий спосіб, який забезпечить захист інтересів вкладників, кредиторів і власників банків.

Сучасні тенденції вітчизняного валютного ринку свідчать про його поступове зростання, що, у свою чергу, актуалізує питання мінімізації ризиків. На перший план виходить необхідність освоєння таких важливих атрибутів будь-якого сучасного валютного ринку як похідні фінансові інструменти – валютні ф’ючерси, опціони, свопи. Виникає потреба у підготовці та підвищенні кваліфікації банківських валютних дилерів, які були б здатні як успішно хеджувати ризики, так і приносити банку високі прибутки від спекулятивних валютних операцій. Але найбільш важливим моментом, з нашої точки зору, є те, що вибір інструментів мінімізації валютного ризику, розробка системи управління ним тощо, повинні обов’язково розглядатись лише з позицій побудови єдиної стратегії та системи ризик-менеджменту в комерційному банку. Валют-

ний ризик повинен оцінюватись не відособлено, але лише у комплексі з іншими різновидами ризиків, такими як кредитний, процентний, ризик ліквідності, операційно-технологічний та інші. Саме в такому випадку, на наш погляд, вдасться об'єктивно оцінити можливості банку щодо проведення тієї чи іншої операції та вибрати ефективні методи управління ризиками.

Таким чином, розглядаючи економічну сутність, причини виникнення валютного ризику, а також його різновиди, можна зробити висновок, що він є невід'ємною складовою сучасної банківської діяльності. Крім цього, дослідження вітчизняної практики у галузі мінімізації банківських ризиків засвідчило, що у процесі формування ефективної стратегії ризик-менеджменту та при підборі інструментів хеджування валютного ризику повинні обов'язково враховуватись специфіка та тенденції вітчизняного валютного ринку як міжбанківського, так і біржового й готівкового, а також загальна стратегія діяльності комерційного банку.

РОЗДІЛ 3

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК ЯК ІНСТИТУТ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН

3.1. Особливості функціонування центрального банку як державного органу регулятивного впливу на валютний ринок країни

У сучасній ринковій економіці необхідною умовою ефективної організації економічних відносин є наявність регулятивного впливу з боку держави на перебіг усіх економічних процесів. Практичним виявом даної необхідності є сукупність регулюючих функцій, покликаних надати економічним процесам організованого характеру, впорядкувати дії суб'єктів ринку, забезпечити дотримання законів та реалізацію суспільних інтересів. Особливого значення державне регулювання економічних процесів у країні набуває в умовах переходу від адміністративно-командних методів управління народним господарством до ринкових форм організації суспільного виробництва. Це пов'язано, насамперед, із процесом формування основних підвалин економічної системи ринкового типу, а саме зі створенням відповідного законодавчо-правового поля, його модифікації залежно від динаміки економічних процесів, а також створення системи ефективного контролю та нагляду за поведінкою економічних суб'єктів.

Слід зауважити, що в сучасній світовій практиці ключову роль в процесі регулювання господарства відіграють економічні важелі впливу, які неодноразово довели набагато вищу ефективність та дієвість у порівнянні з адміністративними. Разом з тим, потрібно сказати, що використання останніх в умовах реформування економіки часто є вкрай необхідним, хоча й повинно носити тимчасовий характер. На сьогоднішній день серед усіх доступних важелів економічного регулювання провідне місце займають грошово-кредитні інструменти, оскільки саме вони є найбільш гнучкими та адекватними природі ринку, а також видаються найбільш придатними для активного застосування в умовах перехідної економіки.

У процесі реалізації грошово-кредитної політики центральний банк як перший рівень кредитної системи активно впливає на усіх суб'єктів ринку на макроекономічному рівні. Проте найбільшого впливу зазнають саме комерційні банки, оскільки центральний банк спроможний впливати на їхню кредитну активність, яка визначає динаміку грошової маси, так як основою зміни останньої слугують депозитно-позичкові операції банківських установ. Як відомо, загальний стан економіки значною мірою залежить від стану грошово-кредитної сфери. За кількістю інститутів, обсягами кредитних ресурсів та операцій базу всієї грошово-кредитної системи складають комерційні банки. Достатньо відзначити, що від 75 до 90% грошової маси в більшості країн складають банківські депозити і лише 10-25% – банкноти центрального банку [124, с.168]. Саме тому державне регулювання як грошово-кредитної сфери в цілому, так і сфери валютних відносин зокрема, може бути успішним лише в тому випадку, якщо держава через центральний банк здатна впливати на масштаби та характер операцій комерційних банків.

Вказані механізми впливу відіграють також одну з ключових ролей як у процесі організації валютних відносин та валютного ринку в країні, так і при здійсненні конкретних валютних операцій комерційними банками. Необхідно зазначити, що в даному випадку на перший план виходить такий важливий компонент діяльності центрального банку як валютне регулювання.

Як свідчить світовий досвід, в умовах ринкової економіки здійснюється ринкове та державне регулювання валютних відносин. На валютному ринку формуються попит і пропозиція валют та їх курсове співвідношення. Ринкове регулювання підвладне закону вартості, закону попиту і пропозиції. Дія цих законів в умовах конкуренції на валютних ринках забезпечує відносну еквівалентність обміну валют, відповідність міжнародних фінансових потоків потребам світового господарства, пов'язаних з рухом товарів, послуг, капіталів, кредитів. Через ціновий механізм і сигнали динаміки валютного курсу на ринку економічні агенти дізнаються про потреби покупців валют і можливості їх пропозиції. Тим самим ринок виступає як джерело інформації про стан валютних операцій.

Однак, слід зауважити, що держава здавна втручалась у валютні відносини – спочатку опосередковано, а потім безпосередньо, враховуючи їхню важливу роль у світогосподарських зв'язках та внутрішньо-економічних відносинах. З відміною золотого стандарту в 30-х роках ХХ століття перестав діяти механізм золотих точок як стихійний регулятор валютного курсу. Значні і різкі коливання курсових співвідношень та валютні кризи негативно впливають на національні і світову економіку, викликаючи важкі соціально-економічні наслідки.

Ринкове та державне валютне регулювання, на наш погляд, покликані доповнювати одне одного. Перше, засноване на конкуренції, породжує стимули розвитку, а друге – спрямоване на подолання негативних наслідків ринкового регулювання валютних відносин. Межа між цими двома регуляторами визначається вигодами і втратами в конкретній ситуації, тому співвідношення між ними часто змінюється. В умовах кризових потрясінь, війн тощо переважає державне валютне регулювання, часто дуже жорстке. При покращенні валютно-економічного становища відбувається лібералізація валютних операцій, заохочується ринкова конкуренція у цій сфері. Проте держава завжди зберігає певний валютний контроль з метою регламентації і нагляду за валютними відносинами.

Розглядаючи напрямки державного регулювання валютних відносин, на наш погляд, неможливо обминути увагою такий важливий його компонент як валютна політика. Потрібно зазначити, що в сучасних умовах остання відіграє одну з ключових ролей у системі регулювання ринкової економіки та спричиняє суттєвий вплив на різні сфери суспільно-економічних відносин. Специфіка валютної політики у системі регулювання валютних відносин полягає у тому, що, по-перше, основним органом її реалізації виступає центральний банк, по-друге, регулятивний вплив цієї політики здебільшого спрямований на операції комерційних банків, динаміка та обсяги яких в кінцевому підсумку відображаються на певних аспектах валютних відносин.

В зв'язку з цим слід зазначити, що потребує додаткового уточнення сутність валютної для більш чіткого розуміння її ролі в регулюванні валютних відносин в країні. Найбільш широке розуміння цього складного економічного явища демонструють Романишин В.О. та Уманців Ю.М.,

які розглядають валютну політику як “сукупність заходів у сфері економічних відносин відповідно до поточних і стратегічних цілей економічної політики держави” [155, с.394]. Ми вважаємо, що наведене трактування є занадто широким та таким, що не повністю відображає специфіку валютної політики у порівнянні, наприклад, з грошово-кредитною політикою, а також не вказує на конкретний сектор економічних відносин, який підлягає регулюванню.

В економічній літературі, зокрема у таких авторів, як Красавіна Л.М., Савлук М.І., Любунь О.С., Любунь В.С., Іванець І.В. найчастіше зустрічається визначення валютної політики як сукупності заходів, що здійснюються державою у сфері міжнародних валютних відносин відповідно до тактичних та стратегічних цілей економічної політики [108, с.181; 103, с.183; 69, с.279]. Зазначений підхід, з нашої точки зору, досить чітко та повно відображає сутність цього поняття, проте, на наш погляд, в даному випадку акцент робиться виключно на сфері міжнародних відносин, однак, як ми зазначали у попередніх підрозділах, в умовах економіки відкритого типу валютні відносини, хоча і породжуються у зовнішньоекономічній сфері, часто виникають між резидентами, які не виступають імпортерами чи експортерами, що дозволяє розглядати валютну політику не лише як інструмент впливу на зовнішньоекономічні відносини, а й на економічну ситуацію в середині країни, особливо на фінансових ринках. При цьому, однак, не слід забувати, що ключовою необхідністю реалізації даної політики є вплив саме на економічні відносини країни із зовнішнім світом.

Не зовсім вдалими, на наш думку, є підхід Шмирьової А.І., Колеснікова В.І. та Клімова А.Ю., які вважають, що “валютна політика держави в країнах з розвинутою ринковою економікою зазвичай зводиться до проблем валютного курсу, офіційних інтервенцій та управління золотовалютними резервами” [186, с.26]. При цьому уточнюється, що “... валютна політика включає валютне регулювання і контроль, міжнародну валютно-фінансову співпрацю, в тому числі членство в міжнародних організаціях, взаємодію між центральними банками”. Дане спрощене трактування, на наш погляд, з одного боку, не розкриває економічної сутності цього поняття, з іншого – не дає можливості зрозуміти усю

ефективність та дієвість валютної політики внаслідок обмеженості інструментів та методів впливу на валютні відносини.

Враховуючи вищесказане, ми вважаємо за необхідне уточнити поняття валютної політики, яку, на наш погляд, можна розглядати як сукупність організаційних, правових та економічних заходів, здійснюваних у сфері валютних відносин з метою реалізації стратегічних і тактичних цілей країни через вплив на перебіг економічних процесів як на міжнародному рівні, так і в середині країни. Наведене визначення, на наше бачення, найбільш вдало та повно висвітлює економічну природу валютної політики, чітко вказує напрямок її спрямування, а також окреслює сферу впливу заходів цієї політики.

Зауважимо, що конкретний напрямок та форми валютної політики визначаються валютно-економічним становищем країн, еволюцією світового господарства, розстановкою сил на світовій арені. На різних історичних етапах на перший план висуваються конкретні завдання валютної політики: подолання валютної кризи і забезпечення валютної стабілізації; валютні обмеження, перехід до конвертованості валюти, лібералізація валютних операцій тощо.

Варто зазначити, що у переважній більшості країн центральний банк є основним органом реалізації валютної політики, хоча, в деяких країнах її розробляють і реалізують поряд із центральним банком спеціально створені відомства – валютні бюро. Необхідно сказати, що у реалізації валютної політики і регулюванні валютної сфери беруть участь такі суб'єкти, як міністерство фінансів, комерційні банки, митна та податкова служби, а також поштові та інші органи зв'язку, які в силу специфіки своєї діяльності мають справу з рухом валютних коштів. З цього приводу варто наголосити, що до суб'єктів валютної політики слід відносити не лише учасників економічних процесів, які реалізують механізм економічного впливу на валютні відносини, а й також тих економічних агентів, на діяльність яких поширюється зазначений вплив.

Крім цього, поряд із низкою суб'єктів валютної політики, потрібно виділити не менш важливе поняття її об'єктів. Враховуючи наведені міркування, під об'єктами валютної політики можна розуміти сфери суспільного виробництва, які пов'язані із валютними відносинами і на які спрямовується вплив державних органів валютного регулювання для

забезпечення нормальних умов функціонування національної економіки. До основних об'єктів впливу валютної політики можна віднести:

- операції господарюючих суб'єктів з іноземною валютою;
- зовнішньоекономічна діяльність суб'єктів господарювання;
- стан платіжного балансу;
- валютний курс;
- організація внутрішнього грошового обігу.

Вищеназвана система об'єктів і суб'єктів валютного регулювання у їх тісному взаємозв'язку утворює інституційні засади валютної політики в країні.

Отже, ключові функції, притаманні центральному банку, визначають його головне місце як органу валютного регулювання. Стосовно останнього варто звернути увагу, що в економічній літературі зустрічаються різні підходи до розгляду сутності цього явища. Відразу слід зазначити, що, на наш погляд, не варто ототожнювати валютне регулювання лише із сукупністю нормативних документів, встановлених органами валютного регулювання у законодавчому чи адміністративному порядку [103, с.185; 155, с.396], як вважають такі автори, як О.С. Любунь, В.С. Любунь, І.В. Іванець, В.О. Романишин та Ю.М. Уманців, оскільки такі заходи, хоча вони і є першочерговими та вкрай необхідними, лише створюють відповідне правове поле, на основі якого організуються валютні відносини в економіці. А валютне регулювання в цілому – процес більш динамічний і часто вимагає вжиття оперативних заходів ринкового характеру, адекватних мінливості валютного ринку та здатних недирективним способом створити бажане фінансово-економічне середовище.

Змістовною є позиція професора А.С. Гальчинського, який вважає, що у своєму практичному втіленні валютне регулювання охоплює всі ланки валютних відносин, що склалися в тій чи іншій країні [64, с.396]. З такою думкою варто погодитись, оскільки на практиці валютне регулювання прямо чи опосередковано спрямоване на діяльність усіх суб'єктів валютних відносин, хоча найбільшою мірою воно впливає на тих економічних агентів, які найінтенсивніше здійснюють валютні операції (зокрема, комерційні банки). Разом з тим, підхід автора не розкри-

ває економічного змісту валютного регулювання та вимагає певного уточнення.

Одним із найширших щодо дослідження даного поняття є підхід С.Я. Боринця Валютне регулювання він розглядає як одну з форм державного регулювання міжнародних економічних відносин, спрямовану на регулювання міжнародних розрахунків і порядку здійснення операцій з валютою та валютними цінностями з метою урівноваження платіжних балансів, зміни структури імпорту або його обмеження, скорочення платежів за кордон, концентрації валютних ресурсів у руках держави [50, с.189]. На наш погляд, таке трактування, хоча і є досить охоплюючим, проте не зовсім чітко відображає місце валютного регулювання у системі державного регулювання економіки, а також дещо обтяжене переліком цілей такого регулювання.

Заслуговує на увагу позиція таких економістів, як В.А. Ющенко, В.І. Міщенко, З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк та Н.І. Горбаль, що розглядають валютне регулювання як діяльність держави та уповноважених нею органів, спрямовану на регламентацію міжнародних розрахунків та операцій з валютними цінностями [192, с.79; 112, с.195]. Зазначений підхід є досить чітким та конкретним з позиції регулятивних напрямів. Проте, він є не досить вичерпним та дещо формалізованим, зважаючи на використання у ньому поняття “валютних цінностей”, яке, як відомо, безпосередньо пов’язане із законодавством окремої країни.

Суттєвою помилкою, на нашу думку, є також невключення у перелік суб’єктів валютного регулювання основних органів, які його здійснюють. Так, наприклад, О.С. Любунь, В.С. Любунь та І.В. Іванець вважають, що суб’єктами валютного регулювання і контролю виступають уповноважені банки-резиденти, юридичні особи-резиденти і нерезиденти та фізичні особи-резиденти та нерезиденти [103, с.187]. Даний підхід обмежує перелік суб’єктів валютного регулювання лише тими його учасниками, на яких спрямовується вплив державних регулятивних органів, що, з нашої точки зору, є не зовсім коректним, оскільки саме центральний банк та інші ключові державні установи є “ініціаторами” валютного регулювання в країні і найбільш активними його суб’єктами, тобто виступають його першочерговими учасниками.

Деякі економісти, зокрема В.О. Романишин та Ю.М. Уманців, поряд з валютним регулюванням окремо виділяють поняття валютного контролю як “забезпечення дотримання резидентами та нерезидентами валютного законодавства” [155, с.401]. Така позиція, є цілком припустимою, хоча, разом з тим, потрібно чітко усвідомлювати, що валютний контроль повинен розглядатись лише як складовий елемент валютного регулювання, його невід’ємний атрибут, а не як відокремлене самостійне явище.

Таким чином, враховуючи різні підходи економістів до трактування поняття валютного регулювання, на наш погляд, останнє потрібно розглядати як головний засіб реалізації валютної політики, що представляє собою сукупність заходів, метою яких є досягнення стратегічних цілей економічної політики держави через регламентацію сфери валютних відносин. Іншими словами, валютне регулювання покликане підтримувати економічну стабільність та створити міцну основу для розвитку міжнародних економічних відносин шляхом впливу на валютний курс та на операції, пов’язані з рухом валютних коштів.

На практиці здійснення валютного регулювання передбачає цілу низку заходів, які, на наш погляд, варто поділяти на дві групи. Зокрема, до першої групи можна віднести прийняття системи законодавчих актів та нормативних документів, а також дії органів виконавчої влади, що в сукупності складає пряме (адміністративне) валютне регулювання. У свою чергу, друга група представляє опосередковане (економічне) регулювання, куди можна віднести використання економічних, зокрема, валютно-кредитних, методів впливу на поведінку комерційних банків та інших агентів ринку.

Ключова роль центрального банку у системі валютного регулювання обумовлюється як активною участю у здійсненні адміністративного регулювання через нормативно-правову регламентацію окремих сегментів валютних відносин та банківських операцій, так і виключними можливостями щодо застосування економічних важелів впливу, в першу чергу, на діяльність найактивніших суб’єктів валютних відносин – комерційні банки. Поєднання названих заходів дає можливість центральному банку регулювати різні види валютних операцій банківських

установ з метою забезпечення сприятливих умов для зовнішньоекономічної діяльності та підтримання стабільності валютного ринку в країні.

Наведені обставини дають можливість зробити висновок, що центральний банк є найдієвішим органом регулювання валютних відносин в країні, що лише підкреслює його значення у сучасній системі регулювання економіки відкритого типу. При цьому однією з головних переваг такої моделі регулювання, на наш погляд, є те, що центральний має найширші можливості здійснювати його комплексно, системно, що обумовлено наявністю в його розпорядженні інструментів різного характеру та типу. Окрім цього, сфера валютних відносин є дуже чутливою як до внутрішніх, так і до зовнішніх фінансово-економічних потрясінь, а з іншого боку – сама може провокувати негативні явища кризового характеру. Для їх уникнення чи нейтралізації часто необхідні досить значні фінансові ресурси для проведення масштабних операцій на внутрішньому ринку. Разом з тим, при проведенні останніх, може виникати потреба у паралельному впливі на інші сфери грошово-кредитних відносин (кредитні, депозитні банківські операції, операції на ринку цінних паперів тощо). Усе це лише підтверджує об'єктивну необхідність концентрації функцій регулятора валютних відносин в особі центрального банку, який завдяки напрямам своєї діяльності та широкому спектру наявних інструментів може виконувати таку роль найбільш ефективно.

У цьому ж контексті необхідно звернути увагу й на інший бік організації валютного регулювання в ринковій економіці. Як зазначалось вище, головними інститутами валютного ринку виступають комерційні банки. Найбільші обсяги валютних операцій, найширший їх спектр, посередницькі функції на валютному ринку роблять їх ключовими суб'єктами валютних відносин у сучасній економічній системі. У зв'язку з цим, в процесі валютного регулювання виникає необхідність впливу на діяльність, в першу чергу, комерційних банків, корекція асортименту та обсягів операцій яких у кінцевому підсумку здатна вплинути на стан валютних відносин в країні.

Зазначені обставини, знову ж таки, виводять на перший план значення регулятивних функцій центрального банку як головного валютного органу держави. Адже окрім нього, на сьогодні фактично не існує

іншого інституту, який би зміг більш ефективно впливати на діяльність комерційних банків, що обумовлено місцем центрального банку як верхнього рівня у сучасній дворівневій банківській системі.

Як відомо, банківський бізнес характеризується надзвичайно широким колом здійснюваних операцій. Особливо це стосується діяльності універсальних банків, яких, зокрема, у вітчизняній банківській системі, переважна більшість. При цьому усі банківські операції, в тому числі й валютні, взаємопов'язані та взаємозалежні між собою. Це вимагає від центрального банку наявності адекватного інструментарію впливу на ці операції, використання якого дозволило б вирішувати завдання різної складності при здійсненні валютного регулювання. Разом з тим, слід зазначити, що один і той самий інструмент за різних умов може мати різну ефективність, не говорячи вже про те, що він може впливати далеко не на один різновид банківських операцій. У зв'язку з цим, дослідження спектру впливу центрального банку на валютні операції комерційних банків набуває особливої актуальності.

Відзначимо, що в процесі розгляду регулятивного впливу центрального банку на валютний ринок в цілому та банківські операції зокрема, слід звернути увагу на загальні інструменти валютної політики, що широко використовуються для реалізації завдань монетарної політики через вплив на грошову масу, ринкові ставки процента і валютний курс та включають в себе:

- 1) дисконтну політику;
- 2) політику обов'язкових резервів;
- 3) політику відкритого ринку.

Разом з тим, потрібно звернути увагу на те, що політику обов'язкових резервів та політику відкритого ринку часто не розглядають як інструменти валютної політики, надаючи при цьому найбільшого значення такому загальному інструменту як дисконтна політика [108, с.184; 155, с.399; 50, с.190; 192, с.80]. Даний інструмент на практиці часто є досить дієвим та оперативним, хоча інколи в країнах з перехідною економікою облікова ставка відіграє лише номінальну роль (особливо в умовах значного рівня інфляції). Однак наведений нижче розгляд механізму впливу норм обов'язкового резервування та операцій на відкритому ринку на операції комерційних банків, а через них – на валютні

відносини, доводить, що вони є досить впливовими та ефективними інструментами валютної політики.

Дисконтна політика (політика облікової ставки) у ринковій економіці полягає у системі заходів центрального банку щодо встановлення і періодичної зміни процентних ставок за позиками, які він надає комерційним банкам, що, в свою чергу, відображається на кредитному потенціалі останніх. Один з аспектів дисконтної політики, що стосується зміни процентних ставок для впливу на валютний курс і платіжний баланс країни, суттєво впливає на сектор операцій комерційних банків, пов'язаний з міжнародним рухом капіталів. У даному випадку відбувається стимулювання притоку або відтоку іноземних капіталів в країну через зміни процентних ставок, що впливає на динаміку попиту і пропозиції на національну валюту даної країни як об'єкт інвестування.

Для стимулювання притоку капіталів центральний банк збільшує облікову ставку, внаслідок чого обмінний курс національної валюти збільшується в результаті збільшення попиту на неї. Як наслідок, вітчизняні комерційні банки отримують кращі можливості щодо залучення ресурсів на світових фінансових ринках у зв'язку зі збільшенням різниці відсоткових ставок на національному та міжнародних ринках. Банки нарощують обсяги валютно-процентних арбітражних операцій, що в кінцевому підсумку призводить до зростання їх доходів. У свою чергу, в разі зниження облікової ставки відбуваються протилежні процеси, що призводять до пониження курсу національної валюти, скорочення частки банківських операцій із залучення валютних капіталів на зовнішніх ринках.

Разом з тим, потрібно зазначити, що в умовах усе більшої інтернаціоналізації господарських процесів та подальшої глобалізації банківської справи, комерційні банки ведуть конкурентну боротьбу між собою на світовому фінансовому ринку. Тому відносно нижчі процентні ставки за кредитами центрального банку та вищий рівень лібералізму в їх отриманні можуть стати суттєвими чинниками забезпечення більшої ліквідності та конкурентоспроможності комерційних банків країн, де діють такі умови, порівняно з банківськими установами інших країн. Маючи можливість оперативно отримати відносно дешеві кредити від центрального банку, комерційні банки, враховуючи кон'юнктуру міжнарод-

дних ринків, можуть ефективно розміщувати ці кошти у тих країнах і валютах, де на даний момент діють найвищі відсоткові ставки. Таким чином, банки можуть отримувати додаткові доходи від арбітражних операцій, пов'язаних із розміщенням коштів за межами країни.

Загалом, незважаючи на певні особливості застосування, потрібно сказати, що зміна облікової ставки центрального банку залишається одним з основних інструментів валютної політики. Річ у тім, що навіть у тому разі, коли відповідна процентна політика не виступає прямим фактором впливу на кредитні можливості комерційних банків через надання позик останнім, вона слугує важливим індикатором загального спрямування грошово-кредитної політики центрального банку. Так, зниження облікової ставки центробанку засвідчує курс на реалізацію експансивної монетарної політики, що в кінцевому підсумку може призвести до зниження курсу національної валюти та стимулювання операцій комерційних банків з розміщення коштів на зовнішніх ринках. І навпаки, підвищення облікової ставки вказує на зворотну орієнтацію монетарної політики – “дорогих” грошей з усіма протилежними наслідками.

Інша ситуація має місце в перехідній економіці, складні умови функціонування якої суттєво обмежують не лише можливості застосування різних каналів впливу облікової ставки центрального банку на економічні процеси, а й навіть її використання в якості індикатора господарської кон'юнктури та загальної оцінки спрямування грошово-кредитної та валютної політики.

Іншим важливим напрямом впливу на операції банків, що використовується для регулювання валютних відносин, виступає політика обов'язкових резервів. Її суть полягає у встановленні для комерційних банків мінімальної обов'язкової норми ресурсів у процентному відношенні від величини залучених пасивів, що має зберігатися у центральному банку. Механізм резервної політики полягає у періодичній зміні нормативів обов'язкового резервування, що залежить від того, який саме напрям регулювання обрано центробанком в даний період часу.

При рестрикційній політиці центральний банк підвищує норми резервів, що призводить до зменшення частки ресурсів комерційних банків та обмеження проведення ними позичкових операцій, а відтак, зменшується маса грошей в обігу. Вплив на валютні відносини у такому

випадку виражається у тому, що динаміка обмінного курсу національної валюти набуває зростаючого характеру. У свою чергу, при експансіоністській політиці центральний банк, навпаки, знижує норму обов'язкового резервування, у результаті чого більша частка ресурсів залишається в розпорядженні комерційних банків, надаючи їм можливість активніше кредитувати економіку і збільшувати тим самим грошову масу. А зміна валютного курсу набуває понижувальних тенденцій.

Загалом, оцінюючи ефективність даного інструменту грошово-кредитного та валютного регулювання, варто зазначити, що вона вирішальною мірою залежить не стільки від абсолютної величини норм резервування, як від гнучкості схеми їхнього застосування, що полягає у диференціюванні резервних вимог за видами банківських операцій, та й, врешті, за видами самих кредитних інститутів – суб'єктів резервування.

Ще одним важливим інструментом, за допомогою якого центральний банк, через вплив на операції комерційних банків, регулює валютні відносини та який широко застосовується в країнах з ринковою економікою, виступає політика відкритого ринку. Полягає вона в сукупності операцій щодо купівлі або продажу центральним банком цінних паперів з метою впливу на ресурсну базу комерційних банків та реалізується через формування центробанком власного портфелю цінних паперів, з якого папери продаються чи купуються згідно з обраним спрямуванням монетарної політики.

Зокрема, при рестрикційній політиці центральний банк зменшує власний портфель цінних паперів, продаючи їх на ринку комерційним банкам та списуючи відповідні суми коштів з кореспондентських чи резервних рахунків банків, що зменшує їх ресурсну базу та обмежує динаміку грошової маси. В кінцевому підсумку це призводить до зменшення кредитних вкладень, скорочення грошової маси і підвищення валютного курсу. І навпаки, при експансіоністській політиці центральний банк збільшує власний портфель цінних паперів, купуючи їх у комерційних банків, внаслідок чого відповідні суми коштів надходять на рахунки банківських установ, збільшуючи тим самим їхні можливості щодо продуктивних вкладень в економіку. В результаті це впливає на обмінний курс національної валюти у напрямку його зниження.

Світовий досвід свідчить, що політика відкритого ринку є найбільш гнучким і оперативним засобом впливу на динаміку грошової маси і валютного курсу серед усіх інструментів монетарної політики, проте слід підкреслити, що основним фактором, який визначає можливість його застосування є належний розвиток відповідного сегменту фондового ринку, тобто ринку державних цінних паперів. Саме ця обставина в багатьох країнах (в тому числі й в Україні), часто обмежує змогу ефективно реалізовувати політику відкритого ринку у якості дієвого регулятора валютних відносин.

Необхідно зазначити, що, крім зазначених вище важелів, які мають досить широкий вплив на діяльність комерційних банків, центральний банк має у своєму розпорядженні й більш специфічні інструменти, сфера впливу яких є значно вузкою, спрямованою безпосередньо на банківські операції з іноземною валютою. Серед таких інструментів необхідно виділити девізну політику, девальвації та ревальвації, а також сукупність валютних обмежень.

Специфіка девізної політики полягає у тому, що центральний банк стає безпосереднім активним учасником міжбанківського валютно-конверсійного ринку, що призводить до впливу на обмінний курс у бік його підвищення або зниження, завдяки масованій купівлі або продажу іноземної валюти (валютним інтервенціям). Серед мотивів, якими керується центральний банк при проведенні валютних інтервенцій, основними, на наш погляд, можна назвати стабілізацію кон'юнктури на валютному ринку та підтримання обмінного курсу національної грошової одиниці на певному заданому рівні для реалізації завдань зовнішньоекономічної політики (наприклад, стимулювання експорту чи припливу іноземного капіталу). Основними джерелами, за рахунок яких здійснюються валютні інтервенції, виступають, в першу чергу, офіційні золото-валютні резерви, а також короткострокові кредити центральних банків у національних валютах за міжбанківськими угодами "своп".

Зауважимо, що окремі автори розглядають девізну політику та валютні інтервенції як окремі методи валютного регулювання [103, с.190; 155, с.399]. Це, на наш погляд, є не зовсім правомірно, оскільки, як зазначалося вище, проведення девізної політики центральним банком якраз і стає можливим завдяки застосуванню валютних інтервенцій. Деві-

зна політика, згідно з даним трактуванням, це – “політика регулювання валютного курсу шляхом купівлі і продажу іноземної валюти” [103, с.192]. У свою чергу, під валютними інтервенціями ці автори розуміють “... пряме втручання центрального банку країни у функціонування валютного ринку через купівлю-продаж іноземної валюти з метою впливу на курс національної грошової одиниці” [103, с.190]. З нашої точки зору, такий підхід не може пояснити різниці у механізмі досягнення кінцевої мети під час застосування цих, ніби-то, самостійних інструментів.

Необхідно зазначити, що практична реалізація девізної політики спричиняє безпосередній вплив на валютні операції комерційних банків. По-перше, це пов’язано з тим, що вона здійснюється на міжбанківському ринку, який, фактично, є основою національного валютного ринку. По-друге, завдяки значним обсягам операцій, валютні інтервенції суттєво впливають на кон’юнктуру ринку, що й відображається на характері та обсягах банківських конверсійних операцій. З цього приводу варто звернути увагу й на те, що динаміка операцій центрального банку на міжбанківському валютному ринку суттєво впливає й на кон’юнктуру строкового ринку. Комерційні банки, відстежуючи напрями та обсяги валютних інтервенцій, прогнозують майбутні курсові коливання та укладають форвардні та ф’ючерсні контракти на відповідному сегменті ринку. Крім цього, зрозуміло, що девізна політика впливає й на банківські операції, пов’язані з рухом валютних капіталів, оскільки призводить до збільшення чи зменшення обсягів валютних ресурсів, які є в розпорядженні банків.

Як зазначалося, характерними рисами валютних інтервенцій є їх відносно крупні масштаби та порівняно короткі строки здійснення, проте обмеженнями щодо їх застосування є ті обставини, що продаж іноземної валюти має обов’язково чергуватися з її купівлею, оскільки односторонні операції можуть зумовити швидке вичерпання резервів центрального банку. З метою подолання негативного впливу валютних інтервенцій на певні макроекономічні параметри (інфляція, обсяги виробництва та рівень зайнятості) центральний банк застосовує стерилізацію, яка передбачає поєднання валютних інтервенцій із одночасними протилежними операціями на відкритому ринку. На сьогодні центробанк може проводити стерилізаційні операції на відкритому ринку у тому разі,

якщо він не бажає, щоб здійснювані ним валютні інтервенції якимось чином відобразилися на величині грошової маси.

При проведенні валютної інтервенції щодо купівлі національної валюти в обмін на іноземну центральний банк на відкритому ринку здійснює купівлю державних цінних паперів. Комерційні банки, витративши певну суму коштів у національній валюті для купівлі іноземної валюти, практично її повертають, продавши центральному банку цінні папери з власного портфеля. У результаті даної операції фактично створюється та ж сама грошова маса, яка була вилучена з обігу в процесі інтервенцій. Тим самим центральний банк не допускає різкого скорочення кількості платіжних засобів у господарстві, що могло б привести до платіжної кризи, виробничого спаду і росту безробіття.

В іншому випадку, при проведенні валютної інтервенції щодо продажу національної валюти в обмін на іноземну спрямування стерилізаційної операції центрального банку має протилежний характер, тобто здійснюється продаж державних цінних паперів. Комерційні банки, отримавши певну суму коштів у національній валюті внаслідок продажу іноземної валюти, згодом її позбуваються, придбавши у центрального банку цінні папери у власний портфель. У результаті підтримується незмінний обсяг грошової маси у виробничому обороті, надлишкові кошти в національній валюті вилучаються з обігу, що дає можливість уникнути розвитку інфляційних процесів.

Отже, розглядаючи зміст стерилізаційних операцій з позицій комерційних банків, можна зауважити, що останні, залежно від напрямку операції, фактично здійснюють заміщення одного активу, який є у їхньому розпорядженні, на інший (іноземну валюту на цінні папери або навпаки). Щоб “змусити” банки зробити цю заміну, центральний банк повинен створити для цього сприятливі умови, тобто необхідно заохотити банки здійснювати саме ці операції. Таким чином, потрібно підкреслити, що стерилізаційні операції відносяться до ринкових методів регулювання, ефективність яких тим більша, чим вищий рівень розвитку відповідних сегментів грошового ринку – валютного ринку та ринку цінних паперів, учасники яких могли б адекватно реагувати на цінові коливання, оперативно здійснюючи вигідні на даний момент операції.

Суттєвий вплив на валютні операції комерційних банків можуть спричиняти такі потужні інструменти валютного регулювання центрального банку як девальвації та ревальвації. Потрібно зазначити, що їх необхідність пов'язана з неоднаковими темпами інфляції в різних країнах, в результаті чого реальні обмінні курси національних валют суттєво відхиляються від встановлених офіційно (номінальних). При цьому, під девальвацією розуміють офіційне зниження курсу національної валюти відносно іноземної валюти або міжнародних розрахункових одиниць. Внаслідок її застосування стимулюється зростання чистого експорту країни, що сприяє надходженню іноземної валюти на внутрішній ринок. Таким чином, девальвація може сприяти зростанню пропозиції на національному валютному ринку. Разом з тим, вона негативно відображається на залученні в країну іноземних капіталів та кредитів, так як зарубіжні кредитори та інвестори нестимуть втрати при репатріації прибутків. Отже, в даному випадку комерційні банки скорочуватимуть діяльність із залучення валютних капіталів на міжнародних ринках, що в цілому може призвести до зниження інвестування економіки.

Протилежним явищем виступає ревальвація, яка полягає в офіційному підвищенні курсу національної валюти відносно іноземної та міжнародних розрахункових одиниць. Зауважимо, що в умовах вільно плаваючих валютних курсів ревальвація використовується порівняно рідко, а її застосування призводить до наслідків, які є протилежними до розглянутих вище. Зокрема, внаслідок зниження чистого експорту скорочується надходження іноземної валюти на внутрішній ринок, що призводить до зниження її пропозиції. Проте, завдяки стимулюванню притоку іноземних капіталів і кредитів у країну, комерційні банки активніше залучатимуть ресурси на міжнародних ринках, що призведе до поживлення інвестування економіки.

Розглядаючи особливості девальвацій та ревальвацій, необхідно звернути увагу на досить широкий макроекономічний ефект від їх застосування. Адже вони спричиняють вплив не лише на валютно-фінансову, але й на сферу реального виробництва – внаслідок впливу на діяльність експортерів та імпортерів. Разом з тим, потрібно зазначити, що дані інструменти суттєво впливають на обсяги та динаміку операцій банків з іноземною валютою – як конверсійних, так і операцій із залу-

чення та розміщення валютних капіталів. Крім цього, аналізуючи напрями діяльності центрального банку у даній сфері, економічні агенти (в тому числі фізичні особи) приймають індивідуальні рішення щодо конвертації своїх активів у ту чи іншу валюту, напрямків та форм їх розміщення тощо, при цьому усі ці операції обслуговуються банківськими установами. Отже, враховуючи наведене, можна стверджувати, що девальвації та ревальвації спричиняють вагомий вплив на валютні операції комерційних банків.

Ще одним із найбільш популярних інструментів регулятивного впливу центрального банку на сектор валютних операцій, особливо у країнах, що розвиваються та країнах з перехідною економікою, є валютні обмеження. Зазначимо, що вони передбачають сукупність законодавчих або нормативних правил щодо заборони, лімітування і регламентації операцій резидентів і нерезидентів з валютою і валютними цінностями. Варто підкреслити, що політика валютних обмежень є одним із найбільш потужних важелів впливу на валютні відносини. При цьому, на нашу думку, їх значення в умовах перехідного періоду є більшим, аніж в умовах розвинутих ринкових відносин, оскільки ще відсутній належний розвиток відповідних ринкових механізмів, спрямованих на регулювання сфери валютних відносин у країні. Таким чином, необхідність валютних обмежень визначається потребою регламентації порядку здійснення валютних операцій на території даної країни з метою її інтеграції у світове господарство та недопущення дестабілізації валютного ринку.

Потрібно зазначити, що до числа основних напрямів політики валютних обмежень належать: ліцензування валютних операцій комерційних банків; організація кредитних операцій, що здійснюються комерційними банками в іноземній валюті; порядок відкриття банками рахунків в іноземній валюті та особливості режиму їхнього використання; регламентація міжбанківського валютного ринку; регламентація використання готівкової іноземної валюти тощо. Варто сказати, що центральні банки застосовують досить різноманітні форми валютних обмежень, серед яких: встановлення певного розміру продажу валютної виручки, отриманої від експортерів; квотування продажу іноземної валюти імпортерам; заборона на ввіз і вивіз валютних цінностей без спеціа-

льних дозволів; обмеження прав фізичних осіб на операції з іноземною валютою. У сфері руху капіталу і кредитів регулюванню підлягають іноземні інвестиції, вивезення отриманих прибутків, а також залучення приватними компаніями зовнішніх позик і кредитів, переведення останніх у національну валюту.

Валютні обмеження покликані чітко визначити права і обов'язки суб'єктів валютних відносин, котрі регламентуються відповідним законодавством і обумовлюють можливості уповноважених державою органів щодо здійснення контролю за валютними операціями на території даної країни. Цими ж нормативними актами визначаються обов'язки суб'єктів валютних операцій щодо дотримання визначених правил та їхня відповідальність за порушення норм валютного законодавства.

Потрібно звернути увагу, що, зважаючи на адміністративний характер політики валютних обмежень, вона повинна бути побудована на базі низки ключових принципів, котрі власне і визначають її ефективність. Такими принципами є наступні:

1) стабільність системи валютних обмежень, що передбачає їхню незмінність або передбачувані зміни протягом визначеного періоду часу і є необхідною умовою нормальної роботи суб'єктів зовнішньоекономічних відносин;

2) концентрація валютних операцій, тобто зосередження більшості валютних операцій, що здійснюються в країні, у центральному банку, а також в уповноважених комерційних банках, які володіють відповідною ліцензією. Це дозволяє належним чином контролювати рух валютних цінностей в економіці;

3) гнучкість системи валютних обмежень, тобто її адекватне реагування і корекція, в залежності від зміни економічної ситуації в країні. Це означає наявність достатньо жорстких підходів при встановленні валютних обмежень у періоди економічних криз чи війн і порівняну лібералізацію політики валютних обмежень при поліпшенні економічної ситуації;

4) уніфікація системи валютних обмежень, тобто встановлення єдиних норм і правил ведення тих чи інших валютних операцій для всіх господарюючих суб'єктів на території даної країни;

5) ліцензування валютних операцій, тобто встановлення вимог щодо отримання в уповноважених органах валютного контролю попереднього дозволу на здійснення валютних операцій. Ці вимоги можуть стосуватися як банків і небанківських фінансових установ країни, так і фізичних і юридичних осіб, які здійснюють відповідні валютні операції.

Однією із специфічних рис валютних обмежень є те, що вони можуть бути спрямовані фактично на будь який аспект діяльності суб'єктів економіки, пов'язаний з рухом валютних цінностей. Зокрема, основними видами валютних обмежень, класифікованими в залежності від конкретних практичних сфер організації операцій резидентів та нерезидентів з валютними цінностями, є наступні:

1. Обмеження, що визначають порядок ліцензування валютних операцій комерційних банків.
2. Обмеження, пов'язані із відкриттям і веденням валютних рахунків на території країни та за її межами.
3. Обмеження на операції з готівковою іноземною валютою на території країни.
4. Обмеження на ввезення і вивезення готівкової іноземної валюти.
5. Обмеження, що передбачають порядок обов'язкового продажу валютної виручки на внутрішньому валютному ринку.
6. Обмеження, пов'язані з організацією кредитних операцій в іноземній валюті.
7. Обмеження, пов'язані із регламентацією операцій на міжбанківському валютному ринку.
8. Обмеження, що визначають лімітування відкритої валютної позиції комерційних банків.

Одним із найбільш важливих складових елементів як політики валютних обмежень, так і системи валютного регулювання в цілому, є валютний контроль, під яким розуміють сукупність заходів, спрямованих на забезпечення виконання встановлених державою законів, норм і правил проведення валютних операцій. При цьому об'єктне спрямування валютного контролю передбачає моніторинг за такими секторами валютних відносин:

- 1) відповідність здійснюваних валютних операцій чинному законодавству та наявність необхідних для цього ліцензій;
- 2) виконання резидентами зобов'язань в іноземній валюті перед державою, а також зобов'язань щодо продажу валюти на внутрішньому валютному ринку;
- 3) обґрунтованість здійснюваних платежів в іноземній валюті;
- 4) повнота і об'єктивність обліку і звітності за валютними операціями господарюючих суб'єктів;
- 5) виконання зобов'язань щодо декларування валютних цінностей та іншого майна резидентів, яке перебуває за межами країни.

Важливо зауважити, що, окрім центрального банку та інших державних регулятивно-наглядових органів, певні завдання з валютного контролю можуть покладатися і на уповноважені банки. Це обумовлено тим, що валютний оборот в країні здійснюється через установи банківської системи, що організаційно полегшує нагляд і реєстрацію операцій з валютними цінностями.

Отже, якщо розглядати валютні обмеження з позицій організації ринкових відносин, то можна сказати, що вони наділені певним дискримінаційним характером, так як можуть призводити до ускладнення діяльності банків на внутрішньому валютному ринку, зниження асортименту послуг в галузі обслуговування клієнтів, певним чином обмежуючи при цьому свободу при проведенні валютних операцій. Проте, як свідчить світовий досвід, в умовах недостатнього розвитку фінансових ринків та конкурентного середовища валютна сфера може бути джерелом підвищених ризиків, пов'язаних з небезпекою фінансових криз та потрясінь, які становлять загрозу макроекономічній стабільності держави, що, в свою чергу, вимагає пильного контролю з боку держави у галузі валютних відносин. Саме тому, на наш погляд, застосування валютних обмежень є не лише можливою, а й часто об'єктивно зумовленою необхідністю. Відтак, в умовах ринкового реформування економіки, де валютні обмеження передбачають регулювання більшості валютних операцій резидентів і нерезидентів, здійснення ними платежів та інвестицій в іноземній валюті, вони, по суті, утворюють основу реалізації валютної політики.

Таким чином, як свідчать розглянуті вище напрями регулятивного впливу на операції комерційних банків, сучасні центральні банки володіють досить потужним інструментарієм, за допомогою якого вони спроможні ефективно впливати на внутрішній валютний ринок та валютні відносини в країні в цілому. Отже, можна стверджувати, що центральний банк, незважаючи на сучасні лібералізаційні тенденції, в ринковій економіці виступає ключовим та необхідним регулятором валютного ринку. У зв'язку з цим, на наш погляд, буде доцільним виділення основних функцій, які він виконує на цьому сегменті фінансового ринку (рис. 3.1).

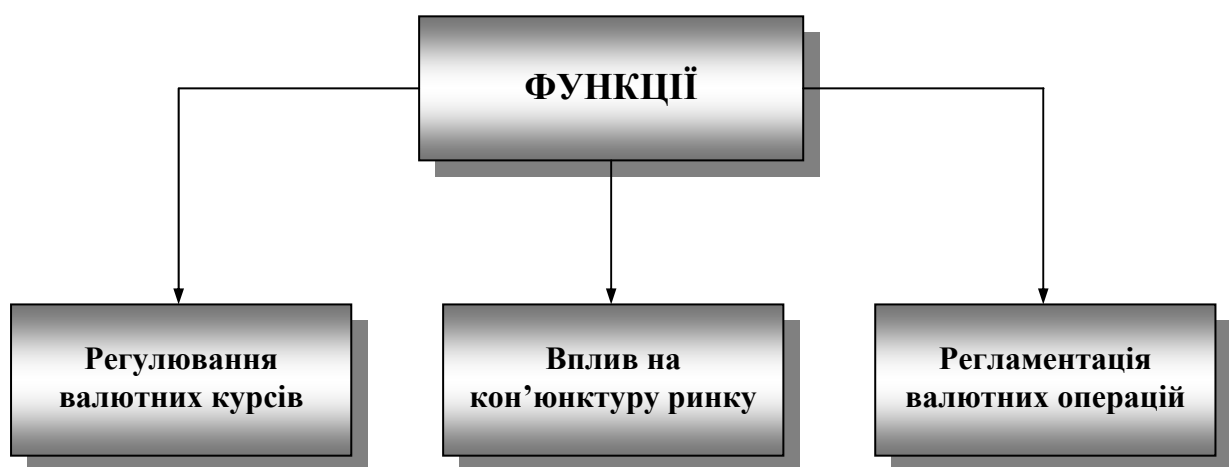


Рис. 3.1. Функції центрального банку на валютному ринку

Ми вважаємо, що в сучасних умовах на валютному ринку центральні банки виконують три ключові функції: регулювання валютних курсів; вплив на кон'юнктуру валютного ринку; регламентація валютних операцій. При цьому, при реалізації перших двох на сьогодні перевага надається ринковим інструментам: дисконтна та девізна політика, операції на відкритому ринку тощо. Разом з тим, третя функція, як правило, передбачає наявність в країні системи обмежень щодо певних операцій з іноземною валютою, кола учасників валютного ринку або встановлення особливих умов здійснення валютних операцій. Водночас необхідно зазначити, що сукупність зазначених функцій робить центральний банк головним регулятором валютного ринку та відводить йому провідну роль у процесі організації валютних відносин.

Слід зауважити, що найбільш вагому роль у процесі регулятивного впливу центрального банку на валютний ринок відіграє саме вплив на банківські валютні операції. При цьому треба враховувати, що інтенсивність діяльності останніх на валютному ринку, а також асортимент та кількість здійснюваних ними валютних операцій, залежать від двох базових чинників: з одного боку, це економічна зацікавленість, на яку головним чином впливає співвідношення ризиковості та прибутковості тієї чи іншої угоди, з іншого – законодавчі та нормативні обмеження щодо здійснення валютних операцій. Центральний банк, володіючи сучасним регулятивним інструментарієм, може впливати на обидва згадані чинники (рис. 3.2).

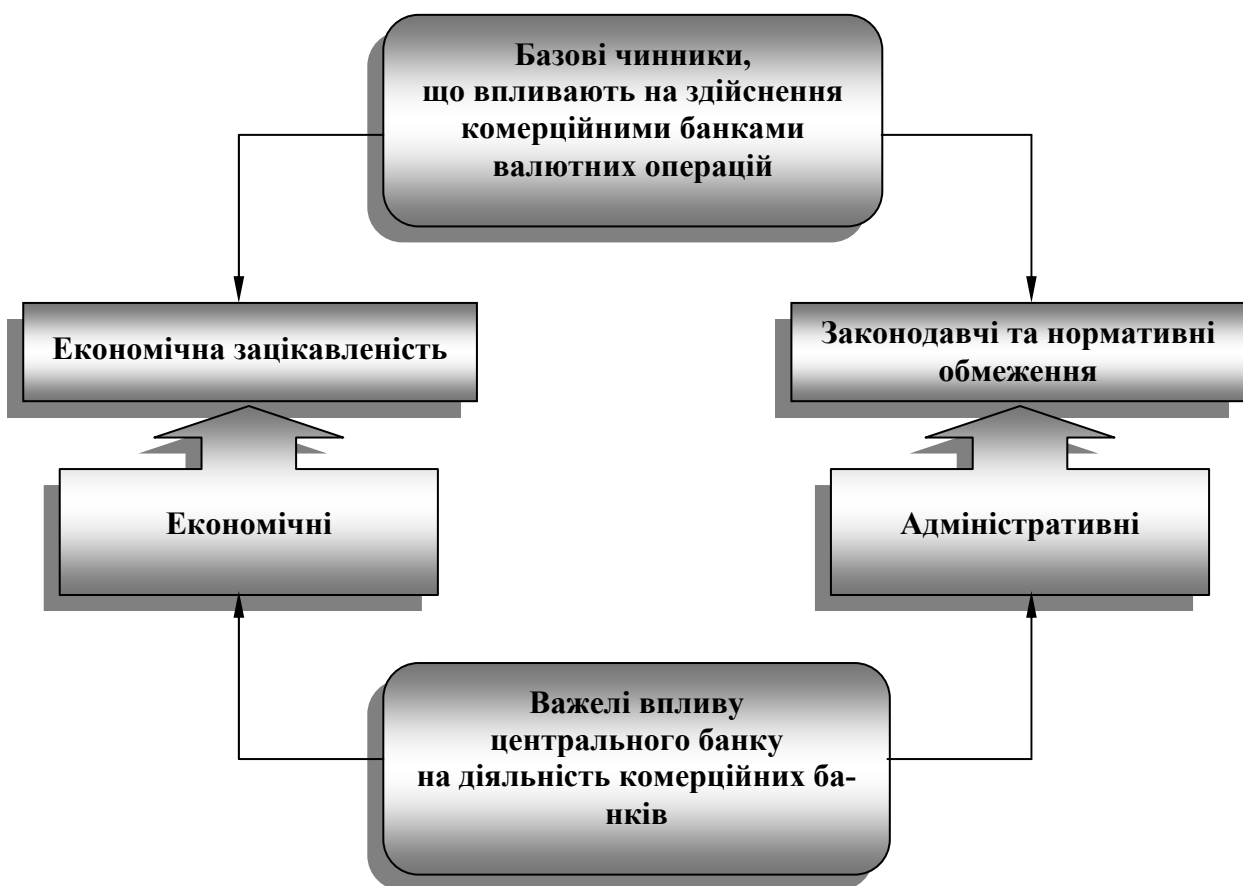


Рис. 3.2. Канали впливу центрального банку на діяльність комерційних банків у процесі організації валютних відносин

За допомогою економічних важелів впливу центральний банк пропонує комерційним банкам здійснювати ті чи інші операції на умовах, які є прийнятними для останніх. Наприклад, при проведенні інтервенцій на валютному ринку комерційні банки будуть продавати чи купувати

іноземну валюту лише за умови наявності вигідного для них валютного курсу. Якщо така умова досягається, то центральний банк досягає бажаного результату, здійснивши купівлю чи продаж певного обсягу валюти, а комерційні банки реалізують свою можливість провести вигідні для них конверсійні операції.

Деякі інші регулятивні принципи діють в умовах застосування адміністративних важелів впливу. Тобто, комерційні банки можуть здійснювати лише ті валютні операції і лише таким чином, як це дозволено чинними нормативно-правовими актами. Іншими словами, центральний банк зі всього існуючого асортименту операцій з іноземною валютою може встановити заборону на окремі їх різновиди, а на решту – встановити особливий режим здійснення, що, в кінцевому підсумку, й становитиме систему валютних обмежень. Таким чином, поєднуючи економічні та адміністративні важелі впливу, досягається бажане спрямування розвитку валютних відносин в країні.

Отже, комерційні банки при здійсненні валютних операцій зазнають впливу як економічних, так і адміністративних інструментів впливу центрального банку. При цьому потрібно зазначити, що із розвитком ринкових відносин та зростаючою необхідністю лібералізації валютного ринку, роль останніх поступово зменшується при одночасному підвищенні ефективності економічних важелів. Остаточне співвідношення як одних, так і інших інструментів регулювання залежить від поточної фінансово-економічної ситуації в країні, прогнозів розвитку народного господарства, а також, не в останню чергу, від професійності та досвідченості керівництва центрального банку та його політичної незалежності.

Враховуючи провідне місце комерційних банків на валютному ринку, а також ключову роль центрального банку у системі валютного регулювання, можна зробити висновок, що саме взаємодія цих економічних суб'єктів визначає стан та динаміку валютних відносин в економіці країни. При цьому банки виступають суб'єктами, метою діяльності яких є максимізація прибутку, тобто вони функціонують на комерційних засадах, здійснюючи операції на валютному ринку як за власний рахунок, так і для своїх клієнтів, виступаючи таким чином певною консолідуючою ланкою.

У той же час, центральний банк функціонує як орган державного регулювання, серед завдань якого важливе місце займають забезпечення стабільного функціонування внутрішнього валютного ринку, уникнення різких курсових коливань та кризових явищ, боротьба з незаконними валютними операціями, сприяння прозорості та ефективності зовнішньоекономічної діяльності, поступова та послідовна лібералізація валютних відносин тощо. При цьому зазначені завдання змушують центральний банк спрямовувати регулятивний вплив, у першу чергу, на діяльність комерційних банків, оскільки, враховуючи наведені вище обставини, лише в такому випадку можна досягти максимальної ефективності від вжитих заходів. В таких умовах, на наш погляд, найбільш раціонально було б сформулювати концепцію трансмісійного механізму, яка б відображала вплив центрального банку через операції комерційних банків на стан валютних відносин в країні та інші економічні сфери (рис. 3.3.).

Виступаючи одним із найвпливовіших державних регулятивних органів, центральний банк через канали валютного ринку може коригувати перебіг процесів у певних сферах економічних відносин, виходячи з напрямів та завдань економічної політики держави. Розглянуті вище інструменти, їх різноманітні комбінації та інтенсивність застосування дають можливість гнучко та дієво впливати на ринкову активність економічних агентів, в першу чергу, комерційних банків. Передавальний механізм цього впливу передбачає послідовну зміну певних умов економічного середовища, що дозволяє, в кінцевому підсумку, досягти бажаних результатів.

Як зазначалося, вплив інструментів валютного регулювання центрального банку спрямований, перш за все, на нижній рівень банківської системи – комерційні банки, а конкретно – на їхні операції. Звернемо увагу, що це не обов'язково повинні бути саме валютні операції. Адже, як розглядалося вище, впливаючи через кредитну активність банків на обсяг грошової маси, центральний банк може досягати бажаної динаміки одного з ключових елементів валютних відносин – валютного курсу. Крім цього, впливаючи за допомогою економічних та адміністративних важелів на операції банків з іноземною валютою, центральний банк може формувати структуру внутрішнього валютного ринку, визначати його

го обсяги та динаміку і, звичайно ж, регулювати валютні операції інших економічних агентів.

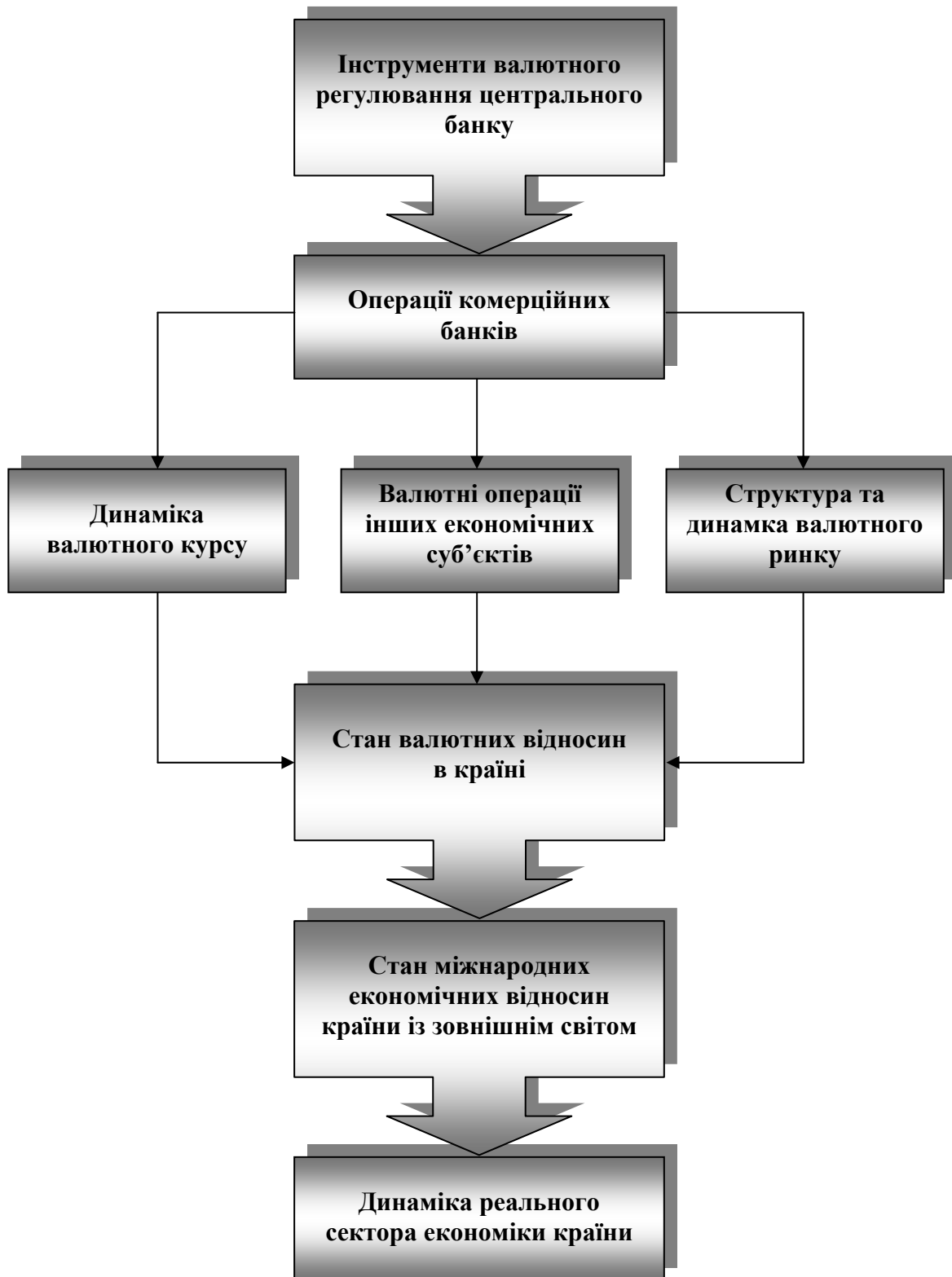


Рис. 3.3. Трансмійний механізм впливу інструментів валютного регулювання центрального банку на макроекономічні параметри

Таким чином, центральний банк через операційну діяльність комерційних банків комплексно регулює ці три компоненти, визначаючи в кінцевому підсумку стан валютних відносин в країні, а також надаючи бажаної спрямованості процесу їхнього розвитку. При цьому, залежно від зовнішніх та внутрішніх чинників, він може послаблювати чи посилювати регулятивний вплив на цю сферу, вибірково чи цілісно впливаючи через банківські операції на валютний курс, національний валютний ринок чи валютні операції економічних суб'єктів. У результаті цього, можна стверджувати, що центральний банк володіє доволі дієвим механізмом, що дозволяє йому виконувати роль ефективного ринкового регулятора у мінливих економічних умовах.

Слід зазначити, що вказані канали впливу держави на валютні відносини логічно проектується й на більш широку сферу – міжнародні економічні відносини. Надзвичайної актуальності ці заходи набувають в умовах відкритої економіки, особливо при значній долі експорту чи імпорту у валовому внутрішньому продукті. Таким чином, завдяки розглянутим механізмам, центральний банк може впливати на експорто- чи імпорто-орієнтовані галузі, покращуючи або погіршуючи умови їхньої господарської діяльності. В результаті може бути змінена структура та інтенсивність зовнішньої торгівлі, що, відповідно, відобразиться й на сальдо платіжного балансу.

Необхідно звернути увагу, що завдяки такому “ланцюговому” зв'язку інструменти валютного регулювання, які є у розпорядженні центрального банку, через визначений часовий лаг накладатимуть відбиток на реальний сектор економіки, впливаючи на обсяги виробництва у тих галузях, які експортують товари, імпортують засоби виробництва, випускають імпортозаміщуючу продукцію тощо.

Наведені обставини дозволяють зробити висновок, що регулювання центральним банком операцій комерційних банків у процесі організації валютних відносин в сучасній економіці відіграє одну з ключових ролей. При цьому потрібно пам'ятати, що перехідний період, коли ефективність багатьох ринкових важелів ще є недостатньою, об'єктивно вимагає застосування адміністративних інструментів впливу на валютну сферу. В протилежному випадку, як свідчить світовий досвід, недостатньо міцна та часто нестабільна валютно-фінансова сфера може призвес-

ти до глибоких криз та потрясінь, які, на жаль, стали невід'ємним атрибутом сучасної глобалізованої економіки.

3.2. Розвиток системи валютного регулювання в Україні та його вплив на валютні операції комерційних банків

На сучасному етапі розвитку економічної системи нашої держави, в умовах поступової фінансової стабілізації постає необхідність у вдосконаленні старих та розробці нових форм та методів впливу держави на перебіг господарських процесів. Це зумовлюється, передусім, нагальною потребою закріплення вже досягнутих позитивних зрушень в економічному житті країни, а також необхідністю прискорення процесів ринкової трансформації. Світовий досвід показує, що в умовах інтернаціоналізації господарських зв'язків і глобалізації фінансових ринків зростає вразливість внутрішніх фінансових систем до дії несприятливих зовнішніх факторів, у зв'язку з чим виникає необхідність оптимізації процесу регулювання валютного ринку та валютних операцій економічних суб'єктів, в першу чергу комерційних банків.

Валюта, валютні відносини, національна валютна система – важливі складові національної грошової системи. Валютні відносини в Україні, з одного боку, залежать від міжнародних валютно-фінансових відносин, а з другого – визначаються особливостями розвитку національної економіки і економічними відносинами всередині країни. Створення розвиненої ринкової економіки, бурхливий розвиток банківської системи України зробили проблему регулювання банківських валютних відносин однією із найбільш актуальних. Як відомо, валютне регулювання та валютний контроль виступають необхідним елементом організації грошово-кредитної системи будь-якої країни. Світовий досвід свідчить, що валютні відносини і внутрішній валютний ринок успішно розвиваються, як правило, за адекватної регулюючої участі держави та ефективного контролю уповноважених органів за валютними операціями.

Слід відзначити, що нові методи та інструменти валютних операцій, виникнення яких пов'язане з інтернаціоналізацією та глобалізацією світової економіки, дедалі більше знижують ефективність традиційних

механізмів валютного регулювання та контролю. У зв'язку з цим особливої актуальності набувають питання вдосконалення існуючих методів у сфері такого регулювання та контролю. Разом з тим, переймаючи зарубіжний досвід, не слід забувати про специфіку національної економіки та особливо про перехідний період, на якому вона знаходиться тривалий час. Крім того, потрібно враховувати, що валютне регулювання та контроль є важливою складовою економічної політики держави, що сприяє стабілізації потоків заощаджень резидентів на етапі, коли довіра до валютної політики держави ще не зміцніла.

Насамперед зауважимо, що, незважаючи на досить широкий спектр впливу Національного банку України на валютні відносини, основною метою його валютної політики як складника монетарної політики є стабілізація курсу національної грошової одиниці та збалансованість платіжного балансу. Саме тому, регулюючи банківські валютні операції, центральний банк виходить передусім з того, яким чином той чи інший застосований інструмент чи метод в кінцевому результаті вплине на курсову стабільність та стан платіжного балансу країни.

Потрібно зазначити, що на сьогоднішній день Національний банк володіє доволі широким спектром інструментів регулювання валютних операцій комерційних банків, які є об'єктом особливо пильної уваги з боку держави. Разом з тим, усі наявні методи такого регулювання можна розділити на методи прямого та опосередкованого впливу. Як відомо, зміст першої групи методів полягає у встановленні прямих обмежень і заборон щодо певних кількісних та якісних параметрів банківської діяльності, які є обов'язковими для всіх банків. Прикладом таких методів можуть слугувати надання ліцензій, регулювання норм обов'язкових резервів, фіксація маржі між курсами валют, встановлення нормативів валютних позицій, кількісні обмеження тощо.

У свою чергу, опосередковані методи впливу, на відміну від зазначених вище, не передбачають прямих заборон або лімітів – їх дія носить непрямий характер і базується на економічній зацікавленості комерційних банків працювати згідно із цими методами. Основними такими інструментами виступають, в першу чергу, валютні інтервенції, а також, певною мірою, дисконтна політика та операції на відкритому ринку.

Необхідно зауважити, що методи регулювання банківської діяльності у сфері валютних операцій у кожній країні різні й залежать від грошово-кредитної політики держави, характеру домінуючих у суспільстві економічних відносин, рівня розвитку банківської системи та інших факторів. У більшості високорозвинутих країн використовують, в основному, опосередковані методи, хоча в окремих економічних ситуаціях допускається тимчасове використання прямих. В Україні на сучасному етапі ще порівняно широко застосовуються прямі методи регулювання банківських валютних операцій, що обумовлено недостатнім розвитком ринкових відносин для ефективного використання інструментів опосередкованого впливу.

Зазначимо, що на сьогодні ключові правові засади валютного регулювання в Україні закладено Декретом Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” № 15-93 від 19 лютого 1993 року, згідно з яким Національний банк України визначено головним валютним органом країни і на нього покладено виконання функцій формування принципів і стратегії валютного регулювання, ліцензування діяльності з валютними цінностями, розробки і впровадження системи курсоутворення та здійснення контролю за виконанням правил валютних операцій.

На сьогоднішній день в Україні головною умовою здійснення валютних операцій економічними суб'єктами є наявність відповідної ліцензії. При цьому Національний банк України видає індивідуальні та генеральні ліцензії на здійснення валютних операцій. Комерційним банкам та іншим кредитно-фінансовим установам України видаються генеральні ліцензії (банкам – у формі письмового дозволу) на весь період дії режиму валютного регулювання, що надає їм право відкривати пункти обміну іноземних валют, у тому числі на підставі агентських угод з іншими юридичними особами-резидентами. Індивідуальні ж ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на здійснення разової валютної операції на період, необхідний для здійснення такої операції.

Аналіз вітчизняного валютного законодавства свідчить, що можливість ефективного регулятивного впливу Національного банку України на валютні операції комерційних банків обумовлюється повноваженнями, наданими йому законодавством України. Зокрема, у Декреті Кабі-

нету Міністрів України поряд з іншим зазначено, що Національний банк здійснює валютну політику, виходячи з принципів загальної економічної політики України; визначає у разі необхідності ліміти заборгованості в іноземній валюті уповноважених банків нерезидентам; видає обов'язкові для виконання нормативні акти щодо здійснення операцій на валютному ринку України; нагромаджує, зберігає і використовує резерви валютних цінностей для здійснення державної валютної політики; видає ліцензії на здійснення валютних операцій та приймає рішення про їх скасування; установлює способи визначення і використання обмінних курсів іноземних валют; установлює за погодженням з Міністерством статистики України єдині форми обліку, звітності та документації про валютні операції, порядок контролю за їх достовірністю та своєчасним поданням і ряд інших [6]. Крім цього, як головний орган валютного контролю Національний банк здійснює контроль за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України з усіх питань, не віднесених до компетенції інших державних органів, а також забезпечує виконання уповноваженими банками функцій щодо здійснення валютного контролю згідно з актами валютного законодавства України.

Окрім цього, у Законі України “Про Національний банк України” зазначено, що до компетенції останнього у сфері валютного регулювання та контролю належать: видача та відкликання ліцензій, здійснення контролю, у тому числі шляхом здійснення планових і позапланових перевірок за діяльністю банків, юридичних та фізичних осіб (резидентів та нерезидентів), які отримали ліцензію на здійснення валютних операцій, в частині дотримання ними валютного законодавства; встановлення лімітів відкритої валютної позиції для банків та інших установ, що купують та продають іноземну валюту; застосування мір відповідальності до банків, юридичних та фізичних осіб (резидентів та нерезидентів) за порушення правил валютного регулювання і валютного контролю [3].

Варто звернути увагу, що Законом України “Про Національний банк України” дисконтна та девізна політика, управління золотовалютними резервами, а також необхідна сукупність валютних обмежень розглядаються як головні інструменти впливу на сферу валютних відносин в Україні [3]. При цьому зазначається, що Національний банк здійснює

дисконтну політику, змінюючи облікову ставку для регулювання руху капіталу та балансування платіжних зобов'язань, а також коригування курсу грошової одиниці України до іноземних валют.

Крім цього, ключовим моментом є те, що Національний банк України безпосередньо та активно впливає на вітчизняний валютний ринок, визначаючи його структуру та організовуючи торгівлю валютними цінностями на ньому відповідно до законодавства України про валютне регулювання. Зауважимо, що на сьогодні в Україні існує ціла низка нормативних актів Національного банку, які так чи інакше впливають на валютні операції комерційних банків. Серед усього спектру зазначених документів найбільш помітними є такі як “Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою”, “Правила проведення Торговельної сесії та здійснення окремих операцій, пов'язаних з купівлею-продажем іноземних валют та банківських металів”, “Інструкція про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах”, “Інструкція про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України”, “Положення про встановлення офіційного курсу гривні до іноземних валют та курсу банківських металів”, “Положення про відкриття та функціонування кореспондентських рахунків банків - резидентів та нерезидентів в іноземній валюті та кореспондентських рахунків банків-нерезидентів у гривнях”, “Положення про валютний контроль”, “Правила здійснення переказів іноземної валюти за дорученням та на користь фізичних осіб” та інші.

Таким чином, не викликає сумнівів, що в Україні чільне місце в регулюванні внутрішнього валютного ринку та операцій банків в іноземній валюті належить Національному банку України, який активно використовує своє право, надане законодавством, щодо такого регулювання. Однак з метою глибшого розуміння цього місця та оцінки ефективності регулятивного впливу необхідно розглянути непростий шлях становлення та розвитку вітчизняного валютного ринку.

Підсумовуючи процеси, що відбувалися у валютній сфері України за період незалежності, можна зауважити, що усі багаточисельні причини та фактори, які призводили до негативних наслідків на вітчизняному валютному ринку, а також у секторі зовнішньоекономічних відносин та інших економічних сферах, можна об'єднати у дві групи: об'єктивні,

або такі, що закономірно супроводжують складний шлях переходу від планово-розподільчого типу економічної системи до ринкового; суб'єктивні – такі, яких повністю або частково можна було уникнути, більш ефективно реалізуючи валютну та зовнішньоекономічну політику, вчасно приймаючи та виконуючи необхідні законодавчі рішення та вживаючи дієвих заходів у боротьбі з тінізацією та доларизацією економіки.

Потрібно зауважити, що розвиток валютного ринку України та діяльності комерційних банків на ньому значною мірою визначався еволюцією валютно-курсової політики Національного банку за роки незалежності, яка за весь період ринкової трансформації базувалась на послідовному використанні усіх видів обмінних курсів: плаваючого, фіксованого, керованого плаваючого та інших їх модифікацій. Так, з грудня 1992 року офіційний курс українського карбованця встановлювався за результатами торгів на міжбанківській валютній біржі. При цьому, запроваджувалось обмеження щодо встановлення комерційними банками власних курсів покупця і продавця з відхиленням від офіційного не більше, ніж на 2,5 %. Проте, низка негативних факторів, серед яких: недостатній розвиток зовнішньоекономічного потенціалу, відсутність необхідних золотовалютних резервів, загострення інфляційних процесів, дефіцит платіжного балансу, призвела до нерівноваги на валютному ринку, що виявилось у суттєвому перевищенні попиту над пропозицією валюти та зумовило падіння валютного курсу.

Важливо зазначити, що наступна фіксація обмінного курсу супроводжувалась запровадженням більш жорстких умов щодо використання валютної виручки: 40% повинні були продаватись урядові через валютний тендер, 10% – Національному банку, а решта 50% могла зберігатись на валютних рахунках або продаватись тільки Національному банку.

Суттєвим кроком щодо лібералізації національного валютного ринку та активізації діяльності комерційних банків на ньому стало запровадження ринкового механізму курсоутворення національної валюти – на основі біржових торгів (на Українській міжбанківській валютній біржі). При цьому відповідною Постановою НБУ було визначено, що офіційний курс карбованця використовується при здійсненні усіх безготівкових і готівкових операцій з купівлі-продажу іноземної валюти. Необхід-

но зазначити, що завдяки вказаним заходам суттєво зросли обсяги торгівлі іноземною валютою, відображаючи збільшення масштабів внутрішнього валютного ринку України в цілому. Крім цього, певна стабілізація на валютному ринку дозволила навіть зняти окремі валютні обмеження, зокрема, на неторгові валютні операції фізичних осіб, а також збільшення можливостей банків-нерезидентів щодо операцій на внутрішньому валютному ринку.

Подальший розвиток національного валютного ринку пов'язаний з переходом до режиму керованого плавання курсу національної валюти. Так, з 25 квітня 1997 року спільною постановою Кабінету Міністрів і Національного банку України було запроваджено валютний коридор для регулювання обмінного курсу уже нової української валюти – гривні. Необхідно зазначити, що на стабільність валютного курсу у цей період суттєво повпливав розвиток ринку ОВДП, активний випуск яких державою і висока дохідність приваблювали на внутрішній валютний ринок значні обсяги надходжень від іноземних інвесторів. Однак, через надвисокі прибутки за даними цінними паперами валютні вкладення нерідко мали суто спекулятивний характер, що значно підвищувало ризик для стабільності курсу національної валюти.

І справді, непрогнозоване переміщення капіталів, спровоковане світовою фінансовою кризою 1997 року, посилило попит на долари як ключову резервну валюту, що, в свою чергу, призвело до девальваційного тиску на більшість світових валют, у тому числі і гривню, та виявилось у неодноразовій зміні меж валютного коридору у бік збільшення. Зрозуміло, що зазначені процеси наклали негативний відбиток на динаміку офіційних золотовалютних резервів і призводили до їх суттєвого вичерпання. Така ситуація, природно, призупинила лібералізаційні тенденції на валютному ринку і навіть призвела до тимчасового припинення функціонування його міжбанківського сектору. Крім цього, було відновлено обов'язковий продаж валютних надходжень та введено жорсткий контроль за купівлею іноземної валюти.

У таблиці 2.10. наведено дані про надання та відкликання Національним банком України ліцензій на здійснення валютних операцій комерційним банкам та іншим фінансово-кредитним установам. З наведених даних можна простежити наслідки доволі пильного моніторингу з боку

Національного банку в галузі валютних операцій у 1996 році, коли з метою уникнення нестабільності валютного ринку, а, отже, й курсу ново-введеної гривні, було ретельно переглянуто умови здійснення валютних банківських операцій, що й призвело до відкликання ліцензій на їх здійснення у 26 банків. Подібні кроки вживались й під час кризи 1998 року, проте цього разу комерційні банки, ймовірно, врахували минулі упущення в проведенні валютних операцій та кількість відкликаних ліцензій була порівняно незначною. З таблиці можна також зауважити, що у вітчизняних умовах небанківські установи у плані валютних операцій суттєво відстають від банків, які, фактично, й здійснюють валютне обслуговування інших суб'єктів господарювання.

Таблиця 3.1

Дані про кількість наданих та відкликаних ліцензій на здійснення валютних операцій за 1994-2007 роки [55, с.181-182]

Показник	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Кількість банків, які мають ліцензію на здійснення валютних операцій	134	146	157	161	153	149	149	153	156	158	162	167	175
Кількість інших фінансово-кредитних установ, які мають ліцензію на здійснення валютних операцій	4	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Кількість банків, у яких відкликано ліцензії на здійснення валютних операцій	7	26	5	9	–	9	3	1	5	4	1	5	2

Важливо зауважити, що встановлення більш жорстких правил роботи міжбанківського валютного ринку та визначення ролі НБУ як головного учасника торгів, а також реалізація режиму керованого курсу гривні призвели до підвищення ролі валютних інтервенцій в системі грошово-кредитного регулювання, оскільки останні стали основним джерелом поповнення грошей в обігу. На цьому етапі метою здійснення валютних інтервенцій стає не тільки підтримання стабільної курсової динаміки гривні, але й інформаційне забезпечення майбутньої монетарної політики Національного банку.

Новим витком у розвитку національного валютного ринку став курс Національного банку щодо його поступової лібералізації, починаючи з першої половини 1999 року. Так, уже з березня цього року розпочалось скасування більшості валютних обмежень. Окрім цього, була очевидно недоцільність подальшого існування валютного коридору, і з листопада 1999 року Національний банк України відмовився від валютного коридору та проголосив про перехід до гнучкого валютного курсу при збереженні деяких адміністративних обмежень ринку, що визначалося умовами, які склалися після фінансової кризи 1998 року.

В цілому, непростий шлях розвитку політики обмінного курсу в Україні призвів до доволі об'єктивного механізму його встановлення. Так, офіційний курс гривні до долара США на сьогодні встановлюється на основі аналізу інформації про середньозважений курс, що склався за курсами та обсягами безготівкових операцій з купівлі-продажу доларів комерційними банками на міжбанківському валютному ринку України, а також про курс, з яким Національний банк сам здійснив відповідні операції, й, крім того, відомостей про курсові та цінові зміни на світових фінансових та товарних ринках, інших показників, зміна яких може впливати на валютний ринок України. Крім цього, Національний банк України в межах своїх повноважень щодо забезпечення стабільності гривні може впливати на формування офіційного валютного курсу в результаті купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України. Проте НБУ встановлює офіційний курс гривні до іноземних валют без зобов'язання здійснювати за ним операції з купівлі-продажу іноземної валюти.

Усвідомлюючи необхідність змін з точки зору лібералізації валютних відносин, Національний банк, починаючи з 2000 року прийняв ряд важливих рішень, які, практично, легалізували вже існуючі валютні відносини в практиці роботи банків. Зокрема, НБУ подовжив час роботи торговельної сесії з купівлі-продажу основних твердих валют, прийняв рішення про збільшення з 1000 до 3000 доларів суми вивезення валюти громадянами за кордон без надання письмової декларації тощо. Водночас було посилено контроль за операціями на міжбанківському валютному ринку. Зокрема, введено суворий контроль за контрактами на купівлю валюти для імпорту послуг, щоб запобігти вивезенню капі-

талу шляхом встановлення завищених або фіктивних цін. Зазначимо, що таке рішення було прийняте після аналізу показників платіжного балансу, в якому сума статей за послугами рік у рік зростає. Наступним етапом лібералізації валютного ринку стало рішення Національного банку про дозвіл банкам укладати форвардні угоди у твердій валюті на міжбанківському ринку, залишивши обмеження на проведення операцій із ф'ючерсами, базовим активом яких є іноземна валюта.

Крім цього, у 2003 році Національний банк скасував обмеження на відхилення готівкового обмінного курсу в пунктах обміну готівкової валюти від офіційного курсу, яке до цього становило 5%. Було скасовано також норму, згідно з якою при купівлі іноземної валюти в обмінному пункті необхідно сплачувати 1% від суми купівлі у Пенсійний фонд. Звичайно ж, одним із найважливіших кроків за останні роки в галузі лібералізації валютного ринку стала відміна обов'язкового 50%-го продажу валютних надходжень, здійснена навесні 2005 року. Таке рішення дозволило суттєво покращити ринковий механізм курсоутворення на основі об'єктивних обсягів попиту та пропозиції іноземної валюти. Крім цього, восени цього ж року набрали чинності нові Правила торгівлі іноземною валютою та інші нормативні акти, що регулюють діяльність міжбанківського валютного ринку. Підкреслимо, що ці нововведення спрямовані на спрощення купівлі-продажу банками іноземної валюти та є важливим кроком в бік розвитку вітчизняного валютного ринку. Безумовно, вищеназвані заходи лібералізації відіграли певну позитивну роль. Проте з часом валютні відносини та система їх регулювання вимагатимуть подальшої модернізації із врахуванням потреб економічного розвитку.

Потрібно зазначити, що, починаючи з 2000 року, суттєво зросла роль валютних інтервенцій як ринкового інструменту регулювання. Зростання валютних інтервенцій в Україні було об'єктивним процесом і обумовлювалось збільшенням темпів українського експорту. До 2005 року цьому також сприяла й наявність 50% обов'язкового продажу валютної виручки, що збільшувало пропозицію валюти на міжбанківському ринку. Як видно з рисунка 3.4., протягом 2000-2007 років сальдо валютних інтервенцій НБУ було суттєво значним, а на протязі 2002-2005 років стабільно зростало: у 2003 році – на 36,8% порівняно з 2002

роком, у 2004 році – на 114,1%, у 2005 році – майже в 2 рази. Звісно ж, вказані процеси відповідним чином відобразились на темпах приросту офіційних золотовалютних резервів Національного банку України (Додаток Т).

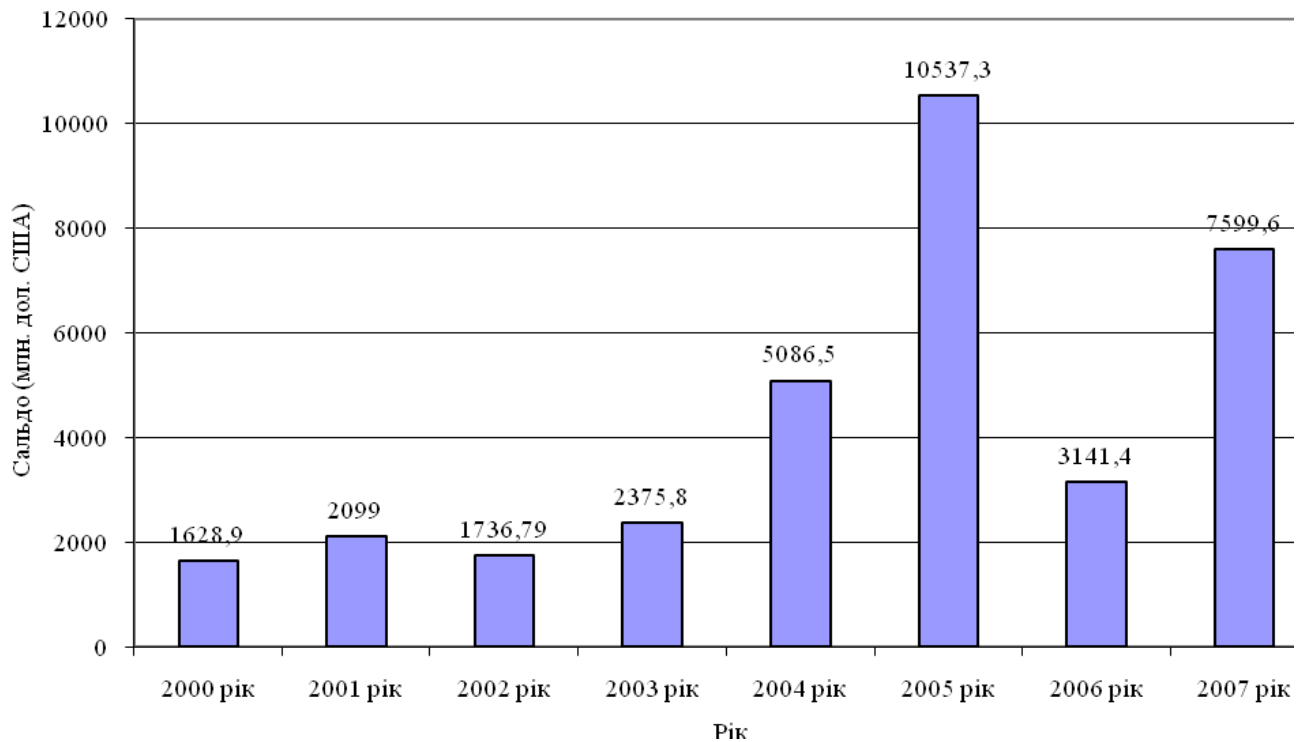


Рис. 3.4. Динаміка річного сальдо валютних інтервенцій Національного банку України за 2000-2007 роки [221]

Падіння показника сальдо валютних інтервенцій НБУ у 2006 році зумовлено суттєвим погіршенням сальдо платіжного балансу України, передусім – внаслідок підвищення цін на імпортовані енергоресурси. Зазначені обставини позначались й на темпах приросту офіційних золотовалютних резервів (Додаток Т).

Разом з тим, варто звернути увагу на річну динаміку сальдо валютних інтервенцій у 2004 році (рис. 3.5.), яка відрізняється яскраво вираженою амплітудою коливань максимальних та мінімальних значень даного показника. Зауважимо, що й максимальне місячне сальдо, й мінімальне у 2004 році стали рекордними порівняно з усіма попередніми роками незалежності. Стрімке зростання обсягів валютних інтервенцій, на наш погляд, можна пояснити досить сприятливою кон'юнктурою світових ринків, що слугувало чинником зростання обсягів експортних

операцій, а звідси – й притоку іноземної валюти. Мінімальне ж від’ємне сальдо валютних інтервенцій Національного банку, яке у листопаді 2004 року перевищило 1 мільярд доларів США, обумовлене політичними чинниками, що змусили центральний банк активно продавати іноземну валюту (в основному долари США) на міжбанківському ринку. Крім цього, варто звернути увагу й на вплив валютних інтервенцій на обсяги золотовалютних резервів НБУ (Додаток У), що вкотре доводить негативний вплив політичної нестабільності на національний валютний ринок зокрема та макроекономічну безпеку в цілому.

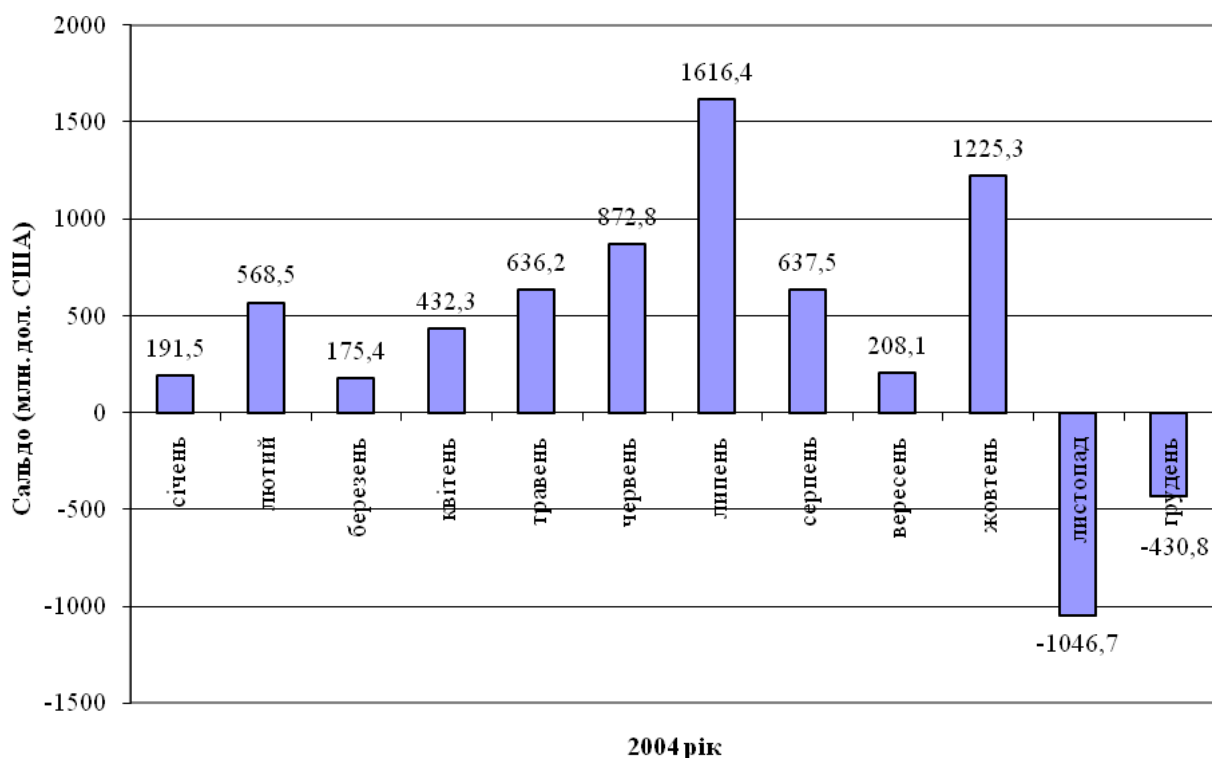


Рис. 3.5. Динаміка місячних сальдо валютних інтервенцій Національного банку України у 2004 році [221]

Необхідно зазначити, що 2004 рік характеризувався як періодами зростання, так і періодами зниження золотовалютних резервів (Додаток У). Такі тенденції можна пояснити необхідністю регулювання внутрішнього валютного ринку України шляхом інтервенційного втручання з боку Національного банку з метою задоволення ажіотажного попиту на іноземну валюту, який виник внаслідок нестабільної політичної ситуації в країні, пов’язаної з президентськими виборами. Продаючи комерційним банкам іноземну валюту та впливаючи таким чином на

кон'юнктуру як міжбанківського, так і готівкового ринків, Національний банк позбувся досить значної частини своїх офіційних резервів. Слід зауважити, що, незважаючи на те, що до складу офіційних золотовалютних резервів входить декілька складових частин, левову частку у їх структурі займають активи у вільноконвертованій валюті (Додаток Ф). Така ситуація пов'язана з тим, що саме цей актив, у першу чергу, використовується при здійсненні девізної політики через інтервенційний вплив на обсяги та динаміку банківських операцій на внутрішньому валютному ринку.

До чинників, які спричинили додатковий попит на валютному ринку у 2004 році, слід також віднести великий обсяг тіньової економіки (від 50 до 60% від ВВП), яку зазвичай обслуговує ринок готівкової валюти. За експертними оцінками, значна частина попиту на валюту формувалася тіньовим бізнесом, який переводив свої активи на час виборів у валюту і при можливості виводив кошти за кордон.

Як зазначалося, кризові явища 2004 року призвели до скорочення золотовалютних резервів з 12,1 до 9,452 мільярдів доларів. Суттєве скорочення резервів та “вихід” капіталу за кордон змусили Національний банк ужити деяких обмежувальних заходів стосовно роботи міжбанківського валютного ринку. Так, починаючи з 14 грудня 2004 року НБУ заборонив комерційним банкам, які мають дозвіл на відкриття коррахунків у закордонних банках і здійснення операцій з ними, користуватись посередництвом інших банків для купівлі іноземної валюти за гривні на внутрішньому ринку. Це дало змогу посилити контроль за валютними операціями та знизити можливість виведення капіталу з країни. НБУ з 8 грудня 2004 року скоротив тривалість торговельної сесії на міжбанківському валютному ринку з 4,5 до 2,5 години. Скорочення часу роботи сесії свідчить, що Національний банк у такий спосіб хотів обмежити попит шляхом ретельнішої перевірки заявок на купівлю валюти банками.

З метою забезпечення стабільності національної валюти у 2005 році та враховуючи макроекономічну ситуацію, Національний банк України продовжував поступову лібералізацію системи валютного регулювання. На підставі досягнутої стабільності на валютному ринку України було скасовано вимогу обов'язкового продажу надходжень в іноземній ва-

люті на користь резидентів України, а також двовідсоткове обмеження граничного відхилення курсу купівлі та продажу за готівковими операціями з іноземною валютою від офіційного курсу гривні до іноземних валют.

Принциповим кроком Національного банку України в напрямі подальшої лібералізації операцій на валютному ринку було прийняття Правлінням Національного банку нових “Правил торгівлі іноземною валютою”, відповідно до яких банкам дозволено проводити арбітражні операції, тобто одночасно виступати як продавцем, так і покупцем певної іноземної валюти під час проведення однієї Торговельної сесії, а також проводити конвертацію іноземних валют 1-ї групи Класифікатора у іноземні валюти 2-ї групи Класифікатора і навпаки. Крім цього, дозволено здійснення валютних операцій з іноземною валютою 1-ї групи Класифікатора на умовах “форвард” (за гривні або іншу іноземну валюту цієї самої групи Класифікатора) за умови реєстрації таких операцій під час Торговельної сесії та на термін, що не перевищує 1 рік.

Водночас було змінено та запроваджено механізми регулювання валютного ринку України та запобігання зростанню загального рівня банківських ризиків. Так, із 1 жовтня 2005 року встановлено нові значення лімітів відкритої валютної позиції, які стали на заваді “розкручування” необґрунтованого попиту на іноземну валюту на валютному ринку України і надали можливість уникнути багаторазового зростання спекулятивного потенціалу валютного ринку. З метою забезпечення мінімізації валютних ризиків було скореговано встановлені для банків значення нормативів ризику відкритої валютної позиції.

Відповідно до нової редакції Правил проведення Торговельної сесії та здійснення окремих операцій, пов’язаних з купівлею-продажем іноземних валют та банківських металів, конкретизовано право Національного банку України з регулювання міжбанківського валютного ринку України, а саме:

- призупиняти Торговельну сесію з оголошенням технічної перерви;
- встановлювати граничний розмір маржі, на яку курс купівлі та продажу іноземної валюти може відхилитися від офіційного курсу;

- встановлювати для суб'єктів валютного ринку граничні межі продажу готівкової іноземної валюти фізичним особам-резидентам.

З метою переорієнтації структури зовнішніх запозичень резидентів з короткострокових на довгострокові запозичення для реалізації інвестиційних проектів в Україні Національний банк України тимчасово (з вересня 2005 до березня 2006 року) запровадив один із поширених у міжнародній практиці інструментів регулювання руху капіталу – обов'язкові резервні вимоги. Це сприяло зменшенню припливу короткострокового іноземного капіталу на фінансовий ринок України, знижуючи амплітуду коливань обмінного курсу гривні до іноземних валют.

У 2005 році Національним банком України впроваджено більш прозорі правила та процедури дії при проведенні розрахунків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю. Зокрема, Положенням про порядок іноземного інвестування в Україну скасовано вимогу обов'язкового відкриття інвестиційних рахунків у банках України для здійснення інвестицій з-за кордону. Інвесторам-нерезидентам дозволено безпосередньо перераховувати кошти на поточні рахунки резидентів. Скасовано умову обов'язкової конвертації іноземної валюти в гривню при інвестуванні її в Україну. Крім того, уточнено порядок повернення іноземних інвестицій та репатріації прибутків нерезидентами.

З метою прискорення зовнішньоекономічних розрахунків:

- скасовано вимоги щодо надання клієнтами до банку в пакеті документів на купівлю іноземної валюти довідки Державної податкової адміністрації (інспекції) та формування уповноваженим банком реєстру за кожною операцією з купівлі іноземної валюти з поданням його на розгляд до податкового органу, де обліковується уповноважений банк;
- спрощено процедуру отримання індивідуальних ліцензій на розміщення резидентами (юридичними та фізичними особами) валютних цінностей на рахунках за межами України шляхом скасування вимог щодо надання ряду документів.

Для вдосконалення функціонування готівкового сегменту валютного ринку Національним банком України було внесено зміни до Інструкції про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на

території України, згідно з якими банкам дозволено укласти договір про відкриття пунктів обміну валюти лише з агентом, статутний капітал якого становить не менше 250 тис. грн. та установчими документами якого передбачено надання фінансових послуг з обміну валют. Це дозволило мінімізувати ризики банку за такими операціями. Крім того, враховуючи загальну спрямованість на скорочення обігу готівкової іноземної валюти на території України, уточнено, що комісійна винагорода при здійсненні валютно-обмінних операцій (з купівлі-продажу дорожніх чеків, конвертації готівкової іноземної валюти, прийняття на інкасо банкнот іноземних держав та іменних чеків) стягується у гривнях.

З метою запобігання купівлі готівкової іноземної валюти через пункти обміну іноземних валют для потреб “чорного” ринку Національний банк України запровадив вимогу, згідно з якою населення придбаває готівкову іноземну валюту на суму до 15 тис. грн. в пунктах обміну валюти, а на суму, що перевищує 15 тис. грн., – через касу банку (фінансової установи) із обов’язковою ідентифікацією особи. Крім цього, у 2005 році продовжено уніфікацію норм переміщення валютних цінностей через митний кордон фізичними особами, що виїжджають з України у приватних та службових справах. Так, із 20 жовтня 2005 року збільшено норми ввезення та вивезення фізичними особами-резидентами та нерезидентами гривні, іноземних валют та банківських металів.

З метою поліпшення обслуговування фізичних осіб при здійсненні ними валютних операцій Національним банком України:

- у грудні 2005 року Українському державному підприємству поштового зв’язку “Укрпошта” надано генеральну ліцензію на здійснення валютних операцій, яка дає право на проведення міжнародних поштових переказів;
- затверджено “Правила проведення валютних операцій при здійсненні міжнародних поштових переказів”, які регламентують здійснення операторами поштового зв’язку міжнародних поштових (грошових) переказів у іноземній валюті за дорученням фізичних осіб та виплати фізичним особам іноземної валюти, переказаної на їх користь з-за кордону (перекази іноземної валюти без відкриття рахунку).

Протягом 2005 року тривала робота з внесення змін до чинного Декрету Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” та інших законів, які стосуються зовнішньоекономічної діяльності резидентів. Серед таких змін особливо важливими є ті, які дозволяють Національному банку України, враховуючи макроекономічну ситуацію, застосовувати необхідні інструменти валютного регулювання, включаючи ті, що спрямовані на пом’якшення вимог до проведення валютних операцій.

Протягом 2005 року Національний банк України продовжив забезпечувати ефективне управління міжнародними резервами, зростання яких було найбільшим за роки незалежності України. В результаті цього підтримувалася зовнішня стабільність національної грошової одиниці, поліпшувалася кредитоспроможність України, було створено сприятливі умови для здійснення зовнішніх запозичень, забезпечувалося виконання Україною зобов’язань перед міжнародними фінансовими організаціями та з регулювання платіжного балансу України, а також здійснювалися валютні інтервенції Національного банку України в рамках грошово-кредитної політики.

Основним принципом управління міжнародними резервами було забезпечення оптимального співвідношення рівнів захищеності, ліквідності та дохідності міжнародних резервів. У 2005 році кошти міжнародних резервів Національного банку України розміщувалися на рахунках, а також у фінансових інструментах банків-контрагентів з довгостроковим кредитним рейтингом не нижчим, ніж рівень А. В якості банків-контрагентів виступали надійні банки США та європейських країн.

Основними інструментами управління міжнародними резервами були короткострокові депозити та цінні папери. Переважну частку в структурі міжнародних резервів у 2005 році становили короткострокові депозити, питома вага яких зменшилася з 86% на початок до 77% на кінець 2005 року. У 2005 році обсяг коштів міжнародних резервів, розміщених у депозити, збільшився в 1,8 раза. Питома вага портфеля цінних паперів у структурі міжнародних резервів зросла за 2005 рік з 8,0 до 20,0%, а його обсяг збільшився у 9 разів [221]. У 2005 році Національний банк України розпочав розміщення коштів міжнародних резервів у цінні папери, емітовані міжнародними фінансовими організаціями та

агентствами. Крім того, у цьому році розпочато розміщення коштів міжнародних резервів у цінні папери Великобританії.

У 2006 році було збережено основні елементи системи валютного регулювання, які сприяли розвитку грошово-кредитного ринку і забезпеченню стабільності національної грошової одиниці. У даному році Верховною Радою України прийнято зміни до Декрету Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю”, згідно з якими на національного оператора поштового зв’язку і фінансові установи було покладено функції агента валютного контролю. У разі невиконання ними цих функцій до них могли бути застосовані такі ж заходи впливу з боку Національного банку, як і до уповноважених банків.

У 2006 році Національний банк України поряд з іншими державними установами брав активну участь в опрацюванні низки законопроектів, спрямованих на вдосконалення валютного законодавства. Водночас проводилася робота з удосконалення нормативно-правової бази.

У зв’язку з розширенням спектру послуг, які надавалися страховими компаніями-резидентами, вдосконалювалися норми, що регулюють купівлю ними іноземної валюти на валютному ринку України. Так, цим організаціям надано право купувати валюту для забезпечення:

- виплат страхового відшкодування нерезидентам відповідно до укладених з резидентами договорів обов’язкового страхування цивільно-правової відповідальності або договорів страхування, дія яких поширюється на іноземну територію;
- страхування відповідальності членів Асоціації міжнародних автомобільних перевізників України відповідно до вимог Митної конвенції про міжнародне перевезення вантажів.

Враховуючи те, що Українське державне підприємство поштового зв’язку “Укрпошта” з березня 2006 року розпочало надання фізичним особам послуги здійснення міжнародних поштових переказів, а також те, що при наданні цієї послуги може виникати потреба в здійсненні валютно-обмінних операцій з готівковою іноземною валютою, Національним банком України визначено порядок проведення таких операцій цією установою.

З метою поліпшення обслуговування населення і забезпечення дієвого контролю з боку уповноважених банків за проведенням операцій купівлі й продажу готівкової іноземної валюти в пунктах обміну валют, Національним банком України в I кварталі 2006 року введено нові вимоги до діяльності пунктів обміну агентів, а саме: до їх статутного капіталу (250 тис. грн.), а також щодо місця знаходження пунктів обміну. Згідно з вимогами пункти обміну як банківських установ, так і агентів повинні бути розташовані лише в приміщеннях будівель.

У 2006 році Національний банк України здійснював превентивні заходи щодо відпливу валютних коштів за кордон. Оперативні заходи регулювання валютних операцій застосовувалися з урахуванням поточних тенденцій на валютному ринку. Так, у березні 2006 року закінчився термін дії вимоги щодо 20-відсоткового резервування надходжень в Україну короткострокового кредитного капіталу, запровадженої на тимчасовій основі у вересні 2005 року (терміном на шість місяців) з метою обмеження припливу короткострокового капіталу у вигляді іноземних кредитів та його дестабілізуючого впливу на стан грошово-кредитного, зокрема валютного ринку. Протягом 2006 року Національним банком України здійснювався аналіз механізмів, типових схем, а також причин, що сприяли непродуктивному відпливу капіталу за межі України.

Як і в попередні роки, основними інструментами управління міжнародними резервами НБУ були короткострокові депозити та цінні папери. Важливо, що у 2006 році було розпочато розміщення міжнародних резервів у цінні папери, емітовані в євро. Питома вага портфеля цінних паперів у структурі золотовалютного резерву зросла за 2006 рік з 20 до 38% [221].

У 2007 році Національним банком України було продовжено вдосконалення норм валютного регулювання, пов'язаних з експортом та імпортом капіталу. Водночас формувалися умови для розширення сфери використання національної валюти та підвищення загального попиту на неї.

У сфері банківського кредитування Національний банк України підтримав ініціативу Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) щодо запровадження ним в Україні програми фінансування кредитних проектів для українських суб'єктів підприємницької діяльності

в гривні. З цією метою було внесено зміни до “Положення про відкриття та функціонування кореспондентських рахунків банків-резидентів та нерезидентів в іноземній валюті та кореспондентських рахунків банків-нерезидентів у гривнях”. Зазначені зміни надали ЄБРР правові підстави для кредитування вітчизняних резидентів у гривні через кореспондентські рахунки, відкриті в уповноважених банках України, що сприятиме не лише довгостроковому фінансуванню українських підприємств, а і зниженню їх валютних ризиків з одночасним підвищенням попиту на гривню.

З метою створення сприятливих умов для реалізації стратегічно важливих для економіки України проектів, що фінансувалися за рахунок іноземних кредитів, залучених під державні гарантії, було внесено зміни до “Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою”, які надавали можливість резидентам-позичальникам накопичувати цільові кошти в іноземній валюті для повернення основних сум кредитів та сплати інших платежів за користування кредитами в іноземній валюті, отриманими за міждержавними міжурядовими угодами та угодами під державні гарантії протягом дії таких угод.

У 2007 році було запроваджено зміни до “Порядку отримання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів і надання резидентами позик в іноземній валюті нерезидентам”. З метою недопущення безпідставного відпливу капіталу за межі України через сплату резидентами-позичальниками завищених процентів за кредитами та позиками в іноземній валюті застосовувалися обмеження їх граничної вартості.

Національним банком України також запроваджено реєстрацію з 1 січня 2008 року договорів уповноважених банків про залучення короткострокових зовнішніх кредитів в іноземній валюті, яка дозволяє підвищити якість моніторингу не лише зазначених валютних операцій, а й загальної динаміки валового зовнішнього боргу України.

Враховуючи вищенаведене, можна зробити висновок, що розвиток національного валютного ринку та системи валютного регулювання і контролю можна охарактеризувати як шлях до поетапної лібералізації з активним комбінуванням адміністративних та економічних важелів регулятивного впливу. При цьому, вважаємо, що переважна більшість об-

межень, які мали місце на тому чи іншому етапі розвитку, були достатньо об'єктивно обумовленими та сприяли обмеженню наявних дестабілізуючих факторів. Як свідчить хронологія, адміністративні важелі інтенсивно використовувались в перші роки незалежності та в періоди загострення ситуації у валютно-фінансовій сфері, тобто в періоди, коли валютний ринок є не надто стійким та нездатним до саморегулювання. Разом з тим, з розвитком внутрішнього валютного ринку, розширенням кількості його учасників та обсягів здійснюваних операцій більшість обмежень повинні поступово зніматись при одночасному розвитку ринкових механізмів регулювання, що відповідає потребам розвитку валютних відносин та інтеграції економіки України у світову. При цьому необхідно відзначити, що вже сьогодні лібералізація вітчизняного валютного ринку стимулювала ряд позитивних тенденцій, серед яких найбільш помітними є збільшення обсягів ринку та посилення дії ринкового механізму курсоутворення.

У цілому, можна стверджувати, що на сьогоднішній день Національний банк України сформував досить жорстку й ефективну систему валютного регулювання, яка поєднує як економічні, так і адміністративні важелі. При цьому в моменти кризових явищ центральний банк використовує, в основному, адміністративні заходи. Це пов'язано з тим, що валюти перехідних економік (валюти з неповною конвертованістю) значною мірою схильні до девальвації і короткострокових коливань курсу. Їх ринок не має належної глибини і залежить від пропозиції іноземної валюти, рівновага на ньому менш стійка і потребує великих зусиль з боку влади. Такі зусилля і проявляються в різного роду обмеженнях.

На наш погляд, на сучасному етапі розвитку системи регулювання та контролю валютних операцій в Україні, поряд з іншими, одним із найактуальніших завдань є адаптація національної системи валютного регулювання і контролю до умов інтернаціоналізації економічних зв'язків та глобалізації міжнародних фінансових відносин. Через це залишається суперечність між тенденцією до поширення заходів жорсткого валютного контролю з боку держави і необхідністю його лібералізації для пожвавлення ділової активності та глибшої інтеграції до світових фінансових та товарних ринків.

Необхідно відзначити, що у розвинених ринкових країнах під наявністю валютного контролю розуміють жорстке втручання державних органів у валютний ринок, що викликає занепокоєння та невдоволення його учасників (насамперед банків) і міжнародних організацій. Країни, які експортують капітал, відмовилися від валютного контролю у 1970-1980 роках. Саме тому, йдучи шляхом поглиблення міжнародних економічних зв'язків та фінансових відносин, України повинна здійснювати поступову лібералізацію валютних відносин, враховуючи при цьому досвід розвинених країн та близьких сусідів у цій сфері та надаючи перевагу економічним важелям впливу. Разом з тим, поруч із подальшим розвитком та впровадженням ринкових інструментів валютного контролю та регулювання при нестабільній економічній ситуації і не надто стійкому валютному ринку, Національний банк повинен залишати за собою право на застосування певних адміністративних методів та інструментів управління валютними відносинами. Іншими словами, на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки регулятивний вплив та контроль за валютними операціями, на наш погляд, повинні не усуватись, а вдосконалюватись.

3.3. Удосконалення механізму державного регулювання валютних відносин та операцій банків на валютному ринку

Складний шлях ринкового реформування економіки, на який стали країни колишнього СРСР, спричинив у їхніх суспільствах виникнення цілих блоків проблем різного характеру, які часто виявляли низький рівень спроможності держави ефективно їх вирішувати та забезпечувати належний рівень економічної стабільності. Фінансово-кредитний сектор економіки традиційно залишається найбільш вразливим до дії несприятливих чинників, що й зумовило неодноразове виникнення кризових явищ, а відсутність дієвих інструментів впливу на грошово-кредитний ринок, разом із недостатньою професійністю та досвідченістю державних службовців різних рівнів, продемонстрували необхідність кардинальних змін у підходах держави до регулювання монетарної сфери.

Валютний ринок та валютні операції на сьогодні є найбільш чутливою та вразливою сферою порівняно з іншими різновидами економічних відносин, а це означає, що, в першу чергу, їх нестабільність може спричинити виникнення та загострення проблем у інших секторах економічної системи країни. Наведені обставини обумовлюють необхідність пошуку та неспинного вдосконалення інструментів та методів впливу держави на стан та динаміку валютного ринку України, а особливо – на валютні операції комерційних банків як основних суб'єктів цього ринку. Надзвичайної актуальності дані питання набувають в умовах необхідності сприяння через сферу валютних відносин переходу до стадії інтенсивного економічного зростання та пожвавлення іноземного інвестування економіки України, які можливі лише за умов стабільності валютно-кредитного сектору.

У контексті наведених аргументів необхідно зазначити, що одним із перших кроків у напрямку розвитку валютних відносин в Україні повинно стати вдосконалення відповідної нормативно-правової бази. Зокрема, найбільш нагальною та необхідною потребою, на наш погляд, є прийняття Закону, який би прийшов на зміну діючому Декрету Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” та чітко окреслив місце комерційних банків у системі валютних відносин. У новому законі повинні бути враховані усі недоліки згаданого Декрету як щодо визначення окремих термінів, так і щодо конкретних регулятивних напрямків.

У цілому, зазначений Закон повинен сприяти розвитку національного валютного ринку, створювати належні умови для організації зовнішньоекономічної діяльності, тим самим сприяючи підвищенню ефективності експортних та імпорتنих операцій, а головне – відповідати міжнародним стандартам та звичаям у галузі валютного регулювання та контролю, зокрема, забезпечити ліберальний доступ до валютних коштів різних економічних суб'єктів, забезпечити єдність курсу при проведенні різних операцій та сприяти мінімізації неринкових методів регулювання валютних відносин.

Крім цього, на нашу думку, було б доречним сформулювати в окремому нормативному документі основні положення та умови, що стосуються банківських металів. Це дасть змогу дещо розмежувати на

законодавчому рівні операції в іноземній валюті та монетарних металах і зніме потребу виділяти у кожному регулятивному документі окремі пункти, абзаци чи навіть розділи стосовно поширення дії цього документу на операції з банківськими металами. Незважаючи на високу ліквідність вказаних активів, на наш погляд, немає потреби ставити операції з ними в один ряд з операціями в іноземній валюті. По-перше, такі операції відрізняються як за обсягами, так і за організаційними моментами, по-друге, операції з банківськими металами, безпосередньо не впливають на курсову стабільність вітчизняної валюти, що відводить їх на другий план, порівняно з операціями в іноземній вільноконвертованій валюті.

Одним із можливих напрямків вирішення проблеми правового регулювання валютних операцій українських комерційних банків, на наш погляд, є розробка та прийняття Банківського кодексу України, в якому були б детально врегульовані відносини між банківською установою та її клієнтами. Договори, що застосовуються в банківській сфері, характеризуються значною різноманітністю. У зв'язку з цим виникає необхідність нормативно-правової класифікації банківських договорів в іноземній валюті. Введення до Банківського кодексу таких правових понять як банківський рахунок в іноземній валюті, банківський депозит в іноземній валюті, банківський кредит в іноземній валюті, купівля-продаж банком іноземної валюти, банківський факторинг та форфейтинг в іноземній валюті надасть можливість оптимізувати на території України режим здійснення валютних операцій для всіх суб'єктів, які беруть участь у цих відносинах.

Банківський кодекс України повинен передбачати види банківських договорів в іноземній валюті, права та обов'язки суб'єктів, відповідальність сторін тощо. При розробці тієї частини кодексу, яка буде регулювати договірні відносини між банківською установою і клієнтом, необхідно виходити з наступного:

- встановлення єдиного закріплення і трактування поняття “банківські валютні правові відносини”;
- врахування національного законодавства та економічних передумов в Україні;

- уніфікації банківського законодавства України, яке регулює банківські валютні відносини з міжнародними нормами і відповідними правовими нормами у цій сфері інших держав;
- необхідно визначити поняття валютної операції як виду банківської діяльності.

Враховуючи те, що ринкова економіка функціонуватиме тільки за наявності таких обов'язкових умов як стабільність грошової системи, розгалужена банківська система, кредитування суспільних потреб, конкурентні взаємовідносини на ринку фінансових послуг, необхідність зміцнення системи договорів є очевидною. Уточнена класифікація банківських договорів в іноземній валюті дозволить вирішити ряд найважливіших завдань, безпосередньо пов'язаних з подальшим розвитком економіки країни. Використання та доопрацювання відповідних норм права в банківській сфері дозволить зробити договори в іноземній валюті більш вигідними для всіх учасників, а також частково знизити валютний ризик при їх здійсненні.

Розробка та прийняття Банківського кодексу України, на наш погляд, істотно вплине на стійкість і стабільність банківської системи, тому що кількість взаємно неузгоджених рішень буде істотно знижено, функціонування банківської системи буде більш прогнозованим, інтереси усіх учасників банківських відносин будуть враховані. Результати цієї роботи дозволять обґрунтувати концептуальні підходи до вирішення теоретичних проблем, визначення та правового регулювання банківських валютних відносин. Крім цього, на нашу думку, альтернативним або доповнюючим кроком до прийняття Банківського кодексу України могла б стати розробка кодифікованого акту із валютних відносин, у якому б окремий блок питань присвячувався банківським операціям в іноземній валюті.

Стосовно зазначеної вище необхідності активного впровадження у вітчизняну банківську практику таких поширених за кордоном інструментів як валютні ф'ючерси та опціони, передусім необхідно зазначити, що досвід економічно розвинених країн свідчить, що на етапі становлення строкового ринку лише держава може забезпечити високу ліквідність контрактів і довгострокову довіру до похідних фінансових інструментів. У більшості європейських країн біржі з часу їх заснування

функціонують під контролем держави. У разі надмірних спекуляцій та маніпулювання цінами в масштабах, що загрожують стабільності економічної системи, уряди використовують своє право закривати біржі. Так, зокрема, було в Німеччині у 1896 році, в Австрії у 1903 році, в Гонконгу у 1987 році [133, с.16]. У Великобританії основними принципами організації бірж є самоуправління та самоконтроль. Але і за цих умов держава виконує функцію нагляду за біржовою діяльністю і за певних обставин рекомендує вживати стабілізаційні заходи. Після кризи 1987 року у Великобританії роботу бірж контролює спеціально створений державний орган – Рада із цінних паперів та інвестицій. У США реальний державний контроль за функціонуванням бірж здійснюється з 1933 року [164, с.334].

Без сумніву, й в Україні для подальшого розвитку цього сегменту валютного ринку необхідна підтримка держави. За класичною економічною теорією, організація ефективного та високоліквідного ринку похідних інструментів, який користується підтримкою держави, – один із чинників макроекономічної стабілізації. Цю закономірність дослідив Дж.М. Кейнс у “Трактаті про грошову реформу”, наголосивши на необхідності організації строкового ринку в країнах із нестійкою валютою.

Потрібно зазначити, що на етапі створення (1994-1998 роки) ф'ючерсний ринок в Україні не мав реальної державної підтримки. Практика роботи вітчизняних ф'ючерсних бірж засвідчила, що для організації високоліквідного та стабільного ринку фінансових деривативів зусиль окремих груп недостатньо. На наш погляд, участь держави у цьому процесі слід розглядати як необхідну передумову успіху, оскільки саме вона має створити сприятливі умови для активізації ф'ючерсного ринку. Таку роботу необхідно проводити у кількох напрямках. Насамперед слід визначитися концептуально, що Україні потрібен строковий ринок (зокрема, валютний) і розробити відповідну державну політику. В країні має бути створена єдина правова основа для функціонування бірж, контролю за їх діяльністю з боку державних органів, ліцензування та оподаткування.

Для підтвердження названих аргументів наведемо приклад Росії, де проблеми, пов'язані із становленням та розвитком строкового сегменту ринку багато в чому схожі. Так, зокрема, в дослідженні стану банківсь-

кого сектору в Росії, проведеному Standard & Poor's, констатується: “У січні 2001 року Standard & Poor's прийняло рішення, що банки, які не виконали своїх зобов'язань за форвардними та опціонними контрактами (мається на увазі після кризи 1998 року), можуть бути виведені з дефолтної рейтингової категорії, якщо вони продовжують здійснювати свою діяльність в нормальному режимі. Російські законодавчі та регулюючі органи так і не зуміли забезпечити врегулювання претензій за вказаними контрактами. Правовий статус цих претензій був незрозумілим, і деякі російські суди оголосили, що неврегульовані форвардні контракти фактично є договорами-парі, претензії за якими не можуть бути пред'явлені в судовому порядку. За відсутності чітких законодавчих правил одні учасники ринку влагоджували свої відносини на двосторонній основі, інші взагалі ігнорували проблему, чекаючи закінчення трьохрічного терміну давності на пред'явлення претензії” [181, с.30].

Навряд чи можна знайти приклад, який би більш показово демонстрував значення законодавчого поля, та й позиції держави в цілому щодо розвитку строкового ринку, на що й недвозначно вказують закордонні фахівці. Саме тому, на наш погляд, рішучі дії щодо підтримки строкового сегменту ринку з боку органів влади сприятимуть зміцненню довіри до похідних інструментів. Значного імпульсу розвитку строкового ринку надали б скоординовані дії Національного банку України, Державного комітету фінансового моніторингу, податкових органів, науковців, фахівців бірж і комерційних банків. Необхідно також створити інфраструктуру строкового ринку за цивілізованими стандартами, підкріплену адекватною законодавчою базою. Крім цього, держава в особі Національного банку може стати активним учасником такого ринку, підвищуючи, з одного боку, довіру до нього, а з іншого – укладаючи ті чи інші угоди, опосередковано демонструючи свої довгострокові наміри та бачення подальшого розвитку національного валютного ринку. Добре розвинутий біржовий строковий ринок відіграв би подвійну роль – як додатковий інструмент впливу на валютний курс і як показник середніх очікувань суб'єктів економічної діяльності щодо майбутніх рухів курсу валюти.

Розглядаючи перспективи інтеграції українського фінансового ринку у світову фінансову систему, потрібно підкреслити, що проблема ро-

звітку сектору похідних фінансових інструментів у нашій державі є надзвичайно актуальною, оскільки країни, які не інтегровані у міжнародні ринки капіталів не можуть скористатися перевагами глобальної інфраструктури, а відтак більшою мірою потерпають від світових фінансових криз, постійно відчуваючи небезпеку девальвації валюти, дефіциту резервів, загрозу дострокового закриття інвесторами кредитних ліній тощо. Через це Україна змушена орієнтуватися, в основному, на кредити міжнародних фінансових установ (МВФ, ЄБРР, СБ), а також приватних фінансових структур, які, зважаючи на підвищені ризики, змушені завищувати і вартість позичок. Інтеграція України у світовий фінансовий простір, безумовно, супроводжуватиметься зростанням обсягу контрактів із похідними фінансовими інструментами. Тож створення належних передумов і розвиток цього сектора національної економіки є одним із пріоритетних завдань.

У контексті необхідності розвитку строкового валютного ринку в Україні на перший план також виходить уже не нова в середовищі фахівців проблема, пов'язана із суперечністю між лібералізаційними процесами і збереженням активного регулятивного впливу центрального банку на здійснення валютних операцій. Вважаємо, що паралельно з лібералізацією валютних відносин, Національний банк повинен залишатися ефективним регулятором валютного ринку. Дієва функція контролю в НБУ повинна залишатися, оскільки інакше в кризових ситуаціях учасники ринку можуть досить відчутно його "розхитати", і саме це зумовлює необхідність наявності ефективного регулятора, який повинен володіти можливістю швидкого та ефективного ухвалення рішень.

На підтвердження цього факту можна згадати російську ситуацію 1998 року, коли внаслідок прискорення лібералізаційних процесів банки активно почали здійснювати ф'ючерсні операції з нерезидентами, в результаті чого відбулось стрімке погіршення якості активів багатьох з них, а окремі банки, в тому числі й досить успішні на той час, припинили своє існування. Отже, в даному питанні, особливо у вітчизняних умовах, інколи можна притримуватись принципів конструктивної консервативності в діяльності Національного банку. Останній, звичайно, повинен здійснювати поступові кроки щодо зняття обмежень з метою посилення саморегуляції ринку, що є цілком закономірним процесом.

Разом з тим, на сучасному етапі розвитку Україні не потрібен валютний ринок, на якому б панував режим “вседозволеності”, адже насправді потреба в наявності ефективного регулятора сьогодні обумовлена інтересами стабільності самого ринку.

Як зазначалося, розвиток валютного ринку завжди передбачає виникнення нових та вдосконалення існуючих операцій, які на ньому здійснюються. Не повинна бути винятком і держава. Лібералізація валютних відносин, тенденція до зняття обмежень на валютні операції комерційних банків вимагають від центрального банку зменшення кількості адміністративних важелів регулювання ринку та розробки і вдосконалення ринкових інструментів валютної політики.

Одним з таких заходів повинна стати оптимізація проведення валютних інтервенцій Національним банком України. З підвищенням стабільності функціонування та зростанням масштабів вітчизняного валютного ринку НБУ повинен поступово знизити свою присутність на ринку. Звісно, при цьому не можна нехтувати необхідністю підтримання курсу національної валюти, проте не слід забувати, що постійна купівля валюти в довгостроковому періоді часто провокує зростання темпів інфляції. Національний банк повністю залишати ринок не повинен, оскільки у країн з несформованою повноцінною ринковою інфраструктурою, до яких належить й Україна, не має належного запасу безпеки валютно-фінансової системи. А з метою збереження стабільності у валютній сфері необхідно чітко слідкувати за курсовими співвідношеннями до головних іноземних валют (в першу чергу – до долара), що, відповідно, потребує проведення валютних інтервенцій на ринку.

Варто звернути увагу на досвід європейських країн з перехідною економікою, який свідчить, що політика контролю за обмінним курсом приносить свій позитивний результат в середньостроковому періоді (3-5 років). Далі, при досягненні певної макроекономічної стабілізації, вона провокує інфляцію, у зв'язку з чим необхідно відмовитись від жорсткого контролю за обмінним курсом і здійснювати більш гнучку курсову політику. Потрібно підкреслити, що окрім покращення режиму функціонування валютного ринку, це також дасть можливість знизити інтенсивність застосування валютних інструментів у процесі реалізації монетарної політики та перейти до ефективного використання інших, напри-

клад, рефінансування комерційних банків та операції на відкритому ринку.

Враховуючи вразливість вітчизняної сфери валютних відносин до зовнішніх шоків, на сьогодні одними з ключових питань, пов'язаних зі сприянням з боку держави розвитку вітчизняного валютного ринку, підвищенням стабільності функціонування на ньому банків, є розробка ефективних методів прогнозування та попередження можливих кризових явищ. Як відомо, дві хвилі валютно-фінансових криз середини-кінця 1990 років виникли несподівано і призвели до величезних економічних втрат. Глобалізація світових економічних зв'язків сприяла появі ланцюгової реакції в поширенні криз в регіональному масштабі по торговельних і фінансових каналах. Трильйонні потоки капіталів, ускладнення фінансових ринків розвинених країн і поява нових фінансових інструментів, величезна заборгованість країн, що розвиваються та нерозвиненість їх фінансових ринків, а також інші фактори значно збільшують ризики валютно-фінансових криз.

У цьому контексті однією з головних передумов повинна бути своєчасна інформованість учасників валютного ринку, яка може носити форму надання та поширення стандартизованої інформації про стан економіки і фінансів держав та економічних суб'єктів, забезпечення прозорості не тільки даних, але й схвалюваних рішень. У широкому розумінні механізм попередження валютних криз повинен здійснювати не тільки інформаційну функцію, але й пропонувати заходи із зниження ймовірності виникнення криз і зменшення їх соціально-економічних наслідків. Серед основних заходів щодо запобігання валютно-фінансових криз, які увійшли в світову практику, варто звернути увагу на такі, як забезпечення прозорості та інформування про фінансові показники і політику міжнародних організацій, урядів і корпорацій, застосування в практичній діяльності міжнародно-визнаних стандартів та кодексів, всебічний аналіз та оцінка ризиків, використання нагляду за ключовими показниками і відповідності практики фінансових інститутів міжнародно-визнаним стандартам і нормам, застосування моделей систем раннього попередження криз для прогнозування критичних ситуацій.

З метою зменшення вразливості національної економіки до перетікання спекулятивного капіталу, а також зниження валютного та креди-

тного ризиків вітчизняних позичальників, одним з основних завдань центрального банку, з нашої точки зору, повинен бути контроль та, в разі необхідності, скорочення припливу короткострокового іноземного капіталу на фондовий та кредитний ринки України. Досягнення зазначеної мети, на наш погляд, лежить у площині валютно-курсової та боргової політики держави. При розробці зовнішньоборгової політики слід відмовитися від масштабного залучення зовнішніх позик та дестимулювати накопичення зовнішніх боргів приватним сектором економіки. Необхідність таких кроків в умовах недостатньої фінансової стійкості підтверджується негативним досвідом країн Південно-Східної Азії, що зазнали глибоких валютних криз наприкінці 1990-х років минулого століття (Додаток Ж).

У сфері запозичень держави на внутрішньому ринку варто не вдаватися до інтенсивного залучення державних позик і контролювати присутність нерезидентів на ринку ОВДП (продаж внутрішніх облігацій нерезидентам України, фактично, призводить до трансформації внутрішнього державного боргу у зовнішній з відомими негативними наслідками). Така політика, на нашу думку, дасть змогу утримувати зовнішній борг держави на безпечному рівні та запобігти виникненню боргових ускладнень при зміні настроїв іноземних інвесторів.

У процесі формування напрямів державного регулювання валютних відносин слід зважати й на той факт, що сучасна банківська система України характеризується стрімким розвитком новітніх фінансових послуг та нарощенням обсягів традиційних банківських операцій. Посилення присутності іноземного банківського капіталу на фінансовому ринку України, безумовно, призвело до загострення конкуренції, що, в свою чергу, змусило банки активізувати роботу щодо залучення нових клієнтів та розширення асортименту банківських продуктів. Однак, незважаючи на низку позитивних тенденцій, у грошово-кредитній сфері нашої держави залишається чимало проблем, від вирішення яких залежатиме успішність подальших економічних реформ. Однією з таких проблем є не нове для України явище – доларизація, яка сьогодні нерозривно пов'язана з активізацією банківського валютного кредитування.

Підтвердженням зазначених дисбалансів виступає й той факт, що валютний ринок залишається домінуючим каналом емісії грошей, через який, наприклад, у січні-жовтні 2007 року в обіг випущено 37 млрд. грн., тоді як через кредитний – лише 149 млн. грн. Емісія через валютний ринок є звичним явищем для України, проте таке інтенсивне наповнення економіки грошима за умов значного дефіциту торговельного балансу трапляється вперше.

Слід зазначити, що у 2007 році відбулися позитивні зрушення в динаміці депозитів: темпи приросту гривневих вкладень фізичних осіб (47,7%) значно перевищили темпи приросту депозитів в іноземній валюті (23,5%). Однак, протилежна ситуація склалася на кредитному ринку, де темпи приросту кредитів, наданих комерційними банками фізичним особам у гривні (58%) значно поступаються темпам збільшення кредитів у іноземній валюті (84%). Зростання кредитів в іноземній валюті забезпечується значною мірою запозиченнями банків за кордоном, що, в свою чергу, містить ризик дестабілізації на фінансовому ринку. Зважаючи на це, процес лібералізації валютного ринку, який відбувається останніми роками і набуває подальшого розвитку в умовах вступу України до СОТ, повинен враховувати нарощування зазначених ризиків і забезпечити їх зниження.

Потрібно зауважити, що у подальшій перспективі продовжиться тенденція до ускладнення зовнішнього та внутрішнього середовища здійснення монетарної та валютної політики і функціонування комерційних банків. Збережеться нестабільна ситуація на світових фінансових ринках, що є небезпечним в умовах надмірної залежності від зовнішньої кон'юнктури, високого рівня доларизації, посилення присутності іноземного капіталу, зростання валового зовнішнього боргу та необхідності поступової лібералізації валютного режиму.

Зважаючи на зазначені тенденції, Національний банк України у розрізі регулювання валютних відносин повинен вживати ряд заходів щодо усунення чи запобігання можливих негативних явищ та процесів як у діяльності комерційних банків, так і у сфері зовнішньоекономічних відносин. Серед таких заходів найбільш нагальними, на наш погляд, слід вважати наступні:

1) забезпечення адекватних обсягів золотовалютних резервів та підтримання їх на рівні, достатньому для забезпечення рівноваги на валютному ринку та згладжування кон'юнктурних коливань;

2) стимулювання комерційних банків щодо поступового вирівнювання умов кредитування у національній та іноземній валютах;

3) безперервний моніторинг та контроль присутності іноземного капіталу в банківській системі України, оптимізація взаємодії національного банківського сектору з іноземними інвесторами, недопущення монополістичних тенденцій та зниження якості банківського капіталу;

4) реалізація ефективної валютно-курсової політики як необхідної передумови стабільності національної грошової одиниці, а також її адаптація до умов вступу України у СОТ, що може спровокувати неочікуваний транскордонний приплив та відплив валютних коштів;

5) розвиток інструментарію та методів валютного регулювання у контексті поетапної лібералізації із врахуванням закордонного досвіду, особливо у сфері міжнародного руху капіталу;

6) проведення ефективної девізної політики як одного із найбільш ефективних методів регулювання валютних та зовнішньоекономічних відносин на сучасному етапі розвитку національної економіки;

7) створення умов для розвитку сучасних інструментів хеджування валютного ризику на базі строкових валютних інструментів.

І справді, ефективне вирішення проблеми доларизації економіки неможливе без розвитку внутрішнього ринку капіталу, а також форвардних інструментів. Національний банк України та Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг повинні суттєво посприяти розвитку строкового фінансового ринку. Зокрема, створення кривої дохідності державних облігацій могло б допомогти визначати вартість гривневих ресурсів у майбутньому. Відсутність форвардної процентної ставки підвищує ризики банку, а відтак, – і відсоткові ставки по кредитах, що робить валютні кредити більш привабливими.

Складність реалізації заходів щодо дедоларизації економіки України полягає у тому, що дане явище є комплексною макроекономічною проблемою, притаманною багатьом країнам із трансформаційною економікою. Саме тому зусилля Національного банку України повинні бути неодмінно підтримані адекватними кроками з боку Уряду, законода-

вчих органів, Президента і мають базуватись на розвитку сучасної ринкової інфраструктури та підвищенні прозорості фінансово-кредитних відносин у суспільстві.

РОЗДІЛ 4

ПЕРСПЕКТИВИ ОПТИМІЗАЦІЇ ВАЛЮТНИХ ОПЕРАЦІЙ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ УКРАЇНИ У ПОСТСТАБІЛІЗАЦІЙНИЙ ПЕРІОД

4.1. Стратегія діяльності банків на валютному ринку як невід’ємна складова банківського менеджменту та маркетингу

Досвід функціонування українського банківського сектору свідчить, що на сучасному етапі розвитку національної фінансово-кредитної системи, в умовах недостатньої інтеграції економіки України у світовий господарський простір, невідповідності внутрішніх умов економічної діяльності міжнародним принципам і нормам, важливу роль в організації ефективного управління банківською діяльністю відіграє валютний менеджмент, тобто комплексне управління валютними операціями, залишаючись одним із найважливіших елементів банківського менеджменту.

З цього приводу зауважимо, що діяльність вітчизняних банків на валютному ринку здебільшого можна назвати ситуативною, в якій часто неможливо прослідкувати заздалегідь окреслену лінію поведінки, відпрацьовану менеджерами. Недостатній розвиток внутрішнього валютного ринку, законодавчі обмеження у проведенні окремих валютних операцій, слабкий досвід і не надто висока кваліфікація банківських дилерів та менеджерів – чинники, які не дозволяють банкам отримати усі існуючі переваги та вигоди від операцій з валютою. У цьому зв’язку особливої актуальності набуває формування комплексної стратегії діяльності банку на валютному ринку, яка б дозволила їм окреслити напрямки розвитку своєї операційної діяльності на найближчу та подальшу перспективи, а також вжити ряд інших заходів, які би в кінцевому результаті призвели до отримання конкурентних переваг на валютному ринку.

Щодо практичного втілення валютного менеджменту потрібно в першу чергу зазначити, що аналіз і прийняття рішень з управління валютними ресурсами банку повинно базуватись на декомпозиції склад-

ної проблеми на низку підзавдань, що легше піддаються всебічному кількісному й якісному аналізу або інтуїтивному розгляду з урахуванням їх взаємозв'язків. Такий підхід до проблеми валютного менеджменту, на наш погляд, найбільш раціональний, оскільки базується на двох природних припущеннях:

1) подільність – на основі ретельного аналізу механізмів роботи з валютними коштами, виявлення чинників, що впливають на ефективність, та існуючих обмежень, загальну проблему поділяють на низку окремих, простіших завдань;

2) адитивність – загальну ефективність прийнятих рішень визначають як сумарну ефективність по кожній операції з урахуванням їх значущості.

Результати досліджень, проведених для кожного з підзавдань (поопераційного аналізу), повинні бути основою для дослідження загальної проблеми (системного аналізу). Його потрібно здійснювати з урахуванням усіх чинників, що зумовлюють ефективність валютних операцій, а також якомога повніших обсягів всебічної інформації. Слід брати до уваги усі джерела інформації, на основі якої прогнозують чинники, що впливають на ефективність діяльності банку, такі, наприклад, як динаміка валютних курсів, зміна кон'юнктури ринку тощо. За системного аналізу для прийняття рішень варто враховувати, що банк як система функціонує в умовах апріорної невизначеності, тому прогноз економічних результатів матиме імовірнісний характер. Це, в свою чергу, висуває певні вимоги не тільки до якості досліджень, а й до рівня професіоналізму працівників, які інтерпретують результати досліджень та приймають відповідні рішення.

Оскільки банк є системою з обмеженими ресурсами, ефективність його роботи визначається не стільки обсягом власних і залучених коштів, скільки розподілом їх за операціями у часі та за обсягами. Таким чином, планування і поточний контроль потрібно проводити на основі поопераційного і системного аналізу валютних операцій і визначення синтетичного показника, що характеризує економічну ефективність діяльності банку. В якості такого показника зручно використовувати інтегральні критерії, що враховують розмір прибутку й узагальненого ризику здійснюваних операцій. Рішення можна виробляти на основі оптиміза-

ційних підходів, наприклад, максимізуючи прибуток і мінімізуючи валютний ризик чи використовуючи песимістично-оптимістичний підхід, заснований на максимізації сумарного показника, що оцінює можливий розвиток операцій за сприятливим, і мінімізації – за несприятливим сценарієм. Управлінські рішення повинні прийматись на основі виявлення всіх можливих альтернатив, їх розгалуження й перетинання з урахуванням усіх наслідків прийняття рішень, особливо увагу потрібно відводити виявленню так званих “вузьких місць”. Необхідно звернути увагу, що значна кількість аналізованих і досліджуваних альтернативних рішень, аналіз їхніх наслідків, особливо за диверсифікації операцій, потребують належного структурного, інформаційного і технічного забезпечення.

Отже, можна стверджувати, що менеджмент валютних операцій, у першу чергу, залежить від невизначеності, яку важко, а часто й неможливо, усунути й навіть належним чином врахувати. З цього випливає, що достовірне правильне рішення в кожному конкретному випадку знайти інколи не вдається, що виводить на перший план необхідність формування загальної стратегії діяльності банку на валютному ринку, яка б дала змогу, з одного боку, дещо обмежити діапазон множинності можливих дій у разі зміни зовнішніх чи внутрішніх умов, а з іншого – сприяла б раціоналізації роботи персоналу та мінімізації затрат, пов'язаних з проведенням валютних операцій.

З метою реалізації такої стратегії для комерційного банку було б, на наш погляд, доцільно розробити концепцію власної валютної політики, яка могла б бути оформлена окремим документом внутрішньобанківського характеру. Вказаний документ повинен бути складовою частиною загальної стратегії розвитку банку і може складатись на строк, який не перевищує три роки, що пов'язано з урахуванням мінливих умов зовнішнього середовища. Сам процес розробки валютної політики банку може складатись з трьох основних етапів:

1. Визначення основних напрямів розвитку діяльності банку на валютному ринку за різних можливих варіантів розвитку подій у зовнішньому середовищі (“альтернативні стратегії”), відповідних цілей, досягнення яких має забезпечити виконання кожної окремої стратегії. Такий

напрямок повинен формуватися, виходячи з місії та пріоритетних напрямів розвитку банку.

2. Деталізація планів стратегії діяльності банку на валютному ринку з метою створення механізму реалізації стратегій. Якщо на першому етапі розробки валютної політики банку окреслювались основні напрямки діяльності банку на певний період, то на другому – з'ясовується, як саме банк буде досягати поставлених цілей. У зв'язку з цим, складовими другого етапу можуть бути:

- розробка заходів, які необхідно здійснити для досягнення кожної окремої мети;
- аналіз наявності та розподіл необхідних ресурсів (часових, фінансових, кадрових);
- аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища банку.

3. Розробка стратегічного плану або моделі діяльності банку на валютному ринку. На даному етапі можна у кількісному (вимірному) вигляді віддзеркалити стратегічні цілі банку, зробити деякі припущення щодо деяких параметрів розвитку зовнішнього середовища (прогноз валютного курсу, попиту на іноземну валюту). Можна, наприклад, створити кілька варіантів розвитку ситуації: оптимістичний, песимістичний і найбільш імовірний.

Оскільки формування валютної політики банку є завданням верхнього рівня менеджменту банку, то це, відповідно, повинно знаходити відбиток в ідеях, концепціях, завданнях, підходах. Валютна політика повинна формулювати широкі ідеї і цілі, визначати шляхи і засоби досягнення цілей. Завдяки валютній політиці повинна визначатись перспектива розвитку діяльності банку на валютному ринку, розробляється концептуальна основа для прийняття кардинальних рішень щодо майбутніх секторів ринку, банківських продуктів та послуг, асортименту операцій, прибутковості і рівня ризику.

Крім того, зауважимо, що роль формування стратегій, яку в даному випадку повинна уособлювати валютна політика, неоднакова в різному середовищі. Зокрема, якщо умови мало змінюються, то ця роль незначна. Досить внести відповідні корективи і поточний успіх (за його попередньої наявності) буде збережено (стратегія обмеженого росту). Значення стратегічного планування загалом зростає у таких випадках:

- якщо ринкове середовище швидко змінюється, особливо після тривалого періоду стабільності чи застою (що досить імовірно на вітчизняному валютному ринку);
- якщо банки повинні змінити конкурентну позицію і фінансовий профіль, намагаючись диверсифікувати операції по традиційних продуктах і впровадити операції по нових банківських продуктах (як неодноразово зазначали, розширення спектру валютних операцій є першочерговим завданням для українських комерційних банків);
- якщо банк реконструювався і має намір змінити характер своїх ринків, операцій і управління (до операцій на валютних ринках проявляють посилений інтерес усе більше вітчизняних банків).

Отже, як бачимо із наведених аргументів, необхідність формування стратегії діяльності на валютному ринку для українських комерційних банків носить одне з першочергових значень, а оформлення цієї стратегії у вигляді документу про валютну політику було б одним із найбільш прийнятних та логічних варіантів. Для забезпечення цілісності та комплексності даного документу, до його структури можуть бути включені такі елементи:

- основні стратегічні напрямки діяльності банку на валютному ринку та їх сумісність з місією банку. У даному розділі можна сформулювати основну мету банку, загальний спектр валютних операцій, принципи його діяльності на валютному ринку тощо. При цьому акцент повинен робитись на зв'язку валютної політики з іншими стратегічними напрямками ведення бізнесу, зображенні їхнього взаємного впливу та сумісності;
- аналіз факторів зовнішнього середовища. У даному розділі може здійснюватись комплексна оцінка зовнішніх умов, в яких доведеться функціонувати банку. Діапазон охоплення аналізу чинників є досить широким: від кон'юнктури світових валютних ринків до оцінки позицій найближчих конкурентів. При цьому достатньо уваги потрібно приділяти як відомим та сильним банкам-конкурентам, так і відносно новим, особливо тим, які обрали агресивну ринкову стратегію. Особливе зна-

чення повинно мати прогнозування довгострокової динаміки валютних курсів та його накладення на загальну стратегію діяльності. Крім цього, у вітчизняних умовах слід звернути увагу на розвиток інфраструктури валютного ринку, його біржового, міжбанківського та готівкового сегментів, а також на динаміку процесів лібералізації валютних відносин та напрямки валютної політики держави;

➤ **бізнес-стратегія за групами операцій.** Названий розділ залежить від інтенсивності діяльності банку на валютному ринку, його перспектив у даному напрямку, специфіки потреб його клієнтів та інших чинників. Загалом він може включати в себе усі групи відомих валютних операцій, що здійснюють комерційні банки:

- *конверсійні операції.* Окреслюється стратегія банку щодо здійснення даного виду операцій як на внутрішньому, так і на міжнародному валютному ринках, формулюється коло поточних та строкових операцій, домінуюча мета їх здійснення (отримання прибутку, хеджування ризиків, задоволення потреб клієнтів). За значних обсягів операцій детальнішу стратегію можна будувати за окремими їх різновидами: спотові, форвардні, ф'ючерсні, опціонні тощо, а також за джерелами: за власний кошт чи за кошти клієнтів. Окремий блок питань повинен бути пов'язаний із перспективами розвитку та вдосконаленням механізму здійснення даних операцій (особливо із врахуванням зарубіжного досвіду), до того ж, повинно наводитись обґрунтування доцільності та прогноз ефективності вказаних заходів. Особлива увага має звертатись на державну політику щодо лібералізації валютних відносин та створення умов для розвитку валютного ринку;
- *операції, пов'язані з переміщенням валютних капіталів.* З цього приводу повинно наводитись бачення банку щодо основних джерел формування валютних ресурсів та пошуку найбільш раціональних напрямків його розмі-

щення. Можуть бути сформовані пропозиції щодо активізації роботи по залученню заощаджень населення в іноземній валюті як одного з ключових джерел ресурсної бази банків, а також щодо розвитку програм кредитування як фізичних осіб (житлове, автомобільне кредитування тощо), так і юридичних (фінансування експортно-імпортних операцій та ін.);

- *операції з організації міжнародних розрахунків.* Даний напрямок суттєво залежить від кола клієнтів банку та спрямованості їх діяльності. Потрібно чітко окреслити перелік послуг вказаного типу та особливу увагу приділити перспективам вдосконалення механізму проведення міжнародних розрахунків з позиції їх уніфікації зі світовими стандартами. Важливу роль при формуванні загальної стратегії у даному напрямку повинні відігравати такі чинники як необхідність підвищення рентабельності вказаних операцій, максимальне врахування потреб клієнтів при їх проведенні, а також розвиток тих форм міжнародних розрахунків, які сприяють підвищенню їх надійності та участі банку (наприклад, акредитивна форма);
- *відкриття та ведення валютних рахунків клієнтів.* Як зазначалось, ці операції є похідними від наведених вище, а тому стратегія їх розвитку багато в чому визначається динамікою основних валютних операцій. У даному пункті банк повинен викласти власне бачення розвитку та вдосконалення договірних відносин з клієнтами, звернути увагу на надання додаткових послуг та загальному підвищенню якості обслуговування клієнтів;
- *встановлення кореспондентських відносин з іноземними банками.* Банк може розглядати даний блок операцій з позиції необхідності посилення своїх міжнародних відносин. У цьому контексті кореспондентські відносини можна розглядати не лише як спосіб переміщення коштів, а й як механізм укріплення партнерських відносин з

- іноземними банками, канал обміну важливою інформацією, засіб сприяння виходу банку на міжнародні ринки;
- *неторговельні операції*. Стратегія розвитку даних операцій повинна розглядатись банком як частина напрямку роботи з розширення асортименту послуг та підвищення якості обслуговування клієнтів. У даному випадку обслуговування клієнтів носить характер безпосереднього спілкування зі значною їх кількістю, а тому увага може бути акцентована на наданні додаткових послуг та оптимізації трудових та часових затрат;
- *бізнес-стратегія за групами клієнтів*. Даний розділ традиційно може включати напрямки роботи за двома основними групами клієнтів: юридичні та фізичні особи. Проте, на наш погляд, більш доцільно було б класифікувати клієнтів наступним чином:
- *корпоративні клієнти*. В першу чергу, увагу потрібно звернути на суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, до того ж, акцент повинен ставитись як на закріплення уже існуючих клієнтів, так і на вивчення перспектив залучення нових клієнтів – представників різних секторів економіки. Усе це повинно супроводжуватись обґрунтуванням необхідності закріплення позицій банку у сфері валютного обслуговування корпоративних клієнтів, оптимізацією та досягненням високої прибутковості відповідних валютних операцій, а також забезпеченням високоякісного, оперативного та комплексного обслуговування великих корпоративних клієнтів по всій мережі банку шляхом надання їм як стандартних, так і індивідуальних послуг;
 - *VIP-клієнти*. Передусім потрібно обґрунтувати доцільність виділення таких клієнтів на рівні підрозділів, що займаються валютним обслуговуванням, а також сформулювати принципи роботи з ними з позицій комплексного обслуговування (наприклад, раціональне поєднання операцій з організації міжнародних розрахунків з торгів-

вельними валютними операціями, а також підготовка індивідуальних схем валютного кредитування), організувати роботу персональних менеджерів з VIP-клієнтами, які за визначенням повинні бути фахівцями широкого профілю;

- *середній і малий бізнес*. Виокремлення цієї категорії клієнтів у концепції валютної політики можна пояснити незначною їх участю у зовнішній торгівлі, що, відповідно, позначається на характері їх валютного обслуговування;
- *приватні клієнти (фізичні особи)*. Доцільно навести напрямки зміцнення позицій банку на ринку валютного обслуговування фізичних осіб, зокрема в галузі готівкових конверсійних операцій, обігу дорожніх чеків, міжнародних грошових переказів;
- *фінансові інститути*. Потрібно звернути увагу на активізацію роботи з банками-нерезидентами в галузі оптимізації роботи з організації міжнародних розрахунків, залучення іноземних інвестицій тощо. Крім цього, можна розглянути перспективи закріплення та розширення позицій банку на національному міжбанківському валютному ринку.

Потрібно підкреслити, що бізнес-стратегії за групами операцій та за групами клієнтів як складові елементи валютної політики банку повинні бути тісно пов'язані між собою, взаємопереплітатись, доповнювати та уточнювати одна одну і розглядатись у нерозривній єдності.

- стратегія управління валютним ризиком. Банк має навести власний підхід щодо організації процесу управління валютним ризиком як складової частини банківської системи ризик-менеджменту. Повинні бути розкриті принципи проведення зваженої політики оцінки валютного ризику, обґрунтована процедура формалізації процесу управління валютним ризиком на основі визначення єдиних підходів з використанням інформаційних технологій, розроблена стратегія вдосконалення системи оцінки ефективності управління валютним ризи-

ком як на рівні банку, так і на рівні окремого структурного підрозділу;

- побудова організаційної структури та системи управління валютними операціями. У цьому розділі може бути обґрунтована необхідність проведення низки заходів, що повинні призвести до покращення здійснення валютних операцій та діяльності банку на валютному ринку. Це, зокрема, створення високоефективної організаційної структури управління валютними операціями; оптимізація функціональної моделі реалізації бізнес-процесів; створення багаторівневої системи управління валютними операціями з чітким визначенням функцій головного офісу банку, філій, відділень; створення комплексної системи аналізу та планування валютних операцій;
- система контролю. Цей пункт повинен відігравати важливу роль з двох причин: по-перше, валютні операції за своєю природою є досить ризиковим видом діяльності, а тому вимагають підвищеного контролю з боку суб'єкта, що їх здійснює; по-друге, вітчизняні банки на законодавчому рівні наділені повноваженнями агента валютного контролю, що зумовлює необхідність належного його здійснення. Даний пункт може включати напрямки вдосконалення системи контролю проведення валютних операцій, побудову ефективних організаційних моделей такого контролю, а також посилення контролю проведення сумнівних операцій;
- кадрова політика банку. На наш погляд, комерційний банк повинен розглядати розвиток кадрового потенціалу як головний чинник ефективного виконання поставлених валютною політикою стратегічних задач. Основною метою кадрової політики банку в даному напрямку повинні бути підвищення кваліфікації персоналу, створення колективу професіоналів, здатного забезпечити вирішення завдань розвитку валютних операцій банку. Пріоритетними напрямками в цьому плані повинні бути підвищення ефективності системи відбору та підготовки кадрів, удосконалення системи мотивації, розвиток корпоративної культури тощо. Враховуючи концентрацію валютних

операцій за регіональним критерієм, повинна набути розвитку практика стажувань в головному офісі банку, а також інших відділеннях, де здійснюються значні обсяги валютних операцій. Крім цього, на нашу думку, надзвичайно корисно було б направляти працівників банку на стажування за кордон;

- розвиток нових валютних операцій. Необхідність виокремлення даного пункту окремо від стратегії розвитку певних груп операцій пов'язана із надзвичайно високою актуальністю даного питання у вітчизняних умовах. Зрозуміло, що загальні напрямки впровадження нових валютних операцій можуть бути окреслені і в розділах “бізнес-стратегія за групами операцій” та “бізнес-стратегія за групами клієнтів”, проте комплексний розгляд цього питання доцільніше сформулювати окремим пунктом. При формуванні даного стратегічного напрямку банк повинен у першу чергу звернути увагу на строковий сегмент валютного ринку, який розкриває величезні можливості для нього. З цього приводу банк повинен спрямувати зусилля на активний розвиток інформаційних технологій, які принципово вдосконалюють механізм проведення валютних операцій у всьому світі.

На наш погляд, розробка та реалізації валютної політики комерційного банку у розрізі наведених структурних блоків дозволить значно оптимізувати роботу як окремих структурних підрозділів, так і банку в цілому, а також значно підвищить оперативність, якість та комплексність обслуговування максимально широкого кола клієнтів. Актуальність такої стратегії, до того ж, обумовлена загостренням конкуренції в умовах експансії іноземного банківського капіталу на вітчизняний фінансовий ринок, що ставить перед українськими банками низку додаткових завдань щодо їхньої міжнародної комерційної діяльності та обслуговування зовнішньоекономічних операцій.

4.2. Напрями розширення спектру банківських операцій на валютному ринку

Банківський бізнес в Україні на протязі останніх років розвивається інтенсивними темпами і поступово долає відставання від закордонної банківської практики. Невпинно розширюється коло операцій, модернізуються та розробляються нові банківські продукти, посилюються міжнародні зв'язки, освоюються нові сегменти фінансового ринку. У зв'язку з цим, один з основних напрямків вдосконалення діяльності вітчизняних комерційних банків на валютному ринку пов'язаний з інтенсифікацією розвитку строкового сегменту ринку як невід'ємного атрибуту сучасної економічної системи. Саме його розвиток, на наш погляд, є питанням найпершої необхідності, оскільки для комерційних банків операції з валютними деривативами можуть принести потрібну користь.

По-перше, вміле застосування строкових валютних операцій забезпечує можливість для створення ефективних механізмів хеджування валютного ризику, забезпечуючи підвищення у такий спосіб фінансової стійкості банків. Цілком очевидно, що створення умов для зниження ризиковості банківської діяльності є завданням високої актуальності.

Звернемо увагу, що поширення похідних фінансових інструментів спричинило суттєвий вплив на принципи ведення банківського бізнесу в країнах з розвиненою ринковою економікою. Діяльність банку як фінансового посередника, який забезпечує оптимальний розподіл грошових коштів в економіці і такого, що неминуче приймає ризики, супутні класичним банківським операціям, з появою ефективного механізму управління фінансовими ризиками набуває нової якості. Ризики перестають бути для банку зовнішнім фактором, який не піддається змінам. Банк отримує можливість управляти ризиком за власними операціями, а також, що більш важливо, він стає агентом, що забезпечує оптимальний розподіл фінансових ризиків в економіці. З цих позицій завдання банківської системи полягає в тому, щоб використати для сприяння розширеному відтворенню ті, по-справжньому величезні, можливості управління ризиками, які відкривають похідні фінансові інструменти.

Для створення стійкого механізму управління валютним ризиком необхідно відновити закладену логікою формування ринку похідних

фінансових інструментів сутнісну функцію зниження невизначеності економічної діяльності через розширення контрактних відносин. При цьому в процесі взаємодії банківської системи і ринку валютних деривативів повинен здійснюватись перерозподіл між підприємствами-хеджерами валютного ризику, існуючих незалежно від наявності похідних фінансових інструментів.

По-друге, позитивна роль строкового валютного ринку, крім основної функції – хеджування ризиків, обумовлена й тим, що він виконує роль індикатора майбутньої кон'юнктури спотового ринку і дає змогу вже сьогодні отримати модель майбутнього розвитку ринкової ситуації. Практикою доведено, що функціонування ринку деривативів загалом підвищує ліквідність спотового ринку. Як свідчать дослідження зарубіжних вчених, поява активного строкового ринку, зокрема у формі біржової торгівлі, сприяла зменшенню амплітуди коливань курсів на спотовому ринку, оскільки додаткова інформація щодо строкових курсів дає змогу знизити рівень курсового ризику. Ця риса, на нашу думку, є важливою з огляду на можливість уникнення передумов для стрімких безпідставних коливань валютного курсу внаслідок низької його передбачуваності на внутрішньому ринку. Даний ефект досягається в результаті того, що за рахунок більш повної інформації, яка надходить зі строкового ринку, процес зміни спотових курсів набуває постійного і тому більш плавного характеру.

З іншого боку, оскільки строковий ринок поліпшує якість інформації, що надходить на спотовий ринок, то спотові курси більш адекватно реагують на зміну попиту, пропозиції та процентних ставок, тобто наявність строкового валютного ринку робить спотовий курс більш гнучким. Загалом вплив строкового, зокрема біржового, ринку на спотовий буде тим більшим, чим адекватніше строкові ціни відобразатимуть майбутні ціни спотів, що в кінцевому підсумку визначається рівнем розвитку, розмірами та ефективністю функціонування строкового ринку.

І по-третє, звичайно ж, біржова валютна торгівля є джерелом отримання високих прибутків за умови вмілого застосування ефективних методів прогнозування валютних курсів. Серед таких методів потрібно, в першу чергу, виділити, прийоми фундаментального та технічного

аналізу, які успішно застосовуються у міжнародній практиці уже не один десяток років. У цьому контексті одним з головних пріоритетних шляхів, на нашу думку, є концентрація уваги вітчизняних банків на підготовці та підвищенні кваліфікації валютних дилерів, які б могли успішно діяти від імені банківської установи на національному та міжнародному валютних ринках.

Як зазначалося вище, надзвичайно широкі можливості відкривають для банку операції з валютними деривативами. Зокрема, світова практика свідчить, що причинами широкого розповсюдження та активного використання ф'ючерсів є їх можливості зниження валютного ризику, а також проведення спекулятивних операцій та арбітражних угод між строковим ринком та ринком "спот". Важливою причиною розвитку валютних ф'ючерсів є також їх інвестиційні можливості. Банки, які володіють достатнім капіталом і мають намір його розмістити в іноземну валюту, можуть використати з цією метою валютні ф'ючерси. Переваги такого кроку можна пояснити відносно невисокою вартістю виходу на ринок валютних ф'ючерсів та досить високим ступенем ліквідності та безпеки вкладених коштів, що дозволяє повернути вкладені кошти у короткі терміни із можливістю отримання прибутку. За умов активно функціонуючого ф'ючерсного ринку банк, який має намір інвестувати кошти, може бути впевненим, що завжди зможе купити чи продати ф'ючерсний контракт та просто ліквідувати свою позицію.

Зауважимо, що на світових ринках переважна більшість позицій за ф'ючерсними контрактами ліквідується у процесі дії контракту і лише 2–5 відсотків цих контрактів закінчуються реальною поставкою активів. Крім цього, значною перевагою ф'ючерсного ринку повинна бути система гарантій виконання зобов'язань за угодою, яка забезпечується біржею, що особливо важливо у період становлення валютного ринку, як це відбувається в Україні.

Разом з тим підкреслимо, що одним з недоліків, які притаманні ф'ючерсній торгівлі, є певна негнучкість системи. Потрібно сказати, що, як правило, встановлюють обмежене число розрахункових днів, в які неврегульовані контракти (тобто такі, які не покриті протилежною угодою з тим же строком погашення) повинні поставлятися та акцептуватися і, звичайно, з грошовою оплатою. Однак водночас можна навес-

ти аргумент, що у випадку з фінансовими ф'ючерсами мова йде не стільки про виконання контракту тією чи іншою стороною, скільки про хеджування і використання з вигодою для себе змін на ринку.

Потрібно погодитись, що міжбанківський ринок є більш гнучким з цієї точки зору, що будь-який банківський чи робочий день може бути розрахунковим днем по валютних угодах, а також по операціях з депозитами чи депозитними сертифікатами. З цієї причини біржі фінансових ф'ючерсів, напевне, ніколи не зможуть взяти на себе функції відкритого ринку, проте вони можуть стати корисним та необхідним доповненням до того обсягу операцій, які сьогодні здійснюють вітчизняні банки.

Разом з тим, позабіржовий ринок пов'язаний з підвищеним ризиком невиконання контрактів та недостатньою ліквідністю укладених угод. З цієї точки зору обмежену кількість розрахункових днів на біржі, на наш погляд, можна розглядати і як один з недоліків, і як одну із сильних сторін біржової системи. Лише правильне розуміння економічної природи альтернативних (за сферою обертання) строкових валютних інструментів, грамотний аналіз власної валютної позиції та інтересів учасників ринку дають можливість віддати перевагу тим чи іншим контрактам у конкретний період часу. З цього приводу необхідно звернути увагу на необхідність відповідного правового забезпечення строкових валютних операцій. В процесі їхнього розвитку постане проблема врегулювання суперечок між контрагентами строкового ринку, що вимагатиме наявності чітких та прозорих законодавчих актів, які регулюють даний вид діяльності.

Більш широкі можливості українським банкам могли б надати опціонні контракти, які завдяки можливості маневрувати в умовах зміни валютних курсів можуть бути куплені як з метою отримання доходу при русі обмінного курсу в сприятливому напрямі, так і з метою страхування від валютного ризику при несприятливому валютному курсі. Звернемо увагу, що опціон, як ніякий інший фінансовий інструмент, дає широкі можливості для побудови різноманітних стратегій, найпростіші з яких полягають у комбінуванні рівновеликих позицій за балансовим активом і за опціонами. Аналогічні стратегії виникають при комбінуванні ф'ючерсних позицій і опціонів. У сучасній світовій практиці можна виділити декілька поширених стратегій, які використовуються для

хеджування відкритих позицій за базовим активом і можуть бути враховані вітчизняними банками у майбутньому.

Суть першої полягає у створенні довгої позиції за активом і короткої – за опціоном “колл”. Вони повинні бути еквівалентними короткій позиції за опціоном “пут”. Друга полягає в існуванні короткої позиції за активом та довгої за опціоном “колл”, які повинні бути еквівалентними довгому опціону “пут”. Наступна стратегія передбачає існування довгої позиції за активом і опціоном “пут”, що повинні відповідати довгій позиції опціону “колл”. І остання стратегія передбачає існування короткої позиції за активом і за опціоном “пут”, еквівалентної короткому опціону “колл”. Для ефективного управління ризиками за валютними опціонами у вітчизняних умовах необхідно буде враховувати усі особливості національного валютного ринку, пов’язані з коливанням валютного курсу як під дією ринкових сил, так і в залежності від регулятивного впливу державних органів.

Як свідчить світовий досвід, ефективність роботи на сучасних динамічних валютних ринках значною мірою визначається вмінням управляти ризиками. Недооцінка чи невміла організація роботи в даному напрямку небезпечні серйозними потрясіннями для усіх учасників ринку і навіть системними кризами. Світова практика, як уже зазначалось, відпрацювала арсенал різноманітних інструментів з управління ризиками, в числі яких є й вже відносно “старі” – форварди, ф’ючерси, опціони, і нові з широким набором можливостей, як, наприклад, свопи. На наш погляд, даний інструмент криє в собі великі потенційні можливості у майбутньому застосуванні вітчизняними банками, реалізації яких, за умови відповідного вдосконалення законодавчої бази, можна було б приділити багато уваги.

Потрібно сказати, що угоди своп досить важко підвести під загальну, типову чи принципovu технологічну схему чи модель, тим більше, що відмінною властивістю свопів і є їх гнучкість та інтегральність, оскільки вони можуть поєднувати інші похідні валютні інструменти, а також операції з факторингу, страхування тощо. Разом з тим, вони мають спільні риси, а саме:

- наявність касової та строкової частини угоди;
- похідний характер відносно активу (активів) основи;

- кваліфікація суб'єктного складу (покупець і продавець);
- двосторонній характер зобов'язань із здійснення взаємних платежів;
- способи припинення зобов'язань сторін за угодою;
- чітка визначеність і направленість інтересів сторін за угодою;
- чітке обмеження межі (розміру) відповідальності сторін.

Ці особливості повинні бути не тільки обов'язково враховані в процесі впровадження та розвитку даного виду операцій українськими комерційними банками (що рано чи пізно обов'язково матиме місце), але й можуть бути враховані при розробці та вдосконаленні вітчизняного нормативно-правового поля їх здійснення, що також набуде особливої гостроти в результаті розширення застосування похідних валютних інструментів та вирішені спорів і конфліктів сторін, які також, очевидно, матимуть місце.

Одним із найбільш перспективних напрямків розширення спектру валютних операцій є освоєння діяльності вітчизняних банків на світовому валютному ринку FOREX. Як зазначалося вище, комерційні банки розвинених країн на сьогодні виступають найбільш активними учасниками цього ринку, до того ж, здійснюють величезні обсяги операцій як за власні кошти, так і виступаючи посередниками під час торгівельних угод своїх клієнтів. В першому випадку забезпечується можливість хеджувати валютний ризик, а також отримувати прибутки (інколи дуже високі) від торгівлі валютою. У другому випадку банки можуть отримувати стабільні доходи за рахунок таких джерел як сплата клієнтами комісійних за обслуговування форексної торгівлі, доходи від надання кредитів для здійснення валютних операцій, а також надходження від інформаційних, консультативних та інших послуг. Потрібно зазначити, що вирішального поштовху даному напрямку діяльності надало інтенсивне впровадження сучасних інформаційних технологій, оскільки останні надають змогу банкам вирішувати багато проблем, пов'язаних з торговими операціями на валютному ринку.

Звернемо увагу, що з цього приводу серед фахівців переважають дві точки зору. Перша полягає в тому, що зростаюче використання передових технологічних розробок допомогло збільшити обсяги форексних угод за рахунок розширення клієнтського доступу до них і покра-

щення інформаційного забезпечення споживачів завдяки наданню більш повних даних про ситуації на валютних ринках. З іншого боку, як стверджують багато експертів, застосування сучасних інформаційних технологій дає банкам та їх клієнтам можливість адекватно реагувати на зростання обсягів форексних угод і обирати оптимальну стратегію поведінки в секторі валютних операцій. У будь-якому випадку, технології міняють відносини між фінансовими інститутами і клієнтами у цій сфері і, як видається, будуть продовжувати цю тенденцію в майбутньому.

За словами Джастіна Тренера, генерального директора аналітично-дослідної компанії ClientKnowledge, який характеризує сучасні програмні продукти, створені для форексних операцій, якщо електронні дані вірно завантажені як покупцем, так і продавцем, то ймовірність збою при проведенні валютної торговельної операції практично нівелюється [82, с.52]. Крім того, це забезпечує банку значне скорочення часу і витрат на оформлення торговельних угод. Але зауважимо, що мова йде не лише про зниження затрат. Як свідчить міжнародна банківська практика, сучасні технології прискорюють реагування провайдерів на найменші зміни в ринковій ситуації, а також значно підвищують рівень прозорості валютних угод, що досягається, в першу чергу, за рахунок використання електронної торгівлі, спеціальних онлайн-інструментів та високоякісних технологічних платформ.

Разом з тим зазначимо, що в зарубіжній банківській практиці на протязі останніх років спостерігалось певне розходження у поглядах між різними групами клієнтів з приводу того, які потрібні технології для встановлення і підтримки тісних відносин між банками і користувачами в секторі валютних операцій. Тому, очевидно, лише спільні дії фінансових інститутів в цій сфері можуть сприяти подальшому розширенню та укріпленню цієї взаємодії на благо всіх зацікавлених сторін. На цей аспект особливу увагу потрібно звернути українським банкам, які, фактично, роблять тільки перші кроки у даному напрямку, і об'єднання зусиль на цьому шляху могло б полегшити розвиток даного сектору банківського бізнесу.

Потрібно зауважити, що на сьогоднішній день саме діяльність банків найбільш яскраво ілюструє роль гнучкого підходу до застосування

сучасних технологій в секторі форексних операцій. Вони потребують, передусім, вільного доступу до таких технологій, які могли б сприяти підвищенню ефективності їх внутрішньої бізнес-діяльності і покращенню якості обслуговування клієнтів. Подібні технології дають банкам можливість оптимально розподіляти операції і затрати по всіх структурних підрозділах. Сучасні фінансові інститути повинні гнучко підходити до пропонування своїх форексних продуктів, оскільки важко знайти єдиний дистрибуційний канал, який міг би в повній мірі врахувати усі потреби клієнтів.

Отже, зрозуміло, що ні банки, ні їхні клієнти сьогодні не можуть ігнорувати зміни на валютному ринку, які відбулись в результаті застосування сучасних інформаційних технологій. Адаптація у цьому напрямку банківських послуг у сфері валютних операцій, незважаючи на досить високі витрати з точки зору первинної організації та практичного впровадження, на наш погляд, у довгостроковій перспективі буде вигашною як для комерційних банків, так і для їхніх клієнтів, так як операційні та інші види витрат, пов'язаних з торгівлею валютою, будуть невпинно та стабільно знижуватись.

Враховуючи покладені вітчизняним валютним законодавством на комерційні банки функції агента валютного контролю та розглядаючи останній в контексті побудови стратегії валютної політики банку, іншим важливим аспектом в умовах досить високої ризиковості валютних операцій, особливо в діяльності крупних банків, а також банків, що спеціалізуються на обслуговуванні експортно-імпортних операцій, на наш погляд, є ефективна організація внутрішньобанківського валютного контролю. Слід додати, що при вирішенні завдання вдосконалення організації валютного контролю в банку, окрім забезпечення зниження ризиковості проведення валютних операцій клієнтів, можна також поставити питання про оптимальність існуючої трудомісткості і тривалості здійснення валютного контролю. Для цього, з нашої точки зору, необхідно передусім детально вивчити існуючий порядок взаємодії підрозділів, описати технологічні ланцюжки виконання операцій, на основі аналізу документообігу виявити вузькі місця і підготувати пропозиції з оптимізації технології здійснення банківських операцій та їх автомати-

зації з метою забезпечення ефективного здійснення банком функцій агента валютного контролю.

Зазначимо, що у випадку, якщо механізм здійснення банківських операцій в тому чи іншому вигляді формалізований, вирішення завдання вдосконалення організації валютного контролю суттєво спрощується, так як достатньо просто проаналізувати існуючі недоліки і, у випадку необхідності, виробити пропозиції щодо скорочення трудомісткості і тривалості здійснення валютного контролю, в тому числі шляхом автоматизації.

Тільки після вироблення конкретних пропозицій з оптимізації організації валютного контролю в банку можна проводити які-небудь структурні перетворення. У багатьох випадках оптимальним вирішенням питання організації валютного контролю, на наш погляд, є створення підрозділу, в якому будуть зосереджені усі операції валютного контролю, включаючи його попередню і подальшу стадії, облік валютних операцій клієнтів, формування звітності. Централізація функцій валютного контролю в одному підрозділі, в компетенцію якого доцільно також віднести функції з розробки внутрішніх інструкцій із здійснення валютного контролю, включаючи порядок взаємодії з іншими підрозділами банку, дозволить забезпечити оперативне проведення операцій при дотриманні максимального захисту інтересів банку. Наявність у такого підрозділу сильного професійного керівника буде тільки сприяти підвищенню ролі валютного контролю в банку і посиленню “значущості” та “престижності” даного підрозділу.

Припустимо, що банк розширює свою діяльність і починає пропонувати пакет послуг фізичним особам, в тому числі з проведення валютних операцій. Збільшення присутності в числі клієнтів банку фізичних осіб відразу ж робить процес здійснення контролю за валютними операціями більш трудомістким, оскільки характер операцій фізичних осіб передбачає їх обслуговування з максимальною швидкістю. Крім того, технологічний ланцюжок проведення валютної операції фізичної особи повинен передбачати послідовне та максимально швидке її здійснення одним підрозділом, а це, в свою чергу, передбачає наявність у даному підрозділі кваліфікованих спеціалістів як в галузі розрахункового обслуговування, так і в галузі валютного контролю.

У зв'язку з цим запропонована вище модель з централізації функцій валютного контролю, що передбачає його здійснення в одному підрозділі, а безпосереднє проведення операції – в іншому, призведе до неприпустимо тривалого обслуговування клієнтів та потребуватиме внесення деяких коректив. На наш погляд, вирішенням питання в даному випадку може бути делегування функцій із здійснення валютного контролю за операціями фізичних осіб операційному підрозділу банку. При цьому всі функції щодо здійснення валютного контролю за операціями юридичних осіб залишаються закріпленими за спеціалізованим підрозділом валютного контролю.

На нашу думку, така організація дозволить, з одного боку, максимально швидко та якісно обслуговувати фізичних осіб, а з іншого – забезпечити здійснення валютного контролю за операціями юридичних осіб, які, як правило, є більш складними та різноманітними, ніж валютні операції приватних осіб.

Наявність в банку додаткових офісів, залежно від низки факторів, може внести істотні зміни в розглянуті вище моделі організації валютного контролю в банку. Серед таких факторів можна виділити: спеціалізацію додаткових офісів; кількість додаткових офісів; їх територіальну віддаленість від головної установи банку та рівень організації кур'єрської служби тощо.

Найбільш простим випадком є наявність спеціалізації всіх додаткових офісів на обслуговуванні фізичних осіб та зосередження виконання операцій клієнтів – юридичних осіб в головній організації банку. Така ситуація аналогічна розглянутій вище, коли частина функцій із здійснення валютного контролю делегована операційним структурним, що займаються обслуговуванням приватних клієнтів, які в даному випадку територіально віддалені від головної установи банку.

У випадку ж обслуговування додатковими офісами банку як фізичних, так і юридичних осіб можливі декілька варіантів організації валютного контролю. Зокрема, у випадку, коли усі додаткові офіси є універсальними та територіально близько розташовані від головної організації, кількість додаткових офісів відносно невелика, а обсяг здійснюваних ними операцій незначний, додатковим офісам, на наш погляд, як і в попередньому випадку, достатньо делегувати повноваження із здійс-

нення валютного контролю тільки за операціями фізичних осіб. Решту валютних операцій доцільно сконцентрувати в головній установі банку, оскільки прийняття рішень про можливість проведення валютної операції юридичної особи, оформлення угод тощо повинно, по можливості, здійснюватись спеціалістами одного підрозділу валютного контролю з наступних причин:

- валютні операції юридичних осіб суттєво відрізняються від валютних операцій фізичних осіб як за складністю та розмаїттям, так і за технологією їх проведення;
- від прийнятого рішення про можливість проведення валютної операції юридичної особи залежить дотримання банком вимог валютного законодавства та своїх власних інтересів, а специфіка валютного контролю за операціями юридичних осіб, що полягає в наявності великої кількості нормативних документів, роз'яснень, інформаційних листів, арбітражної практики, потребує високої кваліфікації спеціалістів з валютного контролю;
- для забезпечення високого рівня кваліфікації спеціалісти з валютного контролю зобов'язані регулярно відстежувати останні зміни у валютному законодавстві, підтримувати свої знання з валютного контролю в актуальному стані, відвідувати спеціалізовані семінари;
- як свідчить практика, забезпечення єдиного підходу при оцінці характеру валютних операцій і порядку їх проведення є одним із ключових факторів виконання банком функцій агента валютного контролю, відсутності у банку порушень валютного законодавства і, як наслідок, штрафних санкцій та інших заходів впливу з боку державних органів валютного регулювання та контролю.

У розглянутих вище моделях акцент був зроблений більшою мірою на розмежування компетенції щодо здійснення валютного контролю в банку між різними підрозділами. Питання ж структури підрозділу валютного контролю, який в тому чи іншому вигляді буде присутній в банку, дещо складніше, що частково пояснюється наступним:

- багато валютних операцій клієнта тягнуть за собою наступні валютні операції. Наприклад, перерахування валютної виручки постачальнику товарів за договором комісії. В даному випадку валютний контроль за надходженням валютної виручки не обмежується тільки її зарахуванням на відповідний рахунок, а продовжується подальшим здійсненням продажу і розподілом виручки;
- у ряді випадків контракти, що потрапляють під дію системи митно-банківського валютного контролю, можуть передбачати також здійснення розрахунків за виконані роботи, надані послуги.

У зв'язку з цим чіткий розподіл підрозділу валютного контролю на відділи/групи, які будуть спеціалізуватись на здійсненні митно-банківського валютного контролю чи валютного контролю за розрахунками за послуги, чи контролю за іншими операціями, на наш погляд, не завжди є оптимальним рішенням. Багато залежить від спеціалізації банку, обсягу тих чи інших видів валютних операцій. Однак, вважаємо, розподіл операцій валютного контролю доцільно, в першу чергу, організувати за принципом “експорт/імпорт” без виділення груп, що спеціалізуються на митно-банківському контролі за розрахунками тощо. Економічне зростання в країні поступово призводить до того, що зовнішньоторговельна діяльність видозмінюється, стає більш складною. І не варто, на наш погляд, “розривати” цілісну угоду клієнта тільки тому, що в банку валютний контроль організований саме так, а не інакше. У такій ситуації більш правильним вбачаємо формування структури підрозділу валютного контролю за принципом “експорт/імпорт” з можливою спеціалізацією за клієнтами.

Таким чином, послідовний аналіз факторів, які впливають на організацію валютного контролю залежно від пріоритетів того чи іншого критерію оптимальності і необхідності впливу на ті чи інші причини ризику порушення банком вимог валютного законодавства, дозволить, на нашу думку, якщо не забезпечити, то хоча би наблизитися до оптимальної організації процесу валютного контролю в комерційному банку, а також провести реорганізацію “супутніх” валютним операціям бізнес-процесів. Із розглянутих вище ситуацій, найбільш складною пред-

ставляється побудова системи валютного контролю в банку, що має додаткові офіси з різною спеціалізацією. При побудові оптимальної системи валютного контролю в такому банку необхідно підходити комплексно до вирішення даного завдання. Відтак, в будь-якому банку система організації валютних операцій та валютного контролю повинна бути, на наш погляд, максимально гнучкою і здатною до швидкої перебудови залежно від зміни факторів, які впливають на організацію валютного контролю, та з врахуванням інтересів клієнтів.

Отже, враховуючи викладене у підрозділі, можна зробити висновок, що головними напрямками, за якими необхідно розширювати спектр та вдосконалювати існуючі валютні операції вітчизняних банків, є:

- активне впровадження у банківську практику строкових валютних операцій, що передбачає інтенсифікацію розвитку строкового сегменту валютного ринку як невід'ємного атрибуту сучасної економічної системи;
- освоєння діяльності вітчизняних банків на світовому валютному ринку FOREX та розвиток електронних технологій торгівлі, впровадження новітніх програмних продуктів, які значно підвищують продуктивність праці валютних дилерів;
- підвищення ефективності організації внутрішньобанківського валютного контролю, що дозволить знизити ризиковість проведення валютних операцій клієнтів, оптимізувати існуючу трудомісткість і тривалість здійснення валютного контролю.

4.3. Шляхи удосконалення системи управління валютним ризиком комерційного банку

Аналіз валютних операцій комерційних банків в умовах інтеграції внутрішнього валютного ринку у світовий засвідчує, що на сучасному етапі розвитку особливої актуальності в банківському менеджменті набувають проблеми комплексного управління ризиками й організації внутрішнього контролю за ними. Вітчизняні банкіри усвідомили, що у ході своєї діяльності банк повинен вирішувати завдання оцінки, контролю, прийняття чи неприйняття ризиків, які виникають під час роботи,

а основним принципом проведення банківських операцій повинно бути розумне співвідношення "ризик-прибутковість".

На сьогоднішній день ризик-менеджмент українських банків, на наш погляд, постав перед потребою вирішення цілої низки актуальних проблем. Деякі з них – специфічні, пов'язані з відсутністю перевіреного практикою алгоритму розв'язання професійних завдань на основі набутого раніше досвіду, адже банківський ринок в Україні з'явився відносно недавно. Нерозвиненість національних фінансових ринків зумовлює вузький вибір похідних фінансових інструментів, що не дає банкам змоги ефективно хеджувати індивідуальні ризики. Наприклад, непросто визначати криві прибутковості, якщо в країні не діє форвардний ринок.

У сучасних умовах недостатньої загальної фінансово-економічної стабільності актуальною для вітчизняних банків, на наш погляд, є розробка системи внутрішніх індикаторів можливої кризи (наприклад, моніторинг динаміки повалютної структури вилучених за день ресурсів, обсягу достроково закритих рахунків тощо). Зауважимо, що обов'язкові економічні нормативи не можуть претендувати на роль індикаторів банківських проблем, оскільки ідентифікують не наявність проблеми, а можливість її виникнення.

Потрібно також наголосити, що управління ринковими ризиками, в тому числі й валютним ризиком, повинно здійснюватись як за окремими банківськими операціями, так і за напрямками банківської діяльності. Базовим методом управління ринковими ризиками повинен бути моніторинг – розрахунок ризику, вивчення його динаміки, аналіз причин його зміни та лімітування. Банк зобов'язаний регулярно проводити оцінку потенційних збитків, які можуть виникнути внаслідок негативних змін у ринкових умовах та здійснювати встановлення і дотримання відповідних лімітів з метою обмеження збитків.

Будь-який сучасний комерційний банк повинен, на нашу думку, здійснити розробку ефективної програми управління банківськими ризиками, реалізація якої, в поєднанні з постійною модифікацією розроблених технологій оцінки і регулювання ризиків, дозволять банку зміцнити свої позиції на валютному ринку України, забезпечити рентабельну роботу та відповідати стандартам надійності і ліквідності.

Як свідчить сучасна світова банківська практика, процес управління ризиками має охоплювати всі види діяльності банку, які впливають на параметри його ризиків та має бути безперервним процесом аналізу ситуації та оточення, в яких виникають ризики, і прийняття управлінських рішень щодо впливу на самі ризики та на рівень уразливості (експозиції) банку до таких ризиків. Необхідно також зазначити, що управління ризиками повинно відбуватися на тому рівні організації, де ризик виникає, а також за допомогою функцій незалежної перевірки і контролю ризиків – на найвищих рівнях управління і на рівні спостережної ради.

Ми вважаємо, що банки повинні працювати над створенням комплексної системи ризик-менеджменту, яка забезпечувала б надійний процес виявлення, оцінки, контролю та моніторингу всіх видів ризику на всіх рівнях організації, у тому числі з урахуванням взаємного впливу різних категорій ризиків, а також сприяла вирішенню питання конфлікту завдань між необхідністю отримання доходу та мінімізацією ризиків.

Потрібно звернути увагу на те, що реалізація зовнішнього фактора ризику, на який наражається банк, може поставити під загрозу безперервність його діяльності. Саме тому в процесі аналізу ризиків банк в обов'язковому порядку повинен враховувати можливість виникнення екстремальних обставин (так званий стрес-сценарій). Таким чином, банк повинен розробити відповідні термінові заходи у формі плану дій на випадок кризових обставин, який підлягає регулярному оновленню і тестуванню. У сучасних динамічних умовах такі плани дій є невід'ємною складовою частиною механізмів контролю за ризиками банку.

Підкреслимо, що було б найбільш раціонально, якби оцінка ризиків здійснювалась та підтверджувалась незалежною службою – підрозділом з ризик-менеджменту (Додаток К), який повинен мати ресурси, повноваження та досвід, достатній для оцінки ризиків, тестування ефективності заходів з управління ризиками та надання рекомендацій щодо здійснення відповідних коригуючих дій. Крім того, інші органи та підрозділи банку повинні залучатись до процесу ризик-менеджменту в межах їхніх функцій та повноважень згідно з принципами корпоративного управління.

Із врахуванням необхідності забезпечення комплексності та системності в процесі організації управління банківськими ризиками, на нашу думку, було б доцільним кожному банку розробити систему внутрішньобанківських нормативних документів щодо ризик-менеджменту. Разом з тим, необхідно забезпечити своєчасну актуалізацію внутрішньобанківської нормативної бази у разі зміни вимог законодавчого, регулятивного чи нормативного характеру, організаційної структури банку та зміни рівня толерантності банку до ризику. У вищезгаданих внутрішньобанківських нормативних документах раціонально було б відображати:

- місію банку;
- цілі, завдання та стратегію роботи банку щодо управління ризиками;
- концепції управління ризиками в банку;
- політики щодо управління окремими категоріями ризиків та бізнес-плани їх впровадження;
- регламентні документи колегіальних органів, функціональних і територіальних підрозділів, посадові інструкції, ліміти й повноваження.

Концепція управління ризиками банку може затверджуватись рішенням спостережної ради та повинна, на наш погляд, містити аспекти, викладені у Додатку З. У бізнес-планах, положеннях та процедурах було б доцільно зазначати реальні шляхи досягнення встановлених цілей і виконання передбачених процесів. Основною вимогою до цих документів є їх узгодженість між собою та стратегічними документами банку. Політики управління основними категоріями ризиків можуть мати структуру, зображену у Додатку И.

Розглядаючи організацію управління валютним ризиком, обов'язково потрібно зважати на його різновиди, розглянуті вище, а саме: операційний (транзакційний), трансляційний (бухгалтерський), економічний валютний ризик та валютно-депозитний. Оскільки операційний ризик, або ризик транзакції, як правило, впливає з операцій маркетингера, дилінгу і прийняття позицій в іноземних валютах, він належить до групи ринкових ризиків і повинен управлятись відповідними методами.

В цілому система управління валютним ризиком банку повинна складатись із регламентних документів – положень, процедур, процесів тощо, які затверджуються відповідно до обраної форми корпоративного управління з урахуванням розміру банку та складності його операцій. Безпосередньо система управління валютним ризиком повинна, на нашу думку, включати:

- політику та положення щодо управління валютним ризиком, які мають бути розглянуті та затверджені відповідно до обраної банком форми корпоративного управління. До того ж, ця політика та положення повинні періодично переглядатися;
- механізм управління валютною позицією банку відповідно до затверджених політик та положень з валютних операцій та управління валютним ризиком;
- форми звітності для спостережної ради, правління або профільних колегіальних органів банку щодо валютної позиції у розрізі валют на індивідуальній та сукупній основі.

Крім того, для ефективнішого управління валютним ризиком можна запропонувати здійснювати періодичний аналіз відкритої валютної позиції банку за допомогою ризик-моделі “вартість/надходження” для вимірювання чутливості до змін валютних курсів, а також застосовувати для зменшення величини валютного ризику методи хеджування. Банкам також варто враховувати найкращий світовий досвід управління ліквідністю, який, зокрема, викладений у положенні Базельського комітету з банківського нагляду “Наглядові вказівки щодо управління ризиком нездійснення розрахунку за операціями в іноземній валюті” (№73 вересень 2000 року).

Разом з тим, з метою більш ефективного управління ринковим компонентом валютного ризику комерційні банки, на нашу думку, повинні здійснювати підготовку достовірних даних і ефективних методик, таких як розрахунок ризикової вартості (VaR), стрес-тестування для оцінки характеру і вартості ринкових позицій банку та для оцінки рівня ринкового ризику, на який банк наражається або наражатиметься. Доцільно також застосовувати бек-тестування для порівняння з фактичними результатами оцінок і припущень, зроблених з використанням даних і методик, зазначених вище. Прогресивним кроком було б і врахування сві-

тового досвіду управління ліквідністю, який, зокрема, викладений у положенні Базельського комітету з банківського нагляду “Зміни до угоди про капітал щодо врахування ринкових ризиків” (№24 січень 1996 року).

Кожен сучасний комерційний банк, який бачить себе активним учасником валютного ринку, при побудові власної системи ризик-менеджменту, повинен окремо зупинитись на перспективах застосування методології VaR. Зазначена методологія покликана дати відповідь на питання, з якою ймовірністю збитки від валютних операцій будуть більшими певного, заздалегідь заданого значення? Інколи відповідь базується на різних математичних підходах, але, зрештою, здійснюється в рамках однієї схеми.

На першому етапі виділяються фактори ризику, які обумовлюють ступінь невизначеності дохідності портфеля. Після цього встановлюється зв'язок дохідності портфеля зі значенням факторів ризику. При чому цей зв'язок може бути вираженим в різному вигляді, наприклад, у вигляді функціональної залежності або системи диференціальних рівнянь. Далі визначається модель, за якою еволюціонують фактори ризику. Вона може базуватися на вивченні статистичних даних, що стосуються факторів ризику; на постулюванні того чи іншого виду функції розподілу флуктуацій цих факторів або, в рідкісних випадках, на виведенні стохастичних диференціальних рівнянь, які визначають часову еволюцію флуктуацій змінних. На завершення моделюється майбутня поведінка дохідності портфеля з обчисленням функції розподілу майбутніх значень дохідності. Вказана послідовність кроків, фактично, і є базою для оцінки VaR.

Загалом, в основі розрахунку VaR лежить визначення щоденної мінливості (волатильності) валютних курсів. При цьому найчастіше за міру одноденної мінливості беруть середньоквадратичне відхилення у відсотках, яке можна розрахувати на основі історичних даних. Для часових горизонтів, які перевищують один день, припускають, що мінливість валютних курсів пропорційна тривалості часового горизонту прогнозування. Це дає змогу отримати оцінку валютного ризику на необхідну перспективу шляхом масштабування одноденної величини VaR. VaR із часовим горизонтом T днів і довірчим інтервалом $x\%$, за припу-

щення відсутності хаосу можна розрахувати за законом дисперсії фрактального броунівського руху [222]:

$$VAR = k_x \cdot \sigma \cdot \sqrt{T},$$

де k_x – поправковий коефіцієнт (квантиль), що визначає положення значення випадкової величини (симетрично в обох “хвостах” розподілу) відносно середнього, вираженого в кількості середньоквадратичних відхилень;

σ – середньоквадратичне відхилення (одноденна волатильність) валютного курсу у відсотках.

Разом з тим, необхідно зауважити, що оцінка VaR за наведеною формулою є прийнятною лише для порівняно невеликих часових інтервалів, при цьому її точність знижується із збільшенням часового горизонту.

Безпосередня оцінка валютного ризику із застосуванням VaR-технології повинна здійснюватись у кілька кроків. Перший крок – визначення розміру відкритої позиції, що піддається ризику за кожною іноземною валютою. До того ж, такі позиції мають бути перераховані у національну валюту за офіційними валютними курсами на момент оцінки ризику (цей процес називають mark-to-market, або розрахунок ринкової вартості позиції). Другий – визначення мінливості (волатильності) валютних курсів. Третій – розрахунок VaR кожної з відкритих позицій, виражених у національній валюті і, фактично, дорівнює добутку ринкової ціни позиції на мінливість валютного курсу. Четвертий крок – визначення валютного ризику банку (який не дорівнює сумі VaR кожної з відкритих валютних позицій, оскільки коефіцієнт кореляції між змінами курсів валют, як правило, не дорівнює 1 або -1).

Валютний ризик щодо загальної відкритої валютної позиції банку – VaR_n – можна визначити за формулою:

$$VAR_n = S \cdot \sqrt{\sum_{i=1}^n VAR_i^2 \cdot x_i^2 + \sum_{i=1}^n \sum_{\substack{j=1 \\ i \neq j}}^n VAR_i \cdot VAR_j \cdot x_i \cdot x_j \cdot \rho},$$

де S – загальна відкрита валютна позиція банку в гривневому еквіваленті;

$VAR_{i(j)}$ – максимально можлива зміна курсу i -тої (j -тої) іноземної валюти за період, протягом якого не може бути закрита валютна позиція;

$x_{i(j)}$ – частка (питома вага) i -тої (j -тої) іноземної валюти у гривневому еквіваленті в загальній відкритій валютній позиції банку в гривневому еквіваленті;

ρ – коефіцієнт кореляції між змінами курсів i -тої та j -тої іноземних валют щодо національної валюти.

Слід зазначити, що у випадку, коли банк займає за певною іноземною валютою довгу валютну позицію, то у наведену формулу максимально можлива зміна курсу даної іноземної валюти щодо національної повинна підставлятись із знаком “+”; відповідно якщо коротку – із знаком “-”.

Незважаючи на наведені позитивні сторони методики VaR, необхідно відзначити, що цей метод в жодному разі не повинен сприйматись як бездоганний. Суттєво слабкими сторонами VaR-оцінок є припущення про довірчий рівень і даний нормальний стан ринку, що приймаються при складанні моделі. Однак практично кожне наступне ускладнення моделі, у порівнянні з “базовою комплектацією”, неминуче накладає нові обмеження на розповсюдження отриманих висновків. Окрім того, індивідуальний характер оцінки, що визначає гнучкість і повноту підходу VaR, дозволяючи врахувати специфіку ринків, інструментів, стратегій і цілей аналізу, також може створювати й певні проблеми. Зокрема, при широкому розповсюдженні серед професійних учасників ринку власних внутрішніх моделей, одержувана за їх допомогою оцінка, яка залежить від встановлених при моделюванні параметрів, може набувати занадто суб’єктивного характеру.

Отже, вищеназвані аргументи свідчать про досить високі перспективи та доцільність активізації застосування вітчизняними банками підходів до оцінки валютного ризику, що ґрунтуються на використанні VaR-методик. Разом з тим, на наш погляд, значення останніх не потрібно абсолютизувати, аби уникнути можливої однобокості у побудові ефективних систем управління валютним ризиком. Слід звертати увагу й на інші сучасні прийоми та методи, що постійно розробляються провідними учасниками валютних ринків та на практиці доводять свою ефективність.

Досліджуючи найбільш новітні підходи до систем ризик-менеджменту, зазначимо, що досить привабливим видається напрямок, який враховує при побудові прогнозів майбутніх валютних курсів не тільки інформацію динамічної природи (історичні ряди цін, індексів, індикаторів, макроекономічних змінних тощо), але й новинну інформацію. Вона носить принципово інший характер, маючи дискретну природу (заснована на подіях). Її отримання, аналіз і вбудовування в динамічний прогноз потребує уже цілком інших математичних інструментів (текстовий процесинг).

Розглядаючи побудову системи управління і страхування валютного ризику, на наш погляд, у її складі можна виділити чотири чільні структурні блоки, що повинні забезпечити комплексність підходу до цього напрямку діяльності комерційного банку. Наведені вище блоки можна зобразити схемою.

Блок заходів з прогнозування валютних курсів, залежно від масштабів і перспектив діяльності установи, яка здійснює валютні операції, повинен містити розроблення коротко-, середньо- та довгострокових прогнозів. Варто звернути увагу на високу ефективність цього виду діяльності: в умовах високої частотності валютних коливань прибуток отримується навіть тоді, коли безпосередньо визначається лише сама траєкторія розвитку валютних курсів.

Зауважимо, що теорією і практикою опрацьовано методики побудови валютних прогнозів, й усі вони, як правило, базуються на аналізі динамік курсоутворювальних факторів тієї чи іншої країни, серед яких ключовими є: динаміка цін, платіжний баланс, визначальні тенденції структурної політики, резервні позиції, політична стабільність та ряд

інших. Вважаємо, що у цій системі потрібно зосередити увагу на використанні елементів економіко-математичного моделювання.

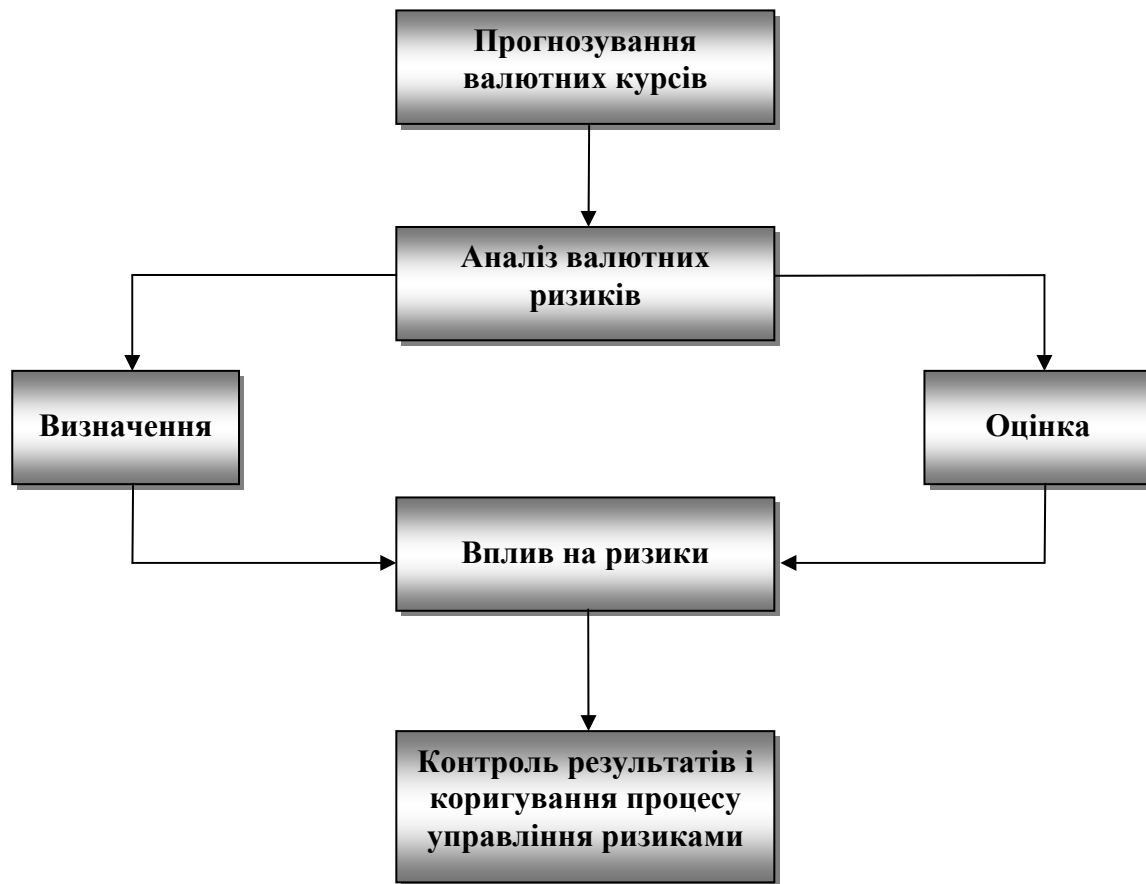


Рис. 4.1. Загальна схема управління валютним ризиком в банку

Другий блок управління валютним ризиком, на наш погляд, повинен бути пов'язаний з аналізом ризику, здійсненням економічної оцінки його масштабів і можливих у зв'язку з цим фінансових витрат, а звідси – визначенням відповідних функціональних заходів, планів і програм як тактичного, так і стратегічного змісту. Важливу роль відіграє обсяг та якість інформації про ризики, які повинні бути достатніми для того, щоб приймати адекватні рішення на наступних стадіях. Оцінки валютного ризику, що повинні здійснюватись комерційними банками, зобов'язані охоплювати такі параметри:

- визначення величини ризикового періоду;

- визначення балансових сум активів і пасивів, що знаходяться під ризиком;
- розрахунки структури і характеру втрат, можливих у майбутніх угодах і операціях.

Крім цього, на даному етапі повинні формуватись сценарії можливого розвитку несприятливих ситуацій, і за групами ризику можуть бути побудовані функції розподілу імовірності збитку (залежно від його розміру).

Щодо оперативного і стратегічного планування, то воно, на нашу думку, може здійснюватись загалом на змінній основі з застосуванням системи поточного коригування заздалегідь визначених параметрів. Такі корективи можуть вноситись на підставі даних поквартальних, місячних, декадних або навіть щоденних спостережень.

Третій блок управління валютним ризиком повинен бути пов'язаний із визначенням методів і механізмів запобігання його наслідків. Зазначимо, що набір таких методів, напрацьований світовою практикою, є досить широким. Найбільш ефективними та перспективними у вітчизняній банківській практиці, на наш погляд, є наступні.

1. Метод, який поєднує в собі систему суто статистичних заходів, що знаходять відображення в діловодстві банків, їхньому бухгалтерському обліку. Мова йде про здійснення взаємного зарахування ризику за пасивами й активами, ведення рахунків безпосередньо в іноземній валюті, у якій здійснюються операції, запровадження системи централізованого захисту від валютного ризику, коли відповідні доходи чи втрати переносяться з конкретних підрозділів банку на його материнську структуру. В окремих випадках великі банки можуть застосовувати в системі бухгалтерського обліку протилежне – внутрібанківську децентралізацію згаданих наслідків.

2. Поширеним у зарубіжній практиці, але обмеженим у застосуванні на вітчизняному валютному ринку є метод страхування від валютного ризику, що базується на укладенні угод форвардного типу. Як відомо, основними перевагами у даному випадку є фіксація в угоді валютного курсу, що додає прогнозованості майбутній операційній діяльності банку. Зауважимо, що, враховуючи переваги даного методу, в останні роки у світовій практиці чимраз ширшого застосування набувають фор-

вардні валютні операції строком на 5 та більше років. Банківські структури Заходу, які є активними учасниками валютних ринків, досить часто укладають такі угоди.

3. Ефективним методом валютного страхування може стати надання спеціальних валютних позичок, що використовуються як гарантії майбутніх валютних надходжень. Перспективним напрямом, на наш погляд, може стати практика надання та повернення позики у різних валютах. При вмілому застосуванні, разом з використанням ефективних методів прогнозування валютних курсів, дані операції, крім можливості зниження валютного ризику, можуть також сприяти розвитку вітчизняного кредитного ринку, розширенню асортименту та підвищенню якості банківських послуг.

4. Доцільним, на нашу думку, було б упровадження у вітчизняну практику використання валютних опціонів, основною привабливістю яких є надання права вибору альтернативних валютних умов контракту. Йдеться про можливість купівлі чи продажу однієї валют замість іншої за наперед визначеним курсом у будь-який час до попередньо встановленої дати. Зрозуміло, що ефективність такої операції є досить високою. Водночас, треба враховувати й те, що дані операції вважаються дорогими, оскільки передбачають виплату премії продавцеві опціону. Попри те, вважаємо, що використання зазначених операцій у формі страхування від валютного ризику є досить перспективним, адже часто на практиці зустрічаються випадки, коли для економічного суб'єкта головною умовою є гарантія уникнення майбутніх втрат, хоча й ціна такої гарантії є відносно високою. Підтвердженням цього є кількісний ріст опціонних бірж, що спеціалізуються на торгівлі різними видами опціонів. Так, надзвичайно швидке нарощення обсягів валютних операцій спостерігається на Європейській опціонній біржі в Амстердамі, Чиказькій біржі опціонів та інших спеціалізованих у цій сфері фінансово-валютних установах.

5. Досить перспективним відносно хеджування ризиків, на наш погляд, є розвиток операцій типу "своп", які є одним з найбільш ефективних з існуючих на сьогоднішній день методом мінімізації валютного ризику. Увагу слід звернути як на "свопи" з фіксованими ставками (currency swap), так і на "свопи" з плаваючими процентними ставками.

Бурхливий розвиток цих операцій у світовій банківській практиці, а також поява нових їх різновидів і форм розрахунків за ними пов'язана з тим, що валютні “свопи” мають симетричну структуру ризику, тобто за укладення угоди існує однакова ймовірність виникнення збитків чи прибутків, а мета хеджування полягає саме в тому, щоб певним чином розподілити цей ризик між контрагентами, а при вмілому застосуванні звести його нанівець.

Зазначимо, що на даній стадії важливу роль відіграє оцінка порівняльної ефективності наявних методів мінімізації ризику з метою вибору найкращого з них. Вибір оптимального способу впливу на валютні ризики допомагає сформуванню загальної стратегії управління всім комплексом ризиків комерційного банку. Насправді це етап прийняття рішень, коли повинні визначатися необхідні фінансові та трудові ресурси, відбуватися вибір та розподіл завдань між відповідними працівниками, здійснюватись аналіз валютного ринку, проводитись консультації з фахівцями у разі необхідності.

Четвертий, завершальний блок пов'язаний з контролем та коригуванням результатів реалізації стратегії управління валютним ризиком з урахуванням нової інформації. На даному етапі повинна здійснюватись оцінка ефективності обраних методів та інструментів мінімізації ризиків, виявляються існуючі недоліки, які обов'язково повинні враховуватись у подальшій діяльності шляхом коригування самого процесу управління ризиками.

Отже, враховуючи вищевикладене, можна підсумувати, що вдосконалення процесу управління валютним ризиком українських комерційних банків є одним із першочергових завдань. При цьому, до вирішення цієї проблеми обов'язково слід підходити комплексно, враховуючи усі аспекти банківської діяльності. На наш погляд, наведені пропозиції дозволять суттєво покращити концептуальну та організаційну основу роботи банків щодо управління валютним ризиком, що дозволить активізувати їх діяльність на валютному ринку.

ВИСНОВКИ

Зростання продуктивних сил, створення світового ринку, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світової системи господарства, інтернаціоналізація та глобалізація господарських зв'язків призвели до розвитку міжнародних валютних відносин, які за своєю суттю є складною та багатогранною системою відносин, що прямо чи опосередковано пов'язані зі сферою зовнішньоекономічної діяльності. В сучасній економіці ринок слугує основою побудови як національного господарства – на рівні окремо взятої країни, так і світового господарства – на глобальному рівні. Валютні відносини за своїм характером наділені ознаками хаотичності, так як проявляють дії та прагнення окремих економічних суб'єктів при різноманітності їхніх інтересів та мотивацій. І в цьому плані саме валютний ринок виступає об'єктивним організатором валютних відносин, який сегментує та впорядковує прагнення різноманітних економічних агентів, а також, маючи зворотній вплив на валютні відносини, здійснює своєрідне їх регулювання. Проте на валютному ринку купують і продають валюту не тільки для здійснення платежів, а й для інших цілей: для спекулятивних операцій, операцій хеджування валютного ризику тощо. До того ж, ці операції набувають усе ширшого розмаху, що виводить валютний ринок за межі простого додатка до міжнародних розрахунково-платіжних відносин і надає йому статусу відносно самостійної економічної структури.

Валютні ринки відіграють одну з ключових ролей у сучасному економічному житті. Крім цього, як економічна система вони функціонують не тільки в єдності та взаємозв'язку власних елементів, але й у постійному зв'язку з багатьма іншими економічними та політичними явищами і процесами. Як свідчить практика, ситуація на валютних ринках є об'єктом пильної уваги не лише його професійних учасників, а й суб'єктів господарювання, політиків, населення тощо. Це говорить про те, що ці ринки сьогодні є своєрідними чутливими індикаторами, які відображають не лише валютно-фінансові, а й загальноекономічні, політичні та інші процеси, що протікають у певній країні чи регіоні світу. Надзвичайно важливу роль валютні ринки відіграють в умовах ринкового реформування економіки. Інтенсифікація зовнішньоекономічних відносин, інтеграція до світових ринків, розвиток сучасних валютно-

кредитних та розрахункових інструментів, поживлення іноземного інвестування, ефективний вплив держави на перебіг економічних процесів в країні тощо сьогодні практично неможливі без стабільного функціонування в країні валютного ринку. При цьому ринкова трансформація економіки природно передбачає розвиток внутрішнього валютного ринку на основі поступової лібералізації валютних відносин при одночасній активізації ринкових важелів державного регулювання цього ринку, оскільки останній повинен стати одним з основних каналів регулятивного впливу держави на такий важливий та невід'ємний атрибут відкритої економіки як сфера зовнішньоекономічних відносин.

Валютні ринки як складна система економічних відносин, яка в умовах зростання відкритості національних економік та посилення їх взаємозалежності лише продовжує розширюватись та ускладнюватись, функціонують завдяки здійсненню величезної кількості валютних операцій різного характеру, обсягів та періодичності. Валютні операції становлять об'єктивну можливість існування валютних ринків, впливають на їх розміри та структуру, а також зазнають зворотного впливу з боку кон'юнктури та динаміки цих ринків. Фінансово-кредитні установи, особливо комерційні банки, які прагнуть отримати конкурентні переваги на ринку, а також успішно здійснювати діяльність у сучасному фінансовому просторі, посилено зосереджують свою увагу на ефективному проведенні валютних операцій, які дають змогу, з одного боку, хеджувати валютний ризик, що виникають в банківській діяльності, з іншого – отримати додаткові прибутки в результаті курсових та процентних різниць, а крім цього, вони покращують якість обслуговування клієнтів, особливо тих, що займаються зовнішньоекономічною діяльністю.

Основними суб'єктами валютного ринку виступають комерційні банки, які відіграють роль інститутів цього ринку. Ключова роль банків на валютному ринку пов'язана з тим, що саме вони є головними учасниками грошового-кредитного ринку в цілому, акумулюючи при цьому потреби економічних агентів у наданні різного роду фінансових послуг. Враховуючи направленість професійної діяльності банків, можна стверджувати, що операції на валютному ринку потрібно розглядати лише як невід'ємну складову останньої, оскільки без них комерційний банк сут-

тево позбувся б конкурентоспроможності та комплексності в обслуговуванні клієнтів, а також втратив би значну частину своїх прибутків. Таким чином, провідне місце банків на валютному ринку є цілком об'єктивним явищем, яке обумовлене типом їх діяльності – обслуговування грошово-кредитних відносин у суспільстві.

На сьогоднішній день існує досить широкий асортимент валютно-конверсійних операцій, що проводяться комерційними банками у різних країнах. При цьому можна стверджувати, що усі ці операції було б практично неможливо здійснювати без ефективного прогнозування динаміки валютних курсів. Аналіз курсових тенденцій сьогодні займає одне з центральних місць у діяльності валютних та зовнішньоекономічних департаментів банків і є одним із найбільш трудомістких завдань висококваліфікованих валютних дилерів. Світова банківська практика сформувала два основних напрямки прогнозування трендів валютних курсів: фундаментальний та технічний аналіз валютного ринку. Сфера їх застосування залежить від конкретних завдань, що стоять перед валютним трейдером при здійсненні тих чи інших кредитно-конверсійних операцій. При цьому технічний аналіз здебільшого застосовується при прогнозуванні короткострокових тенденцій руху обмінного курсу, тоді як фундаментальний аналіз став базою для виявлення середньо- та довгострокової динаміки курсів валют.

Враховуючи наявність певних “вузьких місць” в існуючих методах аналізу валютного ринку – як технічному, так і фундаментальному, – можна з упевненістю стверджувати, що тільки їх комплексне використання може сприяти підвищенню достовірності прогнозів майбутньої динаміки валютних курсів. Використання ефективних методів прогнозування обмінного курсу дозволяє адекватно оцінити перспективи розвитку тих економічних процесів, які так чи інакше пов'язані з валютними відносинами. А це, у свою чергу, дає можливість обрати правильні стратегії діяльності на валютному ринку, у тому числі і щодо вибору найбільш оптимальних поточних та строкових валютних операцій, з метою досягнення належного рівня прибутковості та фінансової стійкості банку.

Становлення та розвиток валютного ринку України супроводжувались цілою низкою загальноекономічних складностей. Небачені темпи

інфляції, тривалий спад виробництва, хронічний дефіцит платіжного балансу – це, безумовно, ті чинники, які у 90-х роках минулого століття спричинили кардинальний вплив як на еволюцію валютного сегменту вітчизняного фінансового ринку, так і на такі його параметри, як режим курсоутворення гривні, динаміка валютних курсів, обсяги торгів на ринку, механізм здійснення валютних операцій тощо. Разом з тим, починаючи з 2000 року спостерігаються стійкі стабілізаційні тенденції у валютній сфері і, як наслідок, – динамічний розвиток валютного ринку України та валютних операцій комерційних банків. Однак, на сьогоднішній день можна констатувати, що вітчизняний валютний ринок, у порівнянні з внутрішніми валютними ринками розвинених країн, є досить обмеженим відносно асортименту валютних операцій. Практично весь обсяг конверсійних операцій становлять так звані “касові” операції, строк поставки валюти за якими не перевищує двох робочих днів. Вказані різновиди валютних операцій хоча й поширені у світовій практиці, проте застосовуються банками, як правило, у поєднанні зі строковими операціями. В сучасних умовах вітчизняні комерційні банки ще не можуть долучитись до активного створення та розвитку строкового валютного ринку, наявність якого в будь-якій економічній системі є обов’язковою.

Разом з тим, валютні операції вітчизняних комерційних банків, хоча й поступаються своїми обсягами та асортиментом операціям закордонних банківських установ, знаходяться на стадії активного розвитку та модернізації. Їхні подальші перспективи залежатимуть, на наш погляд, від темпів розвитку та інтеграції національної економіки у світову, фінансової стабільності в економічній системі, державного сприяння розвитку внутрішнього валютного ринку, а також від ринкової ініціативності самих банків, рівня професійності банківських працівників та якості менеджменту.

Сучасна практика здійснення валютних операцій в Україні виводить на перший план необхідність формування загальної стратегії діяльності банку на валютному ринку, яка б дала змогу, з одного боку, дещо обмежити діапазон множинності можливих дій у разі зміни зовнішніх чи внутрішніх умов, а з іншого – сприяла б раціоналізації роботи персоналу та мінімізації затрат, пов’язаних з проведенням валютних

операцій. З метою реалізації такої стратегії для комерційного банку було б, на наш погляд, доцільно розробити концепцію власної валютної політики, яка могла б бути оформлена окремим документом внутрішньобанківського характеру. Вказаний документ повинен бути складовою частиною загальної стратегії розвитку банку і може складатись на строк, який не перевищує три роки, що пов'язано з урахуванням мінливих умов зовнішнього середовища.

Валютна політика повинна формулювати широкі ідеї і цілі, визначати шляхи і засоби досягнення цілей. Завдяки валютній політиці повинна визначатись перспектива розвитку діяльності банку на валютному ринку, розробляється концептуальна основа для прийняття кардинальних рішень щодо майбутніх секторів ринку, банківських продуктів та послуг, асортименту операцій, прибутковості і рівня ризику. Актуальність такої стратегії, до того ж, обумовлена загостренням конкуренції в умовах експансії іноземного банківського капіталу на вітчизняний фінансовий ринок, що ставить перед українськими банками низку додаткових завдань щодо їхньої міжнародної комерційної діяльності та обслуговування зовнішньоекономічних операцій.

Головними напрямками, за якими необхідно розширювати спектр та вдосконалювати існуючі валютні операції вітчизняних банків, є:

- активне впровадження у банківську практику строкових валютних операцій, що передбачає інтенсифікацію розвитку строкового сегменту валютного ринку як невід'ємного атрибуту сучасної економічної системи;
- освоєння діяльності вітчизняних банків на світовому валютному ринку FOREX та розвиток електронних технологій торгівлі, впровадження новітніх програмних продуктів, які значно підвищують продуктивність праці валютних дилерів;
- підвищення ефективності організації внутрішньобанківського валютного контролю, що дозволить знизити ризиковість проведення валютних операцій клієнтів, оптимізувати існуючу трудомісткість і тривалість здійснення валютного контролю.

Удосконалення валютного ринку, розвиток його міжбанківського сектора, збільшення обсягів експортно-імпортних операцій, розширення на українському ринку діяльності нерезидентів, збільшення обсягів іно-

земного інвестування досить гостро поставили проблему підвищення рівня ризику операцій з іноземною валютою. Слід відзначити, що за останні роки процентні ставки і валютні курси стали значно менш стійкими і уже сьогодні стає зрозуміло, що в умовах інтеграції у світовий фінансовий ринок питання правильної оцінки та раціональної побудови системи управління валютним ризиком для комерційного банку є надзвичайно важливим завданням. Основними факторами валютного ризику для вітчизняних комерційних банків, що спричиняють високу волатильність курсів на внутрішньому валютному ринку, є: коливання курсів на світових валютних ринках; політична та загальноекономічна нестабільність; значні інфляційні очікування; вагомий обсяг спекулятивних операцій; слабка прогнозованість валютно-курсової політики Національного банку; дисбаланс у структурі національного валютного ринку, що полягає у недостатньому розвитку його строкового сегменту.

Зазначені фактори суттєвим чином підвищують ризиковість, в першу чергу, конверсійних операцій, призводять до зростання потенційних збитків банківських установ через неможливість ефективного використання строкових валютних операцій. Вказані чинники обмежують також можливості щодо активного залучення та розміщення валютних коштів, стримують притік іноземних інвестицій. Крім цього, значні фактори ризику знижують надійність проведення міжнародних розрахунків та розвиток їх нових форм і модифікацій. Таким чином, нехтування комерційним банком валютним ризиком може призвести до зниження ліквідності та прибутковості його діяльності, погіршення якості обслуговування клієнтів та втрати конкурентних позицій на ринку. В цілому ж, на сьогоднішній день можна виділити низку проблем, пов'язаних з організацією ефективного процесу управління валютним ризиком українськими комерційними банками, які можна згрупувати наступним чином: 1. Ретроспективний підхід до процесу управління валютним ризиком. 2. Високий ступінь усіх різновидів ризиків, що ускладнює використання комплексного підходу до управління ними. 3. Недостатність комплексного і всебічного регулювання валютних правовідносин. 4. Низька ефективність систем менеджменту та контролінгу валютного ризику в банках. 5. Відсутність дієвого строкового валютного ринку, інструменти якого дозволяли б ефективно хеджувати валютний ризик.

Вдосконалення процесу управління валютним ризиком українських комерційних банків є одним із першочергових завдань. При цьому, до вирішення цієї проблеми обов'язково слід підходити комплексно, враховуючи усі аспекти банківської діяльності. Банківським менеджерам слід вживати заходів та пошукати шляхи покращення концептуальної та організаційної основи роботи банків щодо управління валютним ризиком, що дозволить активізувати їх діяльність на валютному ринку.

У переважній більшості країн центральний банк виступає головним органом державного регулювання валютних відносин. Його ключова роль у системі валютного регулювання обумовлюється як активною участю у здійсненні адміністративного регулювання через нормативно-правову регламентацію окремих сегментів валютних відносин та банківських операцій, так і виключними можливостями щодо застосування економічних важелів впливу, в першу чергу, на діяльність найактивніших суб'єктів валютних відносин – комерційні банки. Поєднання названих заходів дає можливість центральному банку регулювати різні види валютних операцій банківських установ з метою забезпечення сприятливих умов для зовнішньоекономічної діяльності та підтримання стабільності валютного ринку в країні. Центральний має найширші можливості здійснювати регулювання валютних відносин комплексно, системно, що обумовлено наявністю в його розпорядженні інструментів різного характеру та типу. Центральний банк функціонує як орган державного регулювання, серед завдань якого важливе місце займають забезпечення стабільного функціонування внутрішнього валютного ринку, уникнення різких курсових коливань та кризових явищ, боротьба з незаконними валютними операціями, сприяння прозорості та ефективності зовнішньоекономічної діяльності, поступова та послідовна лібералізація валютних відносин тощо. При цьому зазначені завдання змушують центральний банк спрямовувати регулятивний вплив, у першу чергу, на діяльність комерційних банків, оскільки, лише в такому випадку можна досягти максимальної ефективності від вжитих заходів.

Підсумовуючи процеси, що відбувалися у валютній сфері України за період незалежності, можна зауважити, що усі багаточисленні причини та фактори, які призводили до негативних наслідків на вітчизняному валютному ринку, а також у секторі зовнішньоекономічних відно-

син та інших економічних сферах, можна об'єднати у дві групи: об'єктивні, або такі, що закономірно супроводжують складний шлях переходу від планово-розподільчого типу економічної системи до ринкового; суб'єктивні – такі, яких повністю або частково можна було уникнути, більш ефективно реалізуючи валютну та зовнішньоекономічну політику, вчасно приймаючи та виконуючи необхідні законодавчі рішення та вживаючи дієвих заходів у боротьбі з тінізацією та доларизацією економіки. Розвиток національного валютного ринку та системи валютного регулювання і контролю можна охарактеризувати як шлях до поетапної лібералізації з активним комбінуванням адміністративних та економічних важелів регулятивного впливу. При цьому, вважаємо, що переважна більшість обмежень, які мали місце на тому чи іншому етапі розвитку, були достатньо об'єктивно обумовленими та сприяли обмеженню наявних дестабілізуючих факторів.

Як свідчить хронологія, адміністративні важелі інтенсивно використовувались в перші роки незалежності та в періоди загострення ситуації у валютно-фінансовій сфері, тобто в періоди, коли валютний ринок є не надто стійким та нездатним до саморегулювання. Разом з тим, з розвитком внутрішнього валютного ринку, розширенням кількості його учасників та обсягів здійснюваних операцій більшість обмежень повинні поступово зніматись при одночасному розвитку ринкових механізмів регулювання, що відповідає потребам розвитку валютних відносин та інтеграції економіки України у світову. При цьому необхідно відзначити, що вже сьогодні лібералізація вітчизняного валютного ринку стимулювала ряд позитивних тенденцій, серед яких найбільш помітними є збільшення обсягів ринку та посилення дії ринкового механізму курсоутворення.

На сучасному етапі розвитку системи регулювання та контролю валютних операцій в Україні, поряд з іншими, одним із найактуальніших завдань є адаптація національної системи валютного регулювання і контролю до умов інтернаціоналізації економічних зв'язків та глобалізації міжнародних фінансових відносин. Через це залишається суперечність між тенденцією до поширення заходів жорсткого валютного контролю з боку держави і необхідністю його лібералізації для пожвавлення ділової активності та глибшої інтеграції до світових фінансових та товарних

ринків. Йдучи шляхом поглиблення міжнародних економічних зв'язків та фінансових відносин, України повинна здійснювати поступову лібералізацію валютних відносин, враховуючи при цьому досвід розвинених країн та близьких сусідів у цій сфері та надаючи перевагу економічним важелям впливу. Разом з тим, поруч із подальшим розвитком та впровадженням ринкових інструментів валютного контролю та регулювання при нестабільній економічній ситуації і не надто стійкому валютному ринку, Національний банк повинен залишати за собою право на застосування певних адміністративних методів та інструментів управління валютними відносинами. Іншими словами, на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки регулятивний вплив та контроль за валютними операціями, на наш погляд, повинні не усуватись, а вдосконалюватись.

Одним із перших кроків у напрямку розвитку валютних відносин в Україні повинна стати оптимізація проведення валютних інтервенцій Національним банком України. З підвищенням стабільності функціонування та зростанням масштабів вітчизняного валютного ринку НБУ повинен поступово знизити свою ринкову присутність. При цьому не можна нехтувати необхідністю підтримання курсу національної валюти, проте не слід забувати, що постійна купівля валюти в довгостроковому періоді часто провокує зростання темпів інфляції. З нашої точки зору, Національний банк повністю залишати ринок не повинен, оскільки у країн з несформованою повноцінною ринковою інфраструктурою, до яких належить й Україна, не має належного запасу безпеки валютно-фінансової системи. А з метою збереження стабільності у валютній сфері необхідно чітко слідкувати за курсовими співвідношеннями до головних іноземних валют (в першу чергу – до долара), що, відповідно, потребує проведення валютних інтервенцій на ринку.

Таким чином, Національний банк України у розрізі регулювання валютних відносин повинен вживати ряд заходів щодо усунення чи запобігання можливих негативних явищ та процесів як у діяльності комерційних банків, так і у сфері зовнішньоекономічних відносин. Серед таких заходів найбільш нагальними, на наш погляд, слід вважати наступні:

- 1) забезпечення адекватних обсягів золотовалютних резервів та підтримання їх на рівні, достатньому для забезпечення рівноваги на валютному ринку та згладжування кон'юнктурних коливань;
- 2) стимулювання комерційних банків щодо поступового вирівнювання умов кредитування у національній та іноземній валютах;
- 3) безперервний моніторинг та контроль присутності іноземного капіталу в банківській системі України, оптимізація взаємодії національного банківського сектору з іноземними інвесторами, недопущення монополістичних тенденцій та зниження якості банківського капіталу;
- 4) реалізація ефективної валютно-курсової політики як необхідної передумови стабільності національної грошової одиниці, а також її адаптація до умов вступу України у СОТ, що може спровокувати неочікуваний транскордонний приплив та відплив валютних коштів;
- 5) розвиток інструментарію та методів валютного регулювання у контексті поетапної лібералізації із врахуванням закордонного досвіду, особливо у сфері міжнародного руху капіталу;
- 6) проведення ефективної девізної політики як одного із найбільш ефективних методів регулювання валютних та зовнішньоекономічних відносин на сучасному етапі розвитку національної економіки;
- 7) створення умов для розвитку сучасних інструментів хеджування валютного ризику на базі строкових валютних інструментів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Закон України “Про банки і банківську діяльність” №2121-III від 7.12.2000 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
2. Закон України “Про зовнішньоекономічну діяльність” №959-XII від 16.04.1991 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
3. Закон України “Про Національний банк України” №679-XIV від 20.05.1999 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
4. Закон України “Про платіжні системи та переказ коштів в Україні” №2346-III від 5.04.2001 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
5. Закон України “Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті” №185/94 від 23.09.1994 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
6. Декрет Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” № 15-93 від 19.02.1993 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
7. Положення про валютний контроль / Затверджене Постановою Правління Національного банку України №49 від 08.02.2000 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
8. Положення про порядок іноземного інвестування в Україну / Затверджене Постановою Правління Національного банку України №280 від 10.08.2005 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
9. Положення про порядок обов'язкового резервування коштів за валютними операціями, пов'язаними із залученням резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів / Затверджене Постановою Правління Національного банку України №291 від 12.08.2005 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
10. Положення про порядок отримання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів і надання резидентами позик в іноземній валюті нерезидентам / Затверджене Постановою Правління Національного банку України №270 від 17.06.2004 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
11. Положення про порядок встановлення Національним банком України лімітів відкритої валютної позиції в безготівковій та готівковій формах та контроль за їх дотриманням уповноваженими банками / Затверджене Постановою Правління Національного банку України №290 від 12.08.2005 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
12. Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою / Затверджене Постановою Правління Національного банку України №281 від 10.08.2005 р. – www.zakon.rada.gov.ua.

13. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні / Затверджена Постановою Правління Національного банку України №368 від 28.08.2001 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
14. Інструкція про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах / Затверджена Постановою Правління Національного банку України №492 від 12.11.2003 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
15. Інструкція про порядок здійснення контролю і отримання ліцензій за експортними, імпортованими та лізинговими операціями / Затверджена Постановою Правління Національного банку України №136 від 24.03.1999 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
16. Інструкція про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України / Затверджена Постановою Правління Національного банку України №502 від 12.12.2002 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
17. Правила здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України / Затверджені Постановою Правління Національного банку України №127 від 18.03.1999 р. (із змінами та доповненнями). – www.zakon.rada.gov.ua.
18. Правила проведення Торговельної сесії та здійснення окремих операцій, пов'язаних з купівлею-продажем іноземних валют та банківських металів / Затверджені Постановою Правління Національного банку України №281 від 10.08.2005 р. – www.zakon.rada.gov.ua.
19. Уніфіковані правила та звичаї для документарних акредитивів. – www.zakon.rada.gov.ua.
20. Адамик Б.П. Національний банк і грошово-кредитна політика. – Т.: Картбланш, 2002. – 278 с.
21. Александрова М.М., Маслова С.О. Гроші. Фінанси. Кредит.: Навчально-методичний посібник. – 2-е видання, перероблене і доповнене. – К.: ЦУЛ, 2002. – 336 с.
22. Алехин Б.И. Кредитно-денежная политика: Учеб. пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 135 с.
23. Аникин А. История финансовых потрясений. От Джона Ло до Сергея Кириенко. – (Серия “Люди и деньги”). – М.: ЗАО “Олимп-бизнес”, 2000. – 384 с.
24. Багрова І.В., Гетьман О.О., Власик В.Є. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. пос. / За ред. І. В. Багрової. – Київ: “Центр навчальної літератури”, 2004. – 384 с.
25. Баландин А. Валютный fine tuning // Валютный спекулянт. – 2005. – №3. – С. 24-26.

26. Банківські операції: Підручник / За ред. В.І. Міщенко, Н.Г. Слав'янської. – К.: Знання, 2006. – 727 с.
27. Банковское дело: стратегическое руководство / Под Ред. В. Платонова, М. Хиггинса. – М.: АО «Консалтбанкир», 1998.–432 с.
28. Белінська Я. Можливості і наслідки валютно-фінансові лібералізації в Україні // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 1. – С. 28-34.
29. Белінська Я.В. Практичні аспекти управління валютними ризиками // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – №10. – С. 34-40.
30. Белінська Я. Стабільний реальний валютний курс гривні як необхідна передумова економічного зростання в Україні // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 7. – С. 27-38.
31. Бендина Н. Международные валютно-кредитные отношения. – М.: “Издательство ПРИОР”, 2001. – 144 с.
32. Береславська О. Акцент – на внутрішній ринок // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 6. – С. 58-61.
33. Береславська О. Гривня у вирі ринкової стихії. Огляд валютного ринку України у 1997 році // Вісник Національного банку України. – 1998. – № 2. С. 11-15.
34. Береславська О.І., Наконечний О.М., Пясецька М.Г. та ін.; За заг. ред. М.І. Савлука. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2002. – 392 с.
35. Береславська О. Інтервенції на валютних ринках як інструмент курсової та грошово-кредитної політики // Вісник Національного банку України. – 2005. – №10. – С. 36-40.
36. Береславська О. Курс – стабільний, зростання триватиме // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 2. – С. 34-37.
37. Береславська О. Особливості впливу валютного курсу на внутрішні ціни в Україні // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 3. – С. 9-13.
38. Береславська О. Ревальвація гривні: вплив на інфляційні процеси в Україні та рівень доларизації економіки // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 2. – С. 20-24.
39. Береславська О. Ревальвація, девальвація чи лібералізація? // Вісник Національного банку України. – 2001. – № 9. – С. 40-43.
40. Береславська О. Стабільність гривні – успіх 2000 року // Вісник Національного банку України. – 2001. – № 2. – С. 23-26.
41. Береславська О. Тенденції валютного ринку України у 2004 році // Вісник Національного банку України. – 2005. – №2. – С. 18-22.

42. Береславська О. Тенденції на міжнародних ринках та їх вплив на валютний ринок України // Вісник Національного банку України. – 2003. – №7. – С. 38-41.
43. Береславська О. Тенденції розвитку фінансових ринків у 2002 році та їх вплив на економіку України // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 2. – С. 54-57.
44. Біленко Ю. Валютний курс та динаміка і структура зовнішньої торгівлі України з ЄС: вплив фінансової кризи // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Проблеми європейської інтеграції і транскордонного співробітництва. – Вип. 29. – Том 2. – Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України. – 2001. – С. 73-77.
45. Біленко Ю. Девальваційний шок і макро- та мікроекономічні наслідки для України // Зовнішньоекономічний кур'єр. – 1999. – № 7-8. – С. 12-14.
46. Бландін'єр Ж.-П. Євро та неофіційна доларизація України // Тенденції української економіки. – К.: Українсько-європейський консультативний центр (UEPLAC). – грудень 2001. – С. 8-9.
47. Бландін'єр Ж.-П. Застосування методів фіксованого і плаваючого курсу національної валюти у перехідних економіках // Тенденції української економіки. – К.: Українсько-європейський консультативний центр (UEPLAC). – грудень 1999. – С. 14-19.
48. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе / Пер. с англ. – М.: Дело Лтд, 1994. – 720 с.
49. Бойцун Н. Є., Стукало Н.В. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. – 2-ге видання. – К.: ВД “Професіонал”, 2005. – 336 с.
50. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник. – 3-тє вид., стер. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2001. – 305 с.
51. Бутук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. – К.: Знання, 2006. – 349 с. (Вища освіта ХХІ століття).
52. Бухвальд Бруно. Техника банковского дела: Справочная книга и руководство по изучению практики банковских и биржевых операций: Пер. с нем. – М.: АО “ДИС”, 1994. – 234 с.
53. Бюлетень Національного банку України. – 2006. – №3. – 174 с.
54. Бюлетень Національного банку України. – 2007. – №3. – 197 с.
55. Бюлетень Національного банку України. – 2008. – №3. – 192 с.
56. Валютный рынок и валютное регулирование. Учебное пособие / Под ред. И.Н. Платоновой. – М.: Издательство БЕК, 1996. – 475 с.
57. Васечко В.К. Валютно-фінансовий механізм зовнішньоекономічної діяльності: Навчальний посібник. – Київ: “Центр навчальної літератури”, 2004. – 216 с.

58. Васильченко З. Теорія і практика укладання строкових валютних контрактів // Банківська справа. – 1998. – №1. – С.46-53.
59. Васюренко О.В. Банківський менеджмент: Посібник. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2001. – 320с.
60. Васюренко О.В. Механизм осуществления банковских операций с иностранной валютой. – Харьков: Гриф, 1997 г. – 174 с.
61. Вахненко Т. Визначальні фактори формування обмінних курсів // Вісник Національного банку України. – 2004. – №8. – С. 31-36.
62. Вахненко Т. Фінансові ризики ревальвації номінального обмінного курсу // Вісник Національного банку України. – 2005. – №5. – С.19-22.
63. Вязовский А. Биржевой Forex – миф или реальность? // Валютный спекулянт. – 2005. – №2. – С. 38-40.
64. Гальчинський А.С. Теорія грошей: Навч. посібник. – К.: Видавництво Соломії Павличко “Основи”, 2001. – 411 с.
65. Гинзбург А.И., Михейко М.В. Рынки валют и ценных бумаг. – СПб.: Питер, 2004. – 251 с.: ил.
66. Горшкова Н. Валютно-курсова політика: практичний досвід та рекомендації // Вісник Національного банку України. – 2007. – №1. – С.62-66.
67. Григоренко Є., Макаренко О. Стан та можливі напрями вдосконалення системи валютного контролю в Україні // Вісник Національного банку України. – 2000. – №12. – С. 38-40.
68. Гриценко А., Унковська Т. Механізм валютної трансмісії: інституційно-поведінковий підхід // Вісник Національного банку України. – 2007. – №11. – С. 8-12.
69. Гроші та кредит: Підручник. – 3-тє вид., перероб. і доп. / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін.; За заг.ред. М.І.Савлука. – К.: КНЕУ, 2002. – 598 с.
70. Дзюблюк О.В. Валютна політика: Підручник. – К.: Знання, 2007. – 422 с. (Вища освіта ХХІ століття).
71. Дзюблюк О.В. Грошова система України: глобалізаційні фактори впливу // Вісник Національного банку України – 2007. – № 7 – С. 14-22.
72. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. – К.: Поліграфкнига, 2000. – 512 с.
73. Дзюблюк О. До питання про суть комерційного банку і специфіку банківського продукту // Вісник Національного банку України. – 1999. – № 4. – С. 60-62.

74. Дін, Джеймс В. Режими валютного курсу в країнах Центральної та Східної Європи з уроками для України. – К.: Центр соціально-економічних досліджень CASE-Україна, 2002.
75. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 3 / Редкол.: ...С.В.Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2002. – 952 с.
76. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 2 / Редкол.: ...С.В.Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2001. – 848 с.
77. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т.1 / Редкол.: ...С.В.Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – 864 с.
78. Економічна теорія: Політекономія: Підручник / За ред. В.Д. Базилевича. – 2-ге вид., випр. – К.: Знання-Прес, 2003. – 581 с. – (Вища освіта XXI століття).
79. Ефремов И.А. Учет и анализ валютных операций в коммерческих банках. – М.: Принтлайн, 1995. – 209 с.
80. Єременко О.К. Валютне регулювання у світлі світового досвіду // Науково-дослідний фін. ін-т при м-ві фінансів України. Збірник наук. пр. – К., 1995. – Вип. 1. – С. 38-47.
81. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л. Гроші. Валюта. Валютні цінності: Термінологічний словник. – Львів: Бак, 2000. – 184. с.
82. Зайцев О. Плюралистичний валютний ринок // Банковская практика за рубежом. – 2003. – №11. – С. 52-54.
83. Івасів Б.С. Гроші та кредит: Підручник. – Вид. 2-ге, змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, 2005. – 528 с.
84. Ігнатенко С., Барановська Л. Правові та облікові особливості окремих різновидів факторингових операцій // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 7. – С. 34-39.
85. Карманов Є.В. Банківські договори. Договори в іноземній валюті: Навчальний посібник для студентів юридичних спеціальностей вищих навчальних закладів. – Х.: Право, 2004.– 312 с.
86. Качалич А.Г. Валютная политика стран с трансформируемой экономикой в условиях финансовой глобализации: учеб. пособие / под ред. проф. В.А. Слепова; Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. – М.: Экономистъ, 2006. – 169 с. (Ното faber).
87. Кейнс Дж. М. Трактат о денежной реформе / Пер. с англ. Избранные произведения. – М.: Экономика, 1993. – 543 с.
88. Киреев А. Международная экономика. В 2-х ч. – Ч. II. Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. Учебное пособие для вузов. – М.: Международные отношения, 2000. – 488 с.

89. Кирилюк С. Валютні операції в комерційних банках // Банківська справа. – 1998. – №1. – С. 16-22.
90. Класики кейнсіанства: В 2 т. – М.: Економіка, 1977. – 416 с.
91. Козюк В. Монетарні аспекти розвитку поглядів на проблему забезпечення глобальної фінансової стабільності // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 4. – С. 34-39.
92. Козюк В. Проблеми розширення глобального монетарного та фінансового простору // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 10. – С. 32-38.
93. Корнеєв В. Конкурентоспроможність банків України в умовах лібералізації ринків фінансових послуг // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 11. – С. 14-17.
94. Корнієнко Т. Управління ризиками як складова управління активами і пасивами // Вісник Національного банку України. – 2003. – №6. – С.28-31.
95. Костюченко О.А. Правові аспекти банківської діяльності. – К.: Криниця, 2003. – 319 с.
96. Кравченко Л.М. Валютне регулювання і валютний контроль в Україні: Навч. посібник. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. – 102 с.
97. Кравчук Н.Я., Луцишин З.О. Валютне регулювання: від заборон до обґрунтованих обмежень // Фінанси України. – 1996. – № 9. – С. 68-70.
98. Краснова І. Внутрішній контроль у банку: завдання та організація // Вісник Національного банку України. – 2007. – №9. – С.40-42.
99. Крючкова І. Фундаментальні чинники зміцнення реального ефективного обмінного курсу гривні // Вісник Національного банку України. – 2005. – №1. – С.16-21.
100. Кузнєцова А., Другов О., Рисін В. Оцінка впливу іноземного капіталу на функціонування банківської системи // Вісник Національного банку України. – 2007. – №1. – С.24-27.
101. Луцишин З. Аргентина: причини та наслідки найбільшого в історії світової валютно-фінансової системи дефолту // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 4. – С. 5-11.
102. Луцишин З. Міжнародні валютно-фінансові відносини: практична філософія і реалії української економіки. – Тернопіль: Збруч, 1997. – 450 с.
103. Любунь О.С., Любунь В.С., Іванець І.В. Національний банк України: основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності: Навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 351 с.

104. Лютий І., Юрчук О. Конкурентоспроможність банків в умовах глобалізації та лібералізації руху капіталу // Вісник Національного банку України. – 2006. – №11. – С.18-25.
105. Макаренко О. Валютний контроль як інструмент стабілізації валютного ринку в Україні // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 11. – С. 36-38.
106. Макконелл Кэмпбелл Р., Брю Стэнли Л. Экономикс. Принципы, проблемы и политика. В 2 т.: Пер. с англ. Т. 2. – М.: Республика, 1992. – 400 с.
107. Макогон Ю.В., Булатова Е.В. Международный банковский бизнес. – К.: Атика, 2003. – 208 с.
108. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под ред. д.э.н., проф. Красиной Л.Н. – М.: «Финансы и статистика» – 2003. – 608 с.: ил.
109. Мировая экономика. Мировая финансовая система. Международный финансовый контроль: Учебник / Под ред. В.А. Щегорцова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 528 с.
110. Михайличенко С. Обов'язковий продаж валютних надходжень в Україні: “за” і “проти” // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 7. – С. 44-46.
111. Михайличенко С. Основні тенденції валютного ринку України на початку 2001 року // Вісник Національного банку України. – 2001. – № 5. – С. 13-19.
112. Михайлів З.В., Гаталяк З.П., Горбаль Н.І. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції: Навч. посібник. – Львів: Видавництво Національного університету “Львівська політехніка”, 2004. – 244 с.
113. Мишкін, Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, А. Стасишин, Г. Стеблій. – К.: Основи, 1999. – 963 с.
114. Міжнародні валютно-кредитні відносини: Підручник для студентів екон. спец. вузів / Філіпенко А.С., Вергун В.А., Сікора В.Д. та ін.; За ред. А.С.Філіпенка. – К.: Либідь, 1997. – 208 с.
115. Міжнародні економічні відносини: система регулювання міжнародних економічних відносин: Підручник для студентів екон. вузів і фак. / А. С. Філіпенко, І.В. Бураковський, В.С. Будкін та ін. – К.: Либідь, 1994. – 256 с.
116. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навч. посібник / О.І. Береславська, О.М. Наконечний, М.Г. П'ясецька та ін.; За заг.ред. М.І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2002. – 392 с.
117. Міщенко В. Форфейтингові операції у фінансуванні діяльності експортерів: правові аспекти // Банківська справа. – 1998. – №3. – С. 28-30.

118. Мовсесян А.Г., Огневцев С.Б. Международные валютно-кредитные отношения: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 312 с. – (Серия «Высшее образование»).
119. Монтес М., Попов В. «Азиатский вирус» или «Голландская болезнь». Теория и история валютных кризисов в России и других странах. – М.: Дело, 1999. – 136 с.
120. Мочерний С. Економічна інтеграція в Європі та перспективи участі в ній України // 36. наук. праць уч-ків конф. "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: теорія і стратегія". – Вип. 2. – Львів: ЛТД. – 1996. – С. 59-62.
121. Мусієнко Т. Глобалізація фінансових ринків і вибір курсових режимів. // Вісник Національного банку України. – 1998. – № 9. – С. 34-35.
122. Наприенко А. Факторы валютного риска в России // Банковские технологии. – 2002. – №7-8. – С. 90-92.
123. Носкова И.Я. Международные валютно-кредитные отношения: Учеб. пособие. – М.: Банки и биржи, Юнити, 1995. – 208 с.
124. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов / Под ред. академ. РАЕН Е.Ф. Жукова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 423 с.
125. Ойкен В. Основные принципы экономической политики / Пер. с нем. – М.: Прогресс. Универс, 1995. – 231 с.
126. Ойкен В. Основы национальной экономики. – М.: Экономика, 1996. – 293 с.
127. Осипенкова М. Злотый без золота // Валютный спекулянт. – 2004. – №9. – С. 24-26.
128. Паламарчук В. О., Бойченко О. К. Банківська діяльність за умов перехідної економіки: економіко-правові аспекти // Фінанси України. –1998. –№3. –с. 46-58.
129. Пейро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения: Пер. с франц. / Общ. ред. Н.С. Бабинцевой. – М.: Прогресс, Универс, 1994. – 496 с.
130. Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2001. – 204 с.
131. Петрук О.М. Банківська справа: Навчальний посібник / За ред. д.е.н., проф. Ф.Ф. Бутинця. – К.: Кондор, 2004. –461 с.
132. Пискулов Д.Ю. Теория и практика валютного дилинга = Foreign Exchange and Money Market Operations: Прикладное пособие.– 3-е изд., испр. и доп. – М.: ДИАГРАММА, 1998. –256 с.

133. Примостка Л., Береславська О. Роль і функції строкового ринку в економічній системі // Вісник Національного банку України. – 2004. – №8. – С. 16-17.
134. Пруський О.С. Банківська система України: проблеми та перспективи розвитку // Наукові записки Тернопільського державного педагогічного університету імені Володимира Гнатюка. Серія: економіка. – Тернопіль. – 2002. – №13. – С. 60-64.
135. Пруський О.С. Валютний арбітраж у вітчизняній банківській практиці: перспективи застосування // Матеріали восьмої наукової конференції Тернопільського державного технічного університету імені Івана Пулюя. – Тернопіль. – 2004. – С. 218.
136. Пруський О.С. Валютний контроль в Україні: проблеми та перспективи // Проблеми інтеграції науково-освітнього потенціалу в державотворчому процесі. Збірник наукових праць. – Тернопіль. – 2004. – Випуск 3. – С. 304-309.
137. Пруський О.С. Валютні заощадження домашніх господарств як перспективне джерело формування ресурсної бази комерційних банків // Фінанси, облік і аудит: Науковий збірник. – Київ: КНЕУ. – 2003. – Випуск 1. – С. 145-151.
138. Пруський О.С. Валютні ризики в банківській діяльності // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Ринкова трансформація України: проблеми та перспективи (Збірник наукових праць). – Львів. – 2004. – С. 321-328.
139. Пруський О.С. Економічна природа валютних операцій сучасних комерційних банків // Наука молода. Збірник наукових праць Ради молодих вчених Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль: Економічна думка. – 2004. – Випуск 2. – С. 106-110.
140. Пруський О.С. Конкуренція євро-долара та можливості застосування золота у світовій валютній системі // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль: Економічна думка. – 2005. – Випуск 2. – С. 238-244.
141. Пруський О.С. Монетарні аспекти інтеграції України у європейський валютний простір // Світ фінансів. – Тернопіль: Економічна думка. – 2005. – Випуск 2. – С. 114-121.
142. Пруський О.С. Національний банк України: пріоритетні напрями діяльності // Матеріали сьомої наукової конференції Тернопільського державного технічного університету імені Івана Пулюя. – Тернопіль. – 2003. – С. 239.
143. Пруський О.С. Нові акценти валютно-курсової політики в Україні // Матеріали дев'ятої наукової конференції Тернопільського державного технічного університету імені Івана Пулюя. – Тернопіль. – 2005. – С. 228.

144. Пруський О.С. Основні напрямки управління сучасних банківським відділенням // Матеріали шостої наукової конференції Тернопільського державного технічного університету імені Івана Пулюя. – Тернопіль. – 2002. – С. 194.
145. Пруський О.С. Основні тенденції розвитку валютного регулювання та валютного контролю в Україні // Вісник Тернопільської академії народного господарства. –Тернопіль: Економічна думка. – 2003. – Випуск 4. – С. 72-76.
146. Пруський О.С. Проблеми становлення валютних відносин в Україні в перехідний період // Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє. – Тернопіль: Економічна думка. – 2005. – Випуск 10. – С. 245-259.
147. Пруський О.С. Ринок Forex як найбільш динамічний сегмент світового фінансового простору // Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє. – Тернопіль: Економічна думка. – 2004. – Випуск 9. – С. 152-160.
148. Пруський О.С. Розвиток строкових валютних операцій у міжнародному масштабі // Матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції “Наука і освіта ’2004”. Том 7. Банківська система України. – Дніпропетровськ: Наука і освіта. – 2004. – С. 54-56.
149. Пруський О.С. Світовий валютний ринок: вектори розвитку // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль: Економічна думка. – 2004. –Випуск 3. – С. 84-91.
150. Річний звіт Національного банку України за 2004 рік. – 193 с. – www.bank.gov.ua.
151. Річний звіт Національного банку України за 2005 рік. – 207 с. – www.bank.gov.ua.
152. Річний звіт Національного банку України за 2006 рік. – 214 с. – www.bank.gov.ua.
153. Річний звіт Національного банку України за 2007 рік. – 199 с. – www.bank.gov.ua.
154. Рогач О.І. Транснаціоналізація світового господарства та перехідні економіки: Навч.посіб. / Київ. ун-т ім. Тараса Шевченка; О. Рогач, О. Шнирков. – К.: Київ. ун-т, 1999. – 302 с.
155. Романишин В.О., Уманців Ю.М. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 2005. – 480 с.
156. Руденко Л.В. Міжнародні кредитно-розрахункові і валютні операції. Підручник. – Київ: ЦУЛ, 2003. – 616 с.
157. Руденко Л.В. Організація міжнародних кредитно-розрахункових операцій в банках. – Полтава: РВВ ПКІ, 1999. – 235 с.
158. Рудько-Силиванов В.В. Коммерческие банки на рынке производных финансовых инструментов // Деньги и кредит. – 2004. – №7. – С. 8-10.

159. Савельєв Є.В. Міжнародна економіка: Теорія міжнародної торгівлі і фінансів: Підручник. – Т.: Екон. думка, 2001. – 504 с.
160. Світова економіка: Підручник для студ. вузів за спец. "Міжнар. економіка" / А.С. Філіпенко, О.І. Рогач, О.І. Шнирков та ін. – К.: Либідь, 2000. – 582 с.
161. Сіроштан М.А. Доларизація: проблеми і наслідки // Фінанси України. – 2002. – №10. – С. 144-146.
162. Смыслов Д.В. Тернистый путь валютной либерализации в России // Банковское дело. – 2005. – №3. – С. 30-36.
163. Софіщенко І. Особливості та основні тенденції валютного фінансування банками національної економіки // Вісник Національного банку України. – 2006. – №1. – С. 36-41.
164. Сохацька О.М. Ф'ючерсні ринки. Історія, сучасність, перспективи становлення в Україні. – Тернопіль. "Економічна думка", 1999. – 408 с.
165. Стельмах В.С., Єпіфанов А.О., Гребеник Н.І., Міщенко В.І. Грошово-кредитна політика. – К.: Знання, КОО, 2003. – 421 с.
166. Стефанюк Б. Концептуальні підходи щодо створення ефективної системи внутрішнього контролю в банку // Вісник Національного банку України. – 2007. – №4. – С.57-61.
167. Тарасов Р.Е. Экономические аспекты влияния конкуренции евро и доллара на стратегию российских банков // Аналитический журнал «Оперативное управление и стратегический менеджмент в коммерческом банке». – 2005. – №1. – С.64-73.
168. Томас Оберлехнер. Психология рынка Forex. – М: Омега-Л. –330 с.
169. Україна: Фінансовий сектор та економіка. Нові стратегічні завдання / А. Роу, Ю. Власенко, І. Жилаєв, А. Оленчик, С. Пічі, А. Пригожина, К. Форґаш. – К.: Видавничий дім "Козаки", 2001. – 120с.
170. Уманців Ю. Розвиток національної банківської системи в умовах глобалізації світової економіки // Вісник Національного банку України. – 2006. – №10. – С.60-65.
171. Федорова Н., Окунева А. Почему расчеты аккредитивами так популярны в зарубежной банковской практике? // Аналитический банковский журнал. – 2005. – №1. – С.76-80.
172. Финансовые фьючерсы / Под редакцией М.В. Кузнецова. – М.: МГУ, 1993. – 120 с.
173. Філіпенко А. Валютне регулювання в Україні // Урядовий кур'єр. – 1997. – 22 лют. – С. 6.
174. Філіпенко А. Глобальне економічне середовище наприкінці ХХ ст. // Вісник Терноп. акад. нар. госп-ва. Спец. вип. №1. За мат. міжн. наук. конф.

- "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський союз: мікроекономічний аспект". – Тернопіль. – 1997. – С. 10-13.
175. Філіпенко А.С. Економічні стратегієми України: Дискусія інтелектуалів / За ред. В.Резнікова. – К.: Либідь, 1998. – 272 с.
176. Філіпенко А. Цивілізаційні детермінанти української економічної моделі: Економіка України. – 1994. – №4. – С. 11-19.
177. Хасбулатов Р.И. Мировая экономика: В 2-х т. Т.1. – М.: ЗАО "Издательство "Экономика", 2001 – 598 с.
178. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал. – М.: Прогресс, 1993. – 251 с.
179. Хогарт Г. Введение в денежно-кредитную политику / Пер. с англ. – Лондон: Центр по изучению деятельности центральных банков, 1996. – 32 с.
180. Чекулаев М. Валютные опционы требуют особого подхода // Валютный спекулянт. – 2004. – №10. – С. 52-55.
181. Чекулаев М.В. Отечественный рынок производных финансовых инструментов: три против пяти // Банковское дело. – 2003. – №8. – с.28-30.
182. Шамшетдінов Ю. Пріоритети валютно-курсової політики Національного Банку України // Вісник Національного банку України. – 2004. – №8. – С. 9-11.
183. Шаповалов Є. Перспективи входження фінансового ринку України у світову систему торгівлі деривативами // Вісник Національного банку України. – 2001. – №4. – С. 58-60.
184. Шемет Т.С. Міжнародні фінанси. – К.: КНТЕУ, 2000. – 116 с.
185. Шмелев В.В. Рынок евровалют и его финансовые инструменты // Деньги и кредит. – 2000. – №1. – С. 56-63.
186. Шмырева А.И. Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. – СПб: Питер, 2002. – 272 с.: ил. – (Серия «Учебники для вузов»).
187. Щеголева Н.Г. Развитие российского валютного рынка на современном этапе // Финансы и кредит. – 2002. – №2. – С. 18-24.
188. Щербакова О. Валютна політика Національного банку України // Вісник Національного банку України. – 2007. – №6. – С. 6-9.
189. Юровицкий В. Денежное обращение в эпоху перемен. Научно-практ. пособие. – М.: ГроссМедиа: РОСБУХ, 2007. – 496 с.
190. Юрчишин В. Деякі уроки валютної кризи в Україні // Вісник Української Академії державного управління при Президентові України. – 1998. – № 3. – С. 114-119.
191. Юрчишин В. Монетарні та валютні ризики країн з перехідною економікою: Навч. посібник. – К.: Вид-во УАДУ, 2000. – 44 с.

192. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання: Навч. посіб. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 1999. – 359 с. – (Вища освіта ХХІ століття).
193. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Управління валютними ризиками: Навчальний посібник. – К.: Товариство “Знання”, КОО, 1998. – 444 с.
194. Якимкин В. Синергетика Forex // Валютный спекулянт. – 2005. – №2. – С. 26-33.
195. Яременко С., Мусієнко Т. Світова валютна криза та питання курсоутворення в Україні // Вісник Національного банку України. – 2000. – №3. – С. 9-11.
196. Begg D. Monetary Policy in Central and Eastern Europe: Lessons After Half a Decade of Transition / IMF Working paper 96/108. – Washington : IMF, 1996. – 91 p.
197. Berg, Andrew and Borensztein, Eduardo. The Pros and Cons of Full Dollarization. – IMF Working Paper 00/50. – Washington: International Monetary Fund, 2000.
198. Dixit A. A repeated Game Model of Monetary Union // Economic Journal 110. – October. – P. 759-780.
199. Dunning J.H. The Globalization of Business. – London: Routledge, 1993.
200. Eichengreen, Barry. International Monetary Arrangements for the 21st Century. – Washington: Brookings Institution, 1994.
201. Exchange Rates in the Increasingly Interdependent World // IMF Occasional Papers. – 2001. – № 193. – p. 1-61.
202. FIBV Annual Report, 1999-2003.
203. Fisher I. Theory of interest. – London: Routledge, 1985.
204. Frankel, Jeffrey. The International Financial Architecture / Brookings Institution Policy Brief 51. – 1999. – June.
205. Friedman, Milton. The Case For flexible Exchange Rates // King, Philip. International Economics and International Economic Policy: A Reader. – San Francisco State University, McGraw-Hill Inc., 1990. – pp. 276-299.
206. Global Financial Stability Report. — Wash. (D.C.): IMF, 2006. – p. 95.
207. Hoggarth G. Introduction to Monetary Policy. L.: Bank of England, 1996. P. 14-15.
208. IMF Annual Report 2003. – Washington: International Monetary Fund, 2003.
209. International Bank for Reconstruction and Development. Global Development Finance 2000. – Washington: World Bank, 2000.
210. Jarko F. The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria, Intraindustry Trade and EMU Enlargement. Bank of Finland Institute for Economies in Transition // BOFIT Discussion Papers. – 2001. – №8. – P. 9-10.

211. Kenen P.B. The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View // Mundell R.A. and Swoboda A.K. (Eds.), Monetary Problems of the International Economy. – Chicago, USA: University of Chicago Press, 1969.
212. Marshall A. and M.P. Economics of Industry. (L., 1879)
213. Marshall A. Money, Credit and Commerce (L., 1923)
214. McKinnon R.I. Optimum Currency Areas // American Economic Review 54. – 1963. – September. – P. 717-725.
215. Monetary policy in dollarized economies / Tomas Balino, Adam Bennett, and Eduardo Borensztein: Occasional paper 171. – Washington: International Monetary Fund, 1999.
216. Mundell R.A. Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review 51. – 1961. – September. – P. 657-665.
217. Transition from the Command to the Market System: What Went Wrong and What to Do Now? / Works. – Vienna : The Vienna Institute for Comparative Studies, 1993. – 73 p.
218. Vito Tanzi. Uses and abuses of estimates of the underground economy // The Economic Journal. – 1999. – V.109. – P.338-347.
219. World Economic Outlook. – №5. – May. – 1997. – P. 87.
220. www.aub.com.ua – Інтернет-сайт Асоціації українських банків.
221. www.bank.gov.ua – Інтернет-сайт Національного банку України.
222. dl.mk.ru – Інтернет-сайт журналу “Деловые люди”.
223. www.finrisk.ru – Інтернет-видання “Финансовые риски”.

Додаток А

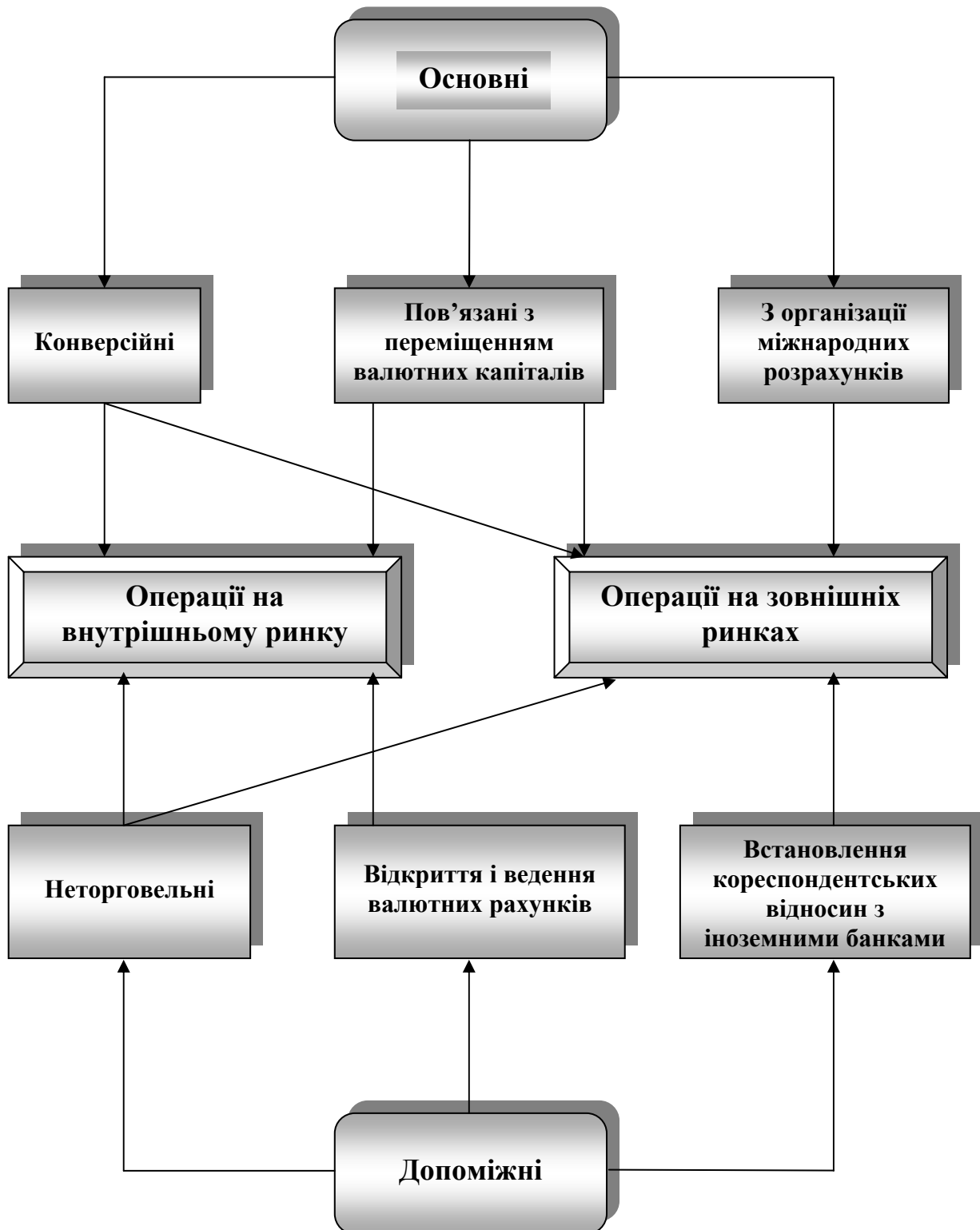


Рис. А1. Класифікація валютних операцій комерційних банків

Додаток Б

Таблиця Б1

Порівняльна характеристика ф'ючерсного і форвардного ринків

Критерій порівняння	Ф'ючерсний ринок	Форвардний ринок
Учасники	Банки, корпорації, індивідуальні інвестори, спекулянти	Банки і крупні корпорації. Доступ для невеликих фірм та індивідуальних інвесторів обмежений
Метод спілкування	Учасники угоди зазвичай не знають один одного	Один контрагент угоди знає іншого
Посередники	Учасники угоди діють через брокерів	Звичайно учасники угоди мають справу один з одним
Місце і метод угоди	В операційному залі бірж методом жестів і викриків	На міжбанківському валютному ринку по телефону чи телексу
Характер ринку і кількість котирувань валюти	Односторонній ринок: учасники угоди є або покупцями, або продавцями контракту, і відповідно котирується один курс валюти (покупця чи продавця)	Двосторонній ринок і котирування двох курсів валюти (покупця і продавця)
Спеціальний депозит	Для покриття валютного ризику учасники зобов'язані внести гарантійний депозит у кліринговий дім (розрахункову палату)	Гарантійний депозит не потрібен, якщо угода укладається між банками без посередників
Сума угоди	Стандартний контракт	Будь-яка сума за домовленістю учасників
Поставка валюти	Фактично за невеликою кількістю контрактів (звичайно 1%, рідше – 6% угод)	За більшістю контрактів (95%)
Валютна позиція	Усі валютні позиції (короткі і довгі) легко можуть бути ліквідовані	Закриття або переведення форвардних позицій можуть бути легко здійснені

Додаток В

Таблиця В1

Порівняльна характеристика валютних деривативів

Характеристика	Форвард	Ф'ючерс	Опціон		Своп
Торгівля	Позабіржова	Біржова	Позабіржова	Біржова	Позабіржова
Сума контракту	Будь-яка	Стандартна	Будь-яка	Стандартна	Значні (понад 5 млн.дол.)
Типові строки дії	Будь-які (3-24 місяці)	Стандартні на базі квартального циклу	Будь-які	Стандартні	Будь-які (1-10 років)
Можливість дострокового виходу з контракту	Не існує	Існує	Існує	Існує	Не існує
Доступність	Не езагальнодоступними	Рівний доступ	Рівний доступ	Рівний доступ	Доступні за Прийнятного рейтингу
Додаткові вимоги	Кредитні лінії	Гарантійні депозити	Немає	Гарантійні депозити	Гарантії
Розрахунки	На дату закінчення контракту	Щодня	На дату закінчення контракту або протягом зафіксованого періоду	Щодня	Періодичні на Зафіксовані дати
Видатки	Комісійні не стягуються	Біржові, брокерські, комісійні платежі	Опціонна Премія (3-5%)	Опціонна премія	Комісійні (близько 1%)
Ліквідність	Низька	Висока	Середня	Висока	Низька
Ризик зриву поставки	Існує	Не існує	Не існує	Не існує	Існує

Додаток Д

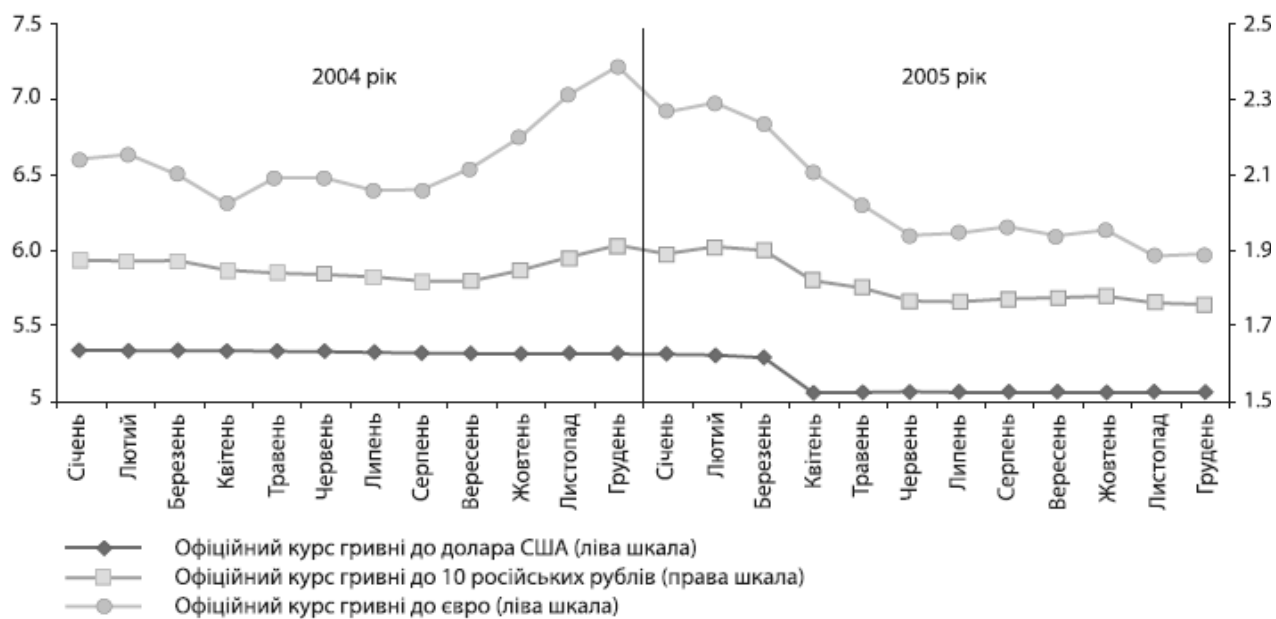


Рис. Д1. Динаміка офіційного курсу гривні до іноземних валют у 2004-2005 роках

Додаток Е

Таблиця Е1

Найпоширеніші різновиди лімітів на валютні операції комерційних банків

№ з/п	Види лімітів	Особливості
1.	Ліміти на іноземні держави	Встановлюються максимально можливі суми для операцій на протязі дня з клієнтами і контраптерами в сумі з кожної конкретної країни
2.	Ліміти на операції з контраптерами і клієнтами	Встановлюється максимально можлива сума для операцій на кожного контраптера, клієнта або типу клієнтів
3.	Ліміт інструментарію	Встановлення обмежень по інструментах і валютах, що використовуються, з визначенням списку можливих для торгівлі валют і інструментів
4.	Встановлення лімітів на кожний день і кожного дилера	Звичайно встановлюється розмір максимально можливої відкритої позиції по іноземних валютах, якими торгують, можливий для перенесення на наступний робочий день для кожного конкретного дилера і кожного конкретного інструменту
5.	Ліміт збитків	Встановлюється максимально можливий розмір збитків, після досягнення якого всі відкриті позиції повинні бути закриті із збитками. В деяких банках такий ліміт встановлюється на кожний робочий день або окремий період (звично один місяць), в деяких банках він підрозділяється на окремі види інструментів, а в деяких банках може також встановлюватися на окремих дилерів

Додаток Ж

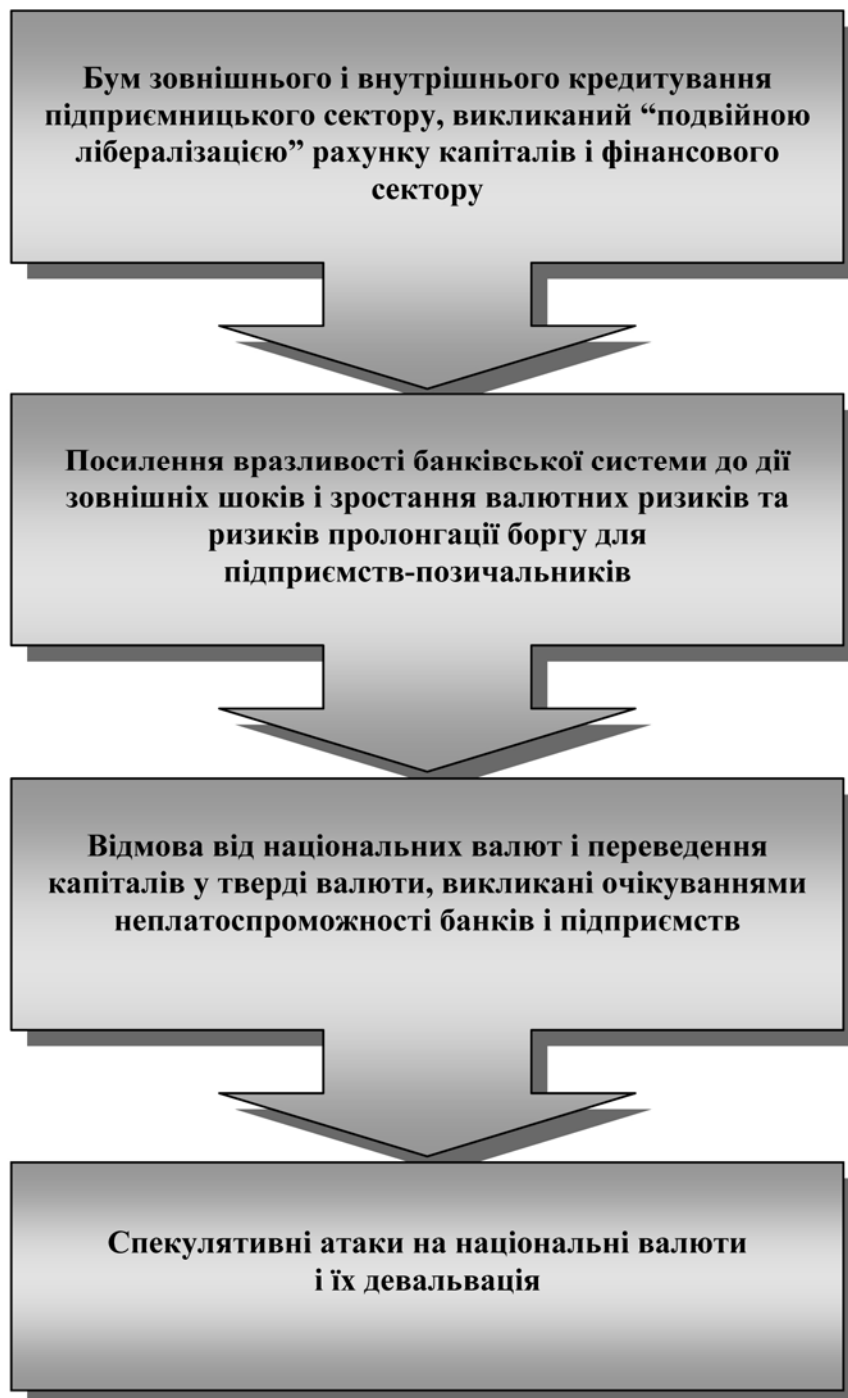


Рис. Ж1. Схема розгортання валютних криз у країнах Південно-Східної Азії

**Перелік елементів, які повинна містити
концепція управління ризиками банку**

КОНЦЕПЦІЯ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ БАНКУ	мета та основні завдання концепції
	межі застосування концепції
	сутність процесу управління ризиками
	карта та визначення основних категорій ризиків
	визначення основних принципів управління ризиками
	визначення рівня толерантності банку до ризиків
	перелік обов'язкових політик банку щодо управління основними категоріями ризиків
	організаційна структура, делегування повноважень та прийняття рішень у процесі управління ризиками. Зокрема, розмежування функцій і відповідальності спостережної ради і правління банку, профільних комітетів і підрозділів банку в процесі управління ризиками
	встановлення єдиних принципів ідентифікації і оцінки ризиків банку
	встановлення ефективної системи підтримання прийняття управлінських рішень з урахуванням рівня ризиків, з яким працює банк
	передбачення вимоги щодо дотримання встановлених політик, процедур і регламентів під час проведення банківських операцій
	забезпечення життєздатності банку в кризових ситуаціях (у разі системної кризи або стану, близького до системної кризи)

Структура політик управління основними категоріями банківських ризиків

ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ ОСНОВНИМИ КАТЕГОРІЯМИ БАНКІВСЬКИХ РИЗИКІВ	загальні положення та визначення ключових термінів
	цілі документа
	межі застосування політики
	карта ризиків. У цьому розділі доцільно навести перелік і визначення ризиків, на які розповсюджується ця політика
	положення політики. У цьому розділі доцільно визначити принципи управління ризиками, розподіл повноважень і взаємодію між учасниками процесу управління ризиками (спостережною радою, правлінням, профільними комітетами, фронт- і бек-офісами), структуру лімітів, моделі оцінки і прогнозування ризиків тощо
	звітність. Розділ має містити ключові елементи процесу підготовки і подання звітності. Форми звітності слід навести в додатках
	системи інформаційної підтримки. Розділ має визначати системи інформаційних технологій для ризик-менеджменту і основні вимоги щодо розроблення нових систем (автоматизована банківська система, спеціалізоване програмне забезпечення тощо)
	супровід політики. У цьому розділі можна зазначити перелік підрозділів, які мають супроводжувати політику і системи інформаційної підтримки
	заключні положення. У цьому розділі можна навести терміни перегляду політики і визначений регламент унесення змін
	додатки. У додатках має бути представлена інформація щодо методик, регламентів, інструкцій, техніки оцінки ризиків, теоретичного обґрунтування моделей, процедури перевірки адекватності моделей, приклади звітів тощо

Додаток К

Таблиця К1

Функції підрозділу з ризик-менеджменту комерційного банку

ПІДРОЗДІЛ З РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ	забезпечення проведення кількісної та якісної оцінки або формалізованого аналізу на основі визначених показників тих ризиків, на які наражається банк або які можуть надалі з'явитися в його діяльності
	розроблення та подання на затвердження правління банку методик оцінки ризиків. Ці методики мають забезпечувати можливість зіставлення різних ризиків, а також величини одного ризику в часі
	розроблення інфраструктури для отримання даних від інших систем, створення системи для автоматизованого ведення та оброблення бази даних щодо ризиків, а також для забезпечення безперервного моніторингу й оцінки різних ризиків
	розроблення та актуалізація засобів аналізу ризиків і методик для нових та діючих моделей, у тому числі їх бек-тестування
	накопичення спостережень (історичних даних) для порівняльного аналізу
	здійснення моніторингу даних щодо позицій та цін, ризикових позицій
	ідентифікація і моніторинг порушення лімітів
	аналіз можливих сценаріїв
	підготовка загального опису ризикових позицій і звітування щодо них правлінню (або, у разі потреби, спостережній раді банку або її комітету)
	забезпечення координації з іншими підрозділами і сферами діяльності банку
	на основі проведеного аналізу величини ризиків банку та всіх факторів, які можуть призводити до її зниження (страхування, хеджування тощо), а також рівня розвитку систем управління конкретними ризиками, надання рекомендацій на розгляд правління щодо подальшої тактики роботи з цими ризиками, у тому числі за допомогою встановлення лімітів та інших обмежень, до заборони проведення операції
	надання рекомендацій спостережній раді і правлінню щодо потрібних вимог до капіталу з метою покриття неочікуваних збитків і збитків, пов'язаних з ризиками, виявленими (ідентифікованими) і виміряними кількісно з використанням методики найгіршого сценарію
	надання допомоги спостережній раді і правлінню у розробленні і впровадженні політик, положень і процедур з управління ризиками

Додаток Л

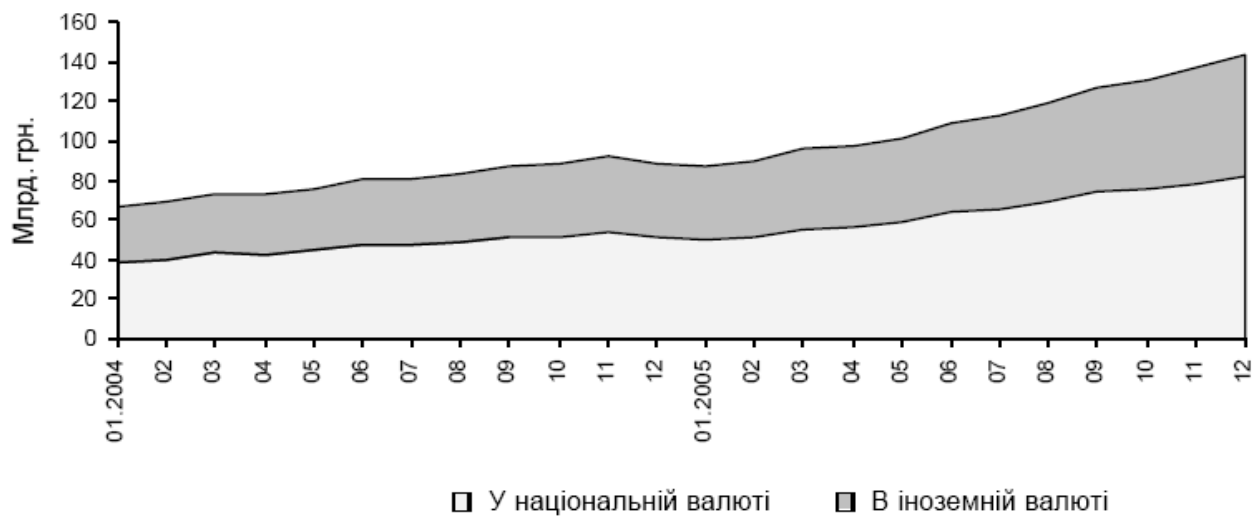


Рис. Л1. Динаміка вимог банків за кредитами, наданими в економіку України у 2004-2005 роках (за видами валют)

Додаток М

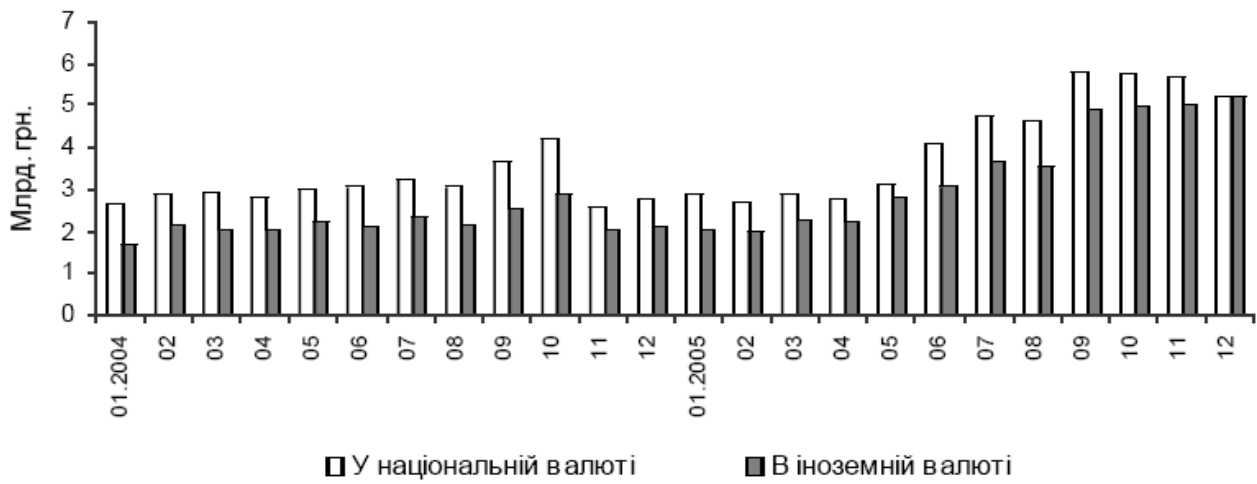


Рис. М1. Динаміка вимог банків за кредитами, наданими на міжбанківському ринку у 2004-2005 роках (за видами валют)

Додаток Н

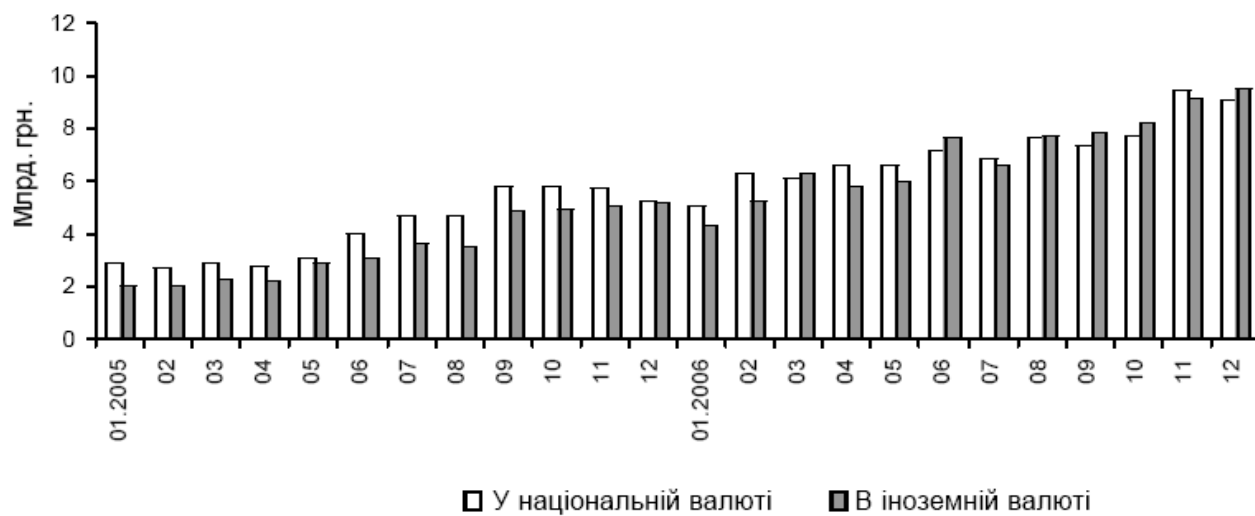


Рис. Н1. Динаміка вимог банків за кредитами, наданими на міжбанківському ринку у 2005-2006 роках (за видами валют)

Додаток П

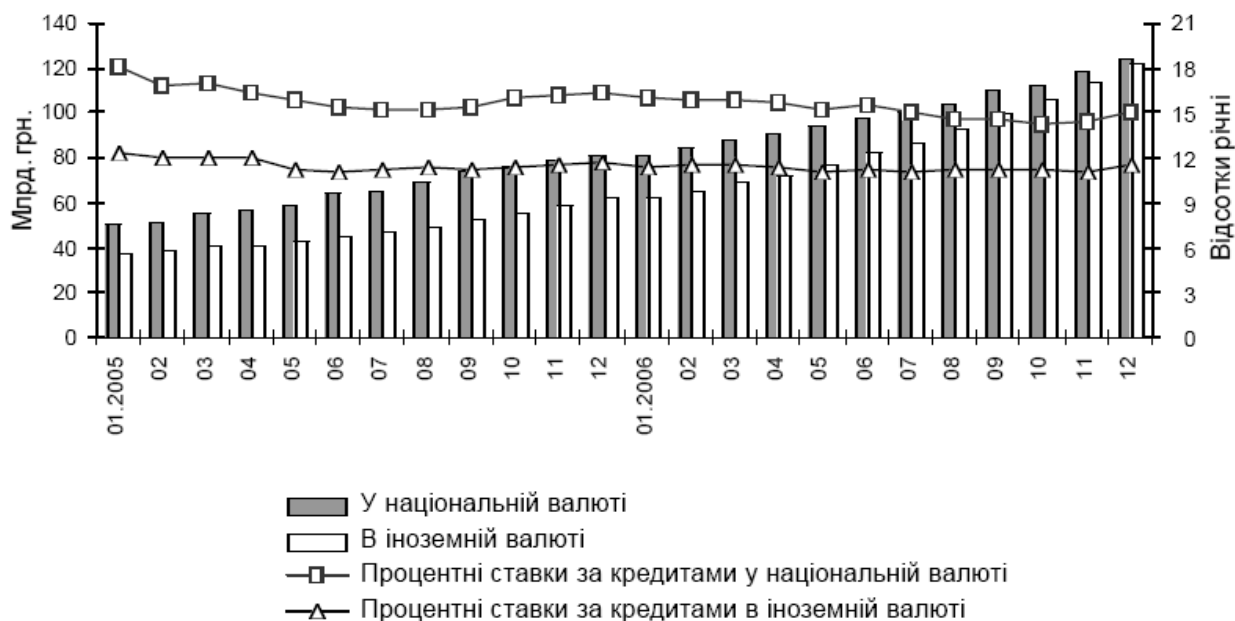


Рис. П1. Динаміка вимог банків за кредитами, наданими в економіку України у 2005-2006 роках (за видами валют)

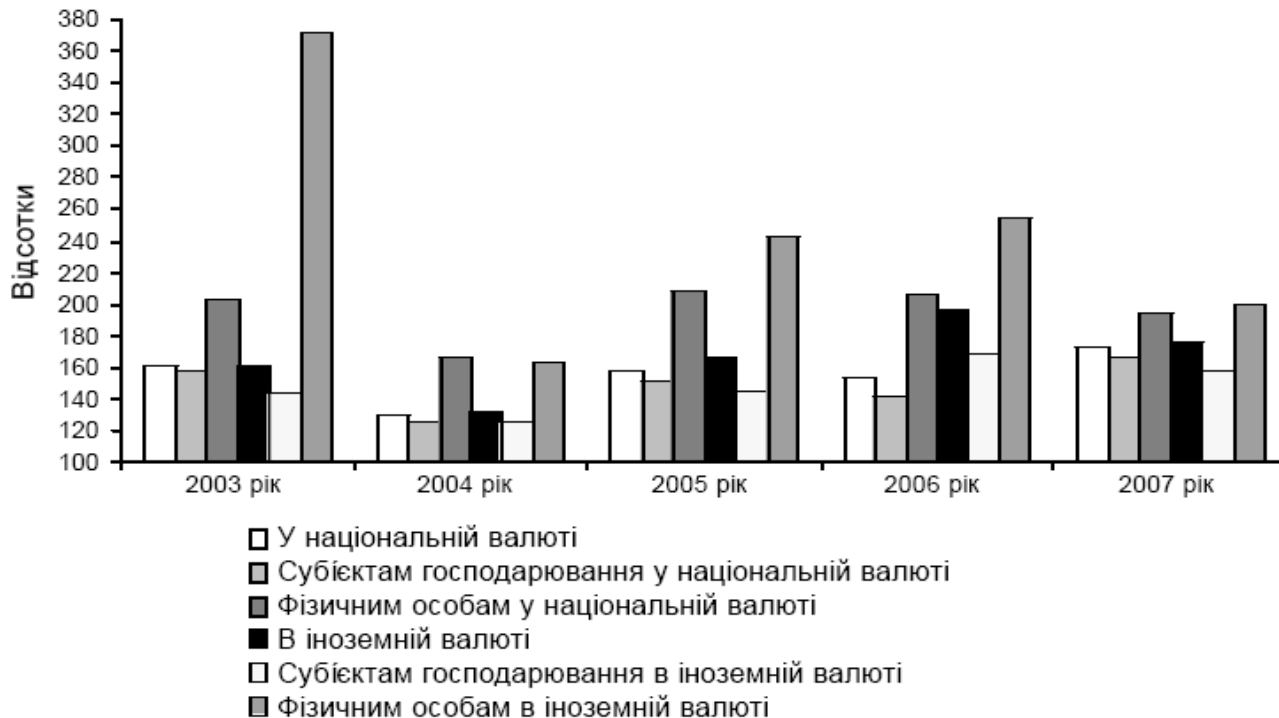


Рис. П2. Динаміка вимог банків за кредитами, наданими в економіку України у 2003-2007 роках (за видами валют)

Додаток Р

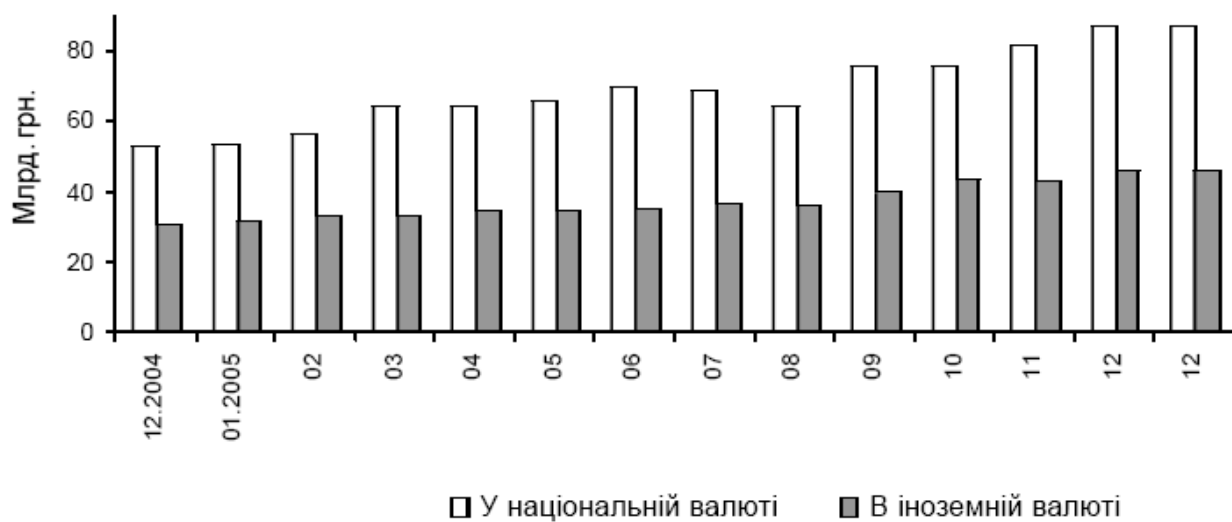


Рис. Р1. Динаміка зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб у 2005 році (за видами валют)

Додаток С

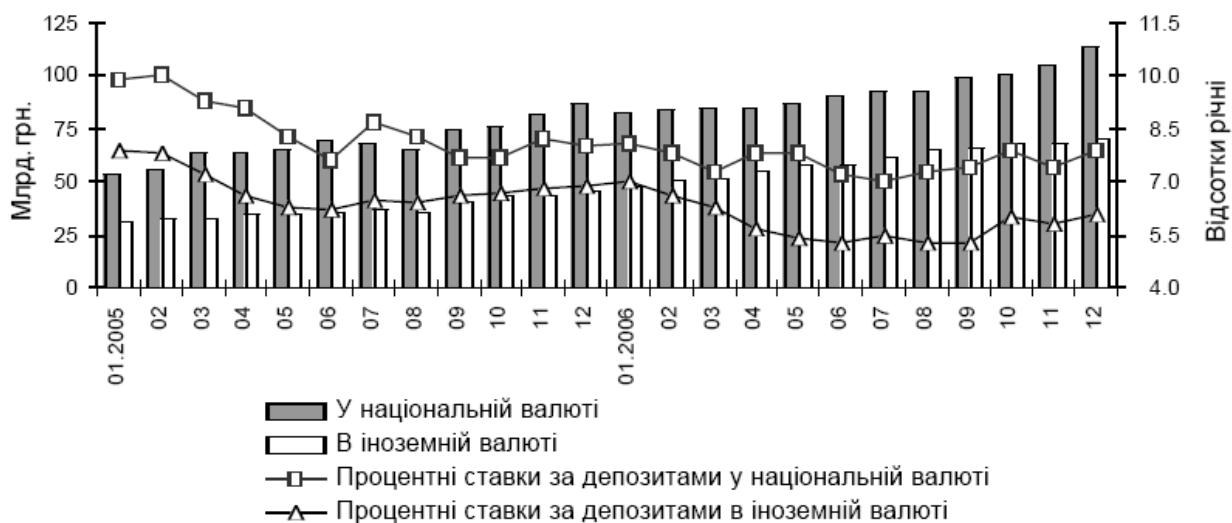


Рис. С1. Динаміка зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб у 2005-2006 роках (за видами валют)

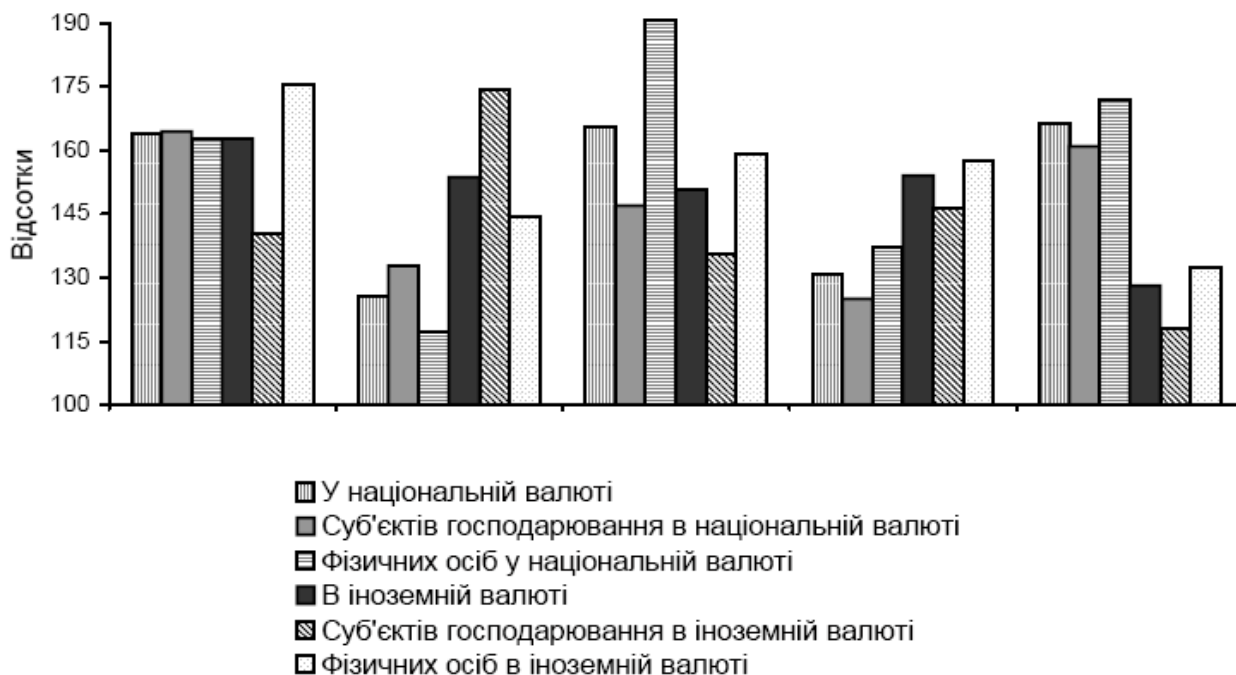


Рис. С2. Динаміка зобов'язань банків за коштами, залученими на рахунки суб'єктів господарювання та фізичних осіб у 2007 році (за видами валют)

Додаток Т

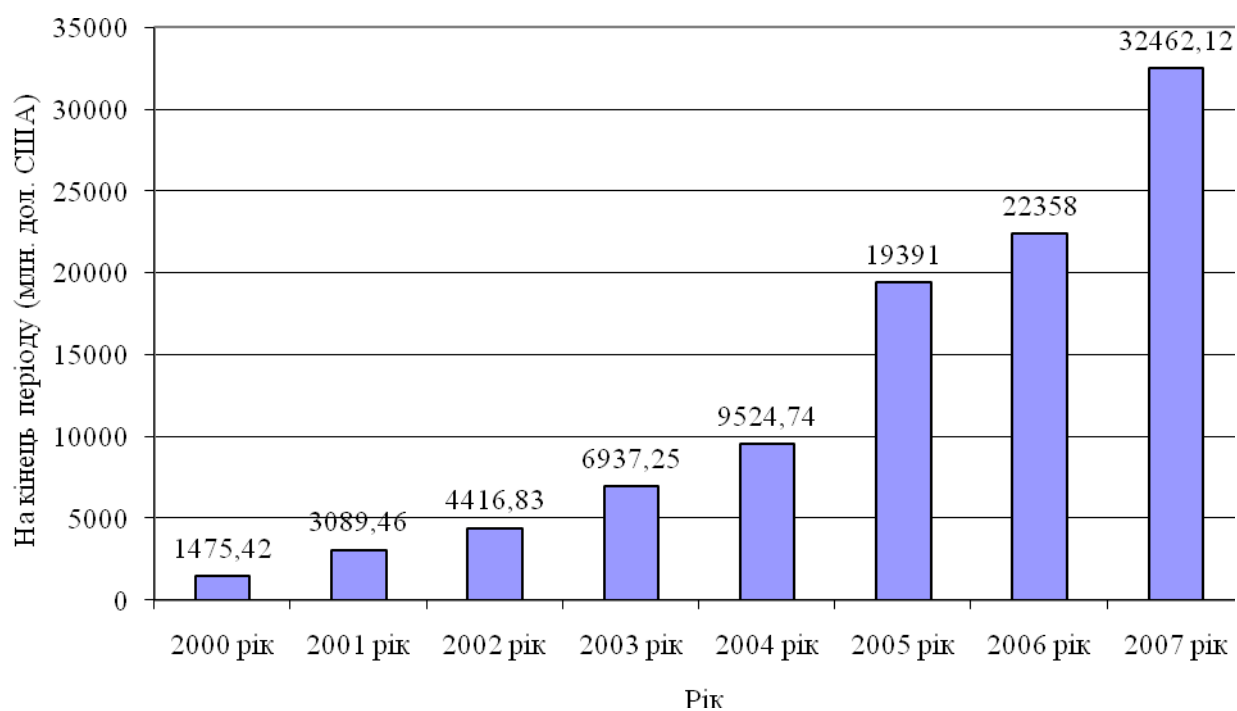


Рис. Т1. Обсяг офіційних золотовалютних резервів Національного банку України у 2000-2007 роках

Додаток У

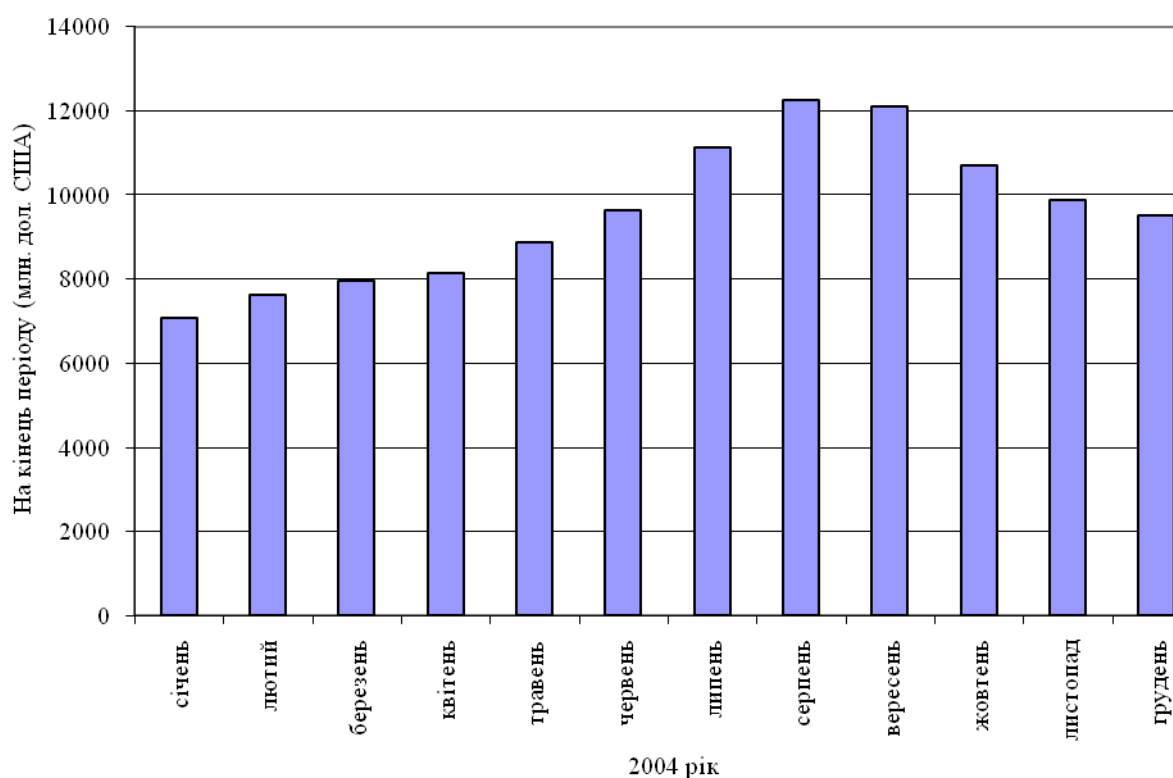


Рис. У1. Обсяг офіційних золотовалютних резервів Національного банку України у 2004 році

Додаток Ф

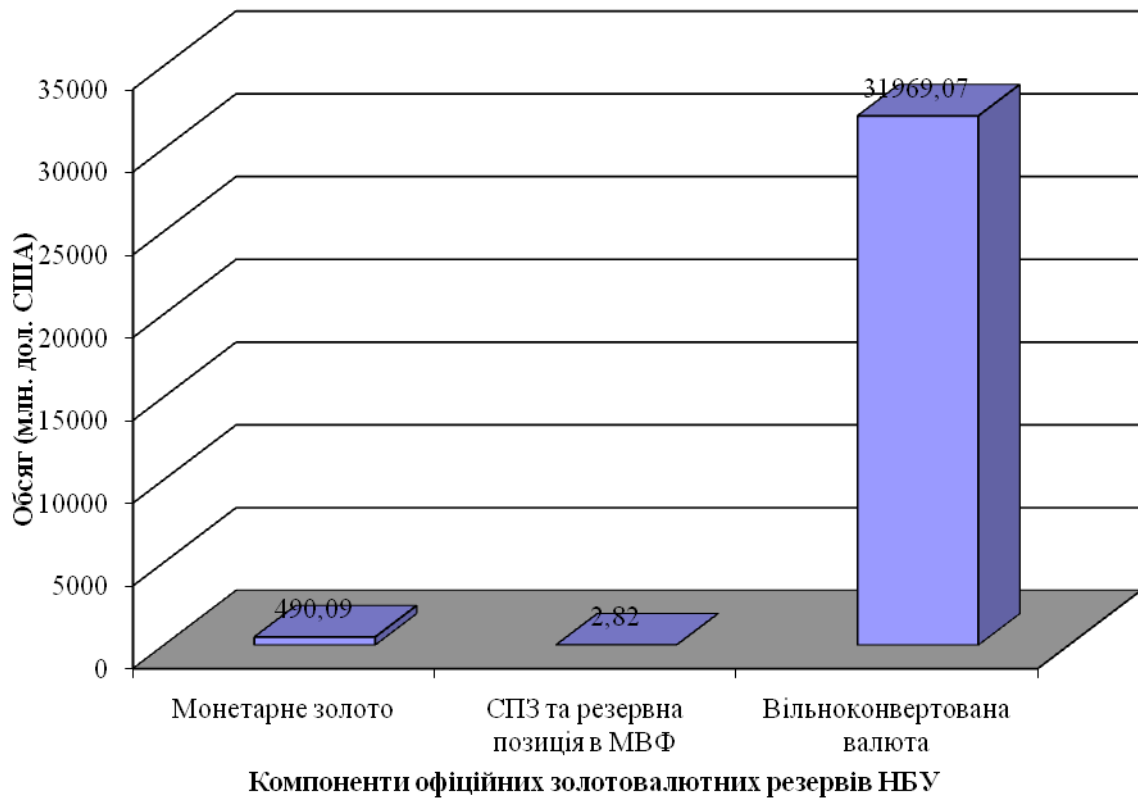


Рис. Ф1. Структура офіційних золотовалютних резервів Національного банку України (на кінець 2007 року)

Наукове видання

Дзюблюк Олександр Валерійович

Пруський Олександр Станіславович

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ
ФУНКЦІОНУВАННЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ
НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ**

Монографія

Підписано до друку 17.08.2008 р.
Формат 60x84 ¹/₁₆. Гарнітура Times.
Папір офсетний. Друк офсетний.
Облік.-видавн. арк. 16,8. Умовн. друк. арк. 17,2.
Тираж 300 прим.