

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту

Кафедра міжнародних економічних відносин

ДУГІН МАКСИМ ВІТАЛІЙОВИЧ

(прізвище, ім'я, по батькові)

## КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

«АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ БІРЖ»

Спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»

Студента (ки) 4 курсу  
(номер курсу)

\_\_\_\_\_

(підпис)

М.В.Дугіна  
(ініціали, прізвище)

групи МЕ-71а  
(шифр групи)

Подається на здобуття освітнього ступеня бакалавр

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень.

Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне

джерело \_\_\_\_\_  
(підпис)

М.В.Дугін  
(ініціали, прізвище здобувача)

Керівник д.е.н., доцент,  
доцент кафедри міжнародних  
економічних відносин  
(посада, науковий ступінь)

\_\_\_\_\_

(підпис)

В.Ю.Дудченко  
(ініціали, прізвище)

Суми – 2021 рік

## РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи на здобуття освітнього ступеня бакалавр

на тему

«АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ БІРЖ»

студента Дугіна Максима Віталійовича  
(прізвище, ім'я, по батькові)

Основний зміст кваліфікаційної бакалаврської роботи викладено на 54 сторінках, у тому числі список використаних джерел з 40 найменувань, який розміщено на 3 сторінках. Робота містить 4 таблиці, 3 рисунки, а також 1 додаток, який розміщені на 1 сторінці.

Ключові слова: СВІТОВИЙ ВАЛЮТНИЙ РИНОК, ВАЛЮТНІ БІРЖІ, ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ, ІНОЗЕМНА ВАЛЮТА, ВАЛЮТНИЙ КУРС, РИНОК ФОРЕКС, ВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ, ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи полягає у виявленні основних проблем функціонування та перспектив розвитку світового валютного ринку і міжнародних валютних бірж на ньому, як основного елемента світового фінансового ринку.

Об'єктом дослідження є сучасний світовий валютний ринок та світові валютні біржі.

Предметом дослідження є економіко-правові проблеми розвитку світової валютної біржі.

У процесі дослідження залежно від цілей і задач використовувались відповідні методи дослідження економічних процесів, серед яких систематизація та узагальнення (при теоретичному обґрунтуванні - поняття валютний ринок, валютні біржі), порівняльний метод (при оцінці стану і тенденцій розвитку міжнародних валютних бірж), метод кількісного аналізу (при визначенні топ-10 великих світових валютних бірж), логічний, а також основні статистичні методи.

Інформаційною базою роботи є міжнародні законодавчі і нормативні акти; наукова література; статті вітчизняних і зарубіжних авторів у

періодичних виданнях з міжнародного бізнесу; відомості мережі Інтернет; статистичні дані суб'єкта дослідження і відомості спеціальних обстежень.

За результатами дослідження сформульовані такі висновки:

1. На сучасному етапі на світовому валютному ринку відбувається перерозподіл міжнародних валютних резервів на користь країн, що розвиваються, а також відбувається скорочення частки основних валют у структурі оборотів світового валютного ринку.

2. Сфера міжнародних валютних відносин є сьогодні однією з найбільш нестабільних у світі. Регулювання валютних відносин на національному рівні засноване на принципах і методології, що визначається МВФ. При цьому державне регулювання спрямоване на забезпечення економічної безпеки країни, з метою сприяння відновленню її економіки через розширення зовнішньоекономічних зв'язків, створення умов для інтеграції торгівлі в світовій економіці.

3. Вирівнювання платіжного балансу країни, підтримання валютного курсу, концентрація валютних цінностей у руках держави для вирішення поточних і стратегічних завдань є головним завданням державного регулювання.

4. Основні зміни валютного ринку у майбутньому стосуватимуться трансформації механізмів здійснення торгівлі, а зростання економічного впливу окремих держав на світовій арені спричинить реформу світової валютної системи.

5. У світовому суспільстві наявна помітна тенденція: тренд, рухається у напрямку до мультивалютної фінансової системи.

Одержані результати можуть бути використані при проведенні аналізу перспектив і напрямків розвитку валютного ринку та валютних бірж, проблем і протиріч його функціонування, а також у навчальному процесі.

Рік виконання кваліфікаційної роботи – 2021 рік

Рік захисту роботи – 2021 рік

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
Кафедра міжнародних економічних відносин

ЗАТВЕРДЖУЮ  
Завідувач кафедри  
д.е.н., професор  
(науковий ступінь, вчене звання)  
Ю.М.Петрушенко  
(підпис) (ініціали,  
прізвище)  
«\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ

(спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»)

студенту 4 курсу, групи МЕ- 71а  
(номер курсу) (шифр групи)

ДУГІН МАКСИМ ВІТАЛІЙОВИЧ

(прізвище, ім'я, по батькові студента)

1. Тема роботи «Аналіз тенденцій розвитку міжнародних валютних бірж»  
затверджена наказом по університету від «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ року №\_\_\_\_
  2. Термін подання студентом закінченої роботи «\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 року
  3. Мета кваліфікаційної роботи - Виявити проблеми та перспективи розвитку валютного ринку, як основного елементу світового фінансового ринку та валютних бірж на ньому.
  4. Об'єкт дослідження - Сучасний світовий валютний ринок та світові валютні біржі
  5. Предмет дослідження - Економіко-правові проблеми розвитку світової валютної біржі
  6. Кваліфікаційна робота виконується на матеріалах \_\_\_\_\_
  7. Орієнтовний план кваліфікаційної бакалаврської роботи, терміни подання розділів керівникові та зміст завдань для виконання поставленої мети
- Розділ 1 Теоретичні аспекти функціонування валютних бірж  
(назва – термін подання)

Продовження додатка Г

У розділі 1 \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

(зміст конкретних завдань до розділу, які повинен виконати студент)

Розділ 2 Особливості функціонування та тенденції сучасних міжнародних бірж

(назва – термін подання)

У розділі 2 \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

(зміст конкретних завдань до розділу, які має виконати студент)

### 8. Консультації з роботи:

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1			
2			
3			

9. Дата видачі завдання: «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ року

Керівник кваліфікаційної роботи

\_\_\_\_\_ (підпис)

В.Ю.Дудченко

(ініціали, прізвище)

Завдання до виконання одержав

\_\_\_\_\_ (підпис)

М.В.Дугін

(ініціали, прізвище)

## ЗМІСТ

Вступ.....	7
1 Теоретичні аспекти функціонування валютних бірж.....	10
1.1 Поняття і сутність валютних бірж та валютного ринку .....	10
1.2 Структура валютного ринку та його учасників .....	12
1.3 Види валютних операцій та їх класифікації.....	16
2 Особливості функціонування та тенденції сучасних міжнародних бірж ..	21
2.1 Стан і тенденції розвитку міжнародних валютних бірж.....	21
2.2 Проблеми і протиріччя розвитку міжнародного валютного ринку .....	30
2.3 Перспективи і напрямки розвитку валютного ринку і бірж на ньому	38
Висновки .....	47
Перелік джерел посилання .....	50
Додатки.....	53

## ВСТУП

Актуальність теми дослідження полягає в тому, що з кожним роком валютний ринок чинить все більший і більший вплив на економіку країн світу через збільшення коливань світового фінансового ринку в цілому і валютних курсів зокрема, знецінення національних і резервних валют, загострення економічних і геополітичних розбіжностей між країнами, нестабільності сировинного ринку і ринку цінних паперів. У ситуації, що в даний момент склалася в світі дуже важливо визначити проблеми та перспективи валютного ринку, з'ясувати роль і місце валютного ринку в загальній системі міжнародного фінансового ринку.

В даний час валютний ринок переживає процеси глобальних змін, зсуву в зонах впливу резервних валют колишніх непохитних на світовому валютному ринку, це час адаптації до нових реалій, реалій 21 століття. Століття, в якому починають проявлятися риси нового типу валютної системи, в якій на перші місця виходять ще недавно слабкі валюти країн, що розвиваються, збільшення частки валютних резервів в недоларовому сегменті, перехід на взаєморозрахунки в національних валютах між країнами без третіх посередників, розвиток міждержавної кооперації, створення нових наддержавних і банківських структур.

Ступінь наукової розробленості проблеми. Останнім часом тема аналізу проблем і перспектив розвитку світового валютного ринку привертає увагу багатьох дослідників. В цілому, досить вивченими в науковій та навчальній літературі є теоретичні основи функціонування валютного ринку, чому присвячені роботи С.М. Борисова, М.К. Бункіна, А.С. Булатова і М.М. Литвинцева, А.М. Бабича, А.В. Антонова, Л.Н. Красавиной, Я. М. Мірікіна, Ю.М. Ростовського, Ю.Ф. Сіміонова, О.М. Маркова. Окремі більш деталізовані дослідницькі праці представлені такими дослідниками: проблемам розвитку світового валютного ринку присвячені роботи М.Ю. Головіна, Г.Г. Господарчук, Е.В. Зенкіна, Л.М. Красавиной,

В.С. Панькова, І.М. Платонова, Е.Е. Сидорова, С.Г. Щербакова, О.В. Балашова, Я. Котлікова, О.М. Маркова, Ж.-К. Пеклі, Д. Пула, М. Чандлера, С. Кінга, Р. К. Щеніна, М. Худякової, І.С. Семененко, М. Сінсієра і багатьох інших. Роботи перерахованих вище авторів стали теоретичною базою даного дослідження.

Мета дослідження - виявити проблеми та перспективи розвитку валютного ринку, як основного елементу світового фінансового ринку та валютних бірж на ньому.

Реалізація поставленої мети обумовила вирішення наступних взаємопов'язаних завдань:

- визначити поняття і сутність валютних бірж та валютного ринку;
- розглянути структуру валютного ринку та його учасників;
- розглянути види валютних операцій та їх класифікації;
- проаналізувати стан і тенденції розвитку міжнародних валютних бірж;
- визначити та виділити проблеми і протиріччя розвитку міжнародного валютного ринку;
- визначити перспективи і напрямки розвитку валютного ринку і бірж на ньому.

Об'єктом дослідження є сучасний світовий валютний ринок та світові валютні біржі.

Предметом дослідження - економіко-правові проблеми розвитку світової валютної біржі.

Методологічну основу складають такі методи дослідження як системно-аналітичний, порівняльно-правовий, логічний, а також основні статистичні методи.

Практична значимість дослідної роботи полягає у визначенні особливостей функціонування валютного ринку та валютних бірж, аналізі тенденцій і напрямків розвитку сучасного світового валютного ринку, його місця в системі міжнародного фінансового ринку. Результати даного



дослідження можуть бути використані при проведенні аналізу перспектив і напрямків розвитку валютного ринку та валютних бірж, проблем і протиріч його функціонування, а також в навчальному процесі.

Інформаційною базою роботи є: міжнародні законодавчі та нормативно-правові акти; наукова література; статті вітчизняних і зарубіжних авторів у періодичних виданнях та наукових публікаціях з міжнародного бізнесу; інформація з електронних джерел Інтернет; статистичні дані і аналітичні огляди та звіти міжнародних фінансових організацій.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНИХ БІРЖ

## 1.1 Поняття і сутність валютних бірж та валютного ринку

Валютний ринок дуже багатогранний. Спори економістів про те, як тлумачити це поняття не вщухають досі. Для того, щоб правильно тлумачити це поняття, важливе розуміння термінів, які безпосередньо належать до валютного ринку.

В економічній традиції термін «валюта», як звичайно застосовується тільки для визначення національних грошових одиниць суверенних держав. У сучасній світовій економіці розрахункові одиниці національних комерційних організацій і економічних інтеграцій держав застосовуються в якості одиниць ціни міжнародних договорів, базового активу термінових контрактів, валюти номіналу цінних паперів. Ці грошові одиниці складають частину золотовалютних резервів національних урядів. Саме так, до певної міри дані одиниці виконують функцію грошей.

У зв'язку з цим в даній роботі термін «валюта» застосовується для позначення всіх знаків вартості, що виконують функції грошей (одиниця виміру ціни, засіб розрахунків, засіб накопичення), обмінюваних на інші знаки вартості і не потребують проміжних засобів для окремого виконання своїх функцій, незалежно від механізму походження даних знаків вартості [15, с. 47].

Відсутній єдиний підхід до поняття «ринку». Наприклад, «Сучасний фінансово-кредитний словник» пропонує найбільш загальне визначення ринку, як «системи економічних (господарських) відносин, що складаються між господарюючими суб'єктами з приводу купівлі-продажу». У «Зовнішньоекономічному тлумачному словнику» пропонується більш вузьке розуміння ринку, що обмежує ринок «сферою товарного обігу». У багатьох джерелах вводяться додаткові характеристики ринку: наявність

організаційної інфраструктури, вільного ціноутворення на основі попиту і пропозиції тощо.

Крім цього разом зі звичайними формами торгівлі в останні десятиліття активно розвивається ринок безпоставкових термінових договорів. Про необхідність єдиного аналізу, термінової і поточної частин валютного ринку ще в 60-х рр. минулого століття, писав американський економіст Ф. Махлуд. Розглянемо строковий і поточний валютний ринок, як єдине ціле. Схоже об'єднання всіх окремих ринків у один валютний ринок, де одна валюта виступає як «товар», а інша - як «гроші», являє собою не дуже серйозне спотворення дійсної картини. Тому поряд з «купівлею-продажем» визначення ринку має включати також звернення інструментів, що ґрунтуються на ринковій ціні певного активу або активів [6, с. 36-37].

Виходячи з цих передумов в поточній роботі під поняттям «ринок» буде розумітися вся сукупність відносин, пов'язаних з обміном певних цінностей (у тому числі нематеріальних), а також знаків вартості, заснованих на даних цінностях ( похідних ринкових інструментів).

Валютний ринок - це порядок фінансових взаємодій, що стосуються купівлі-продажу іноземної валюти.

Валютний ринок виконує своє призначення в сфері реалізації угод на валютній біржі і в сфері угод купівлі-продажу іноземної валюти серед банків.

Функціями валютного ринку є:

- моделювання оптимальних умов для сервісу міжнародного обороту державних грошей за допомогою встановлення взаємозв'язку національних систем;
- встановлення оптимального курсу валют (орієнтуючись на попит і пропозицію) ;
- управління валютними і кредитними ризиками, а також охорона від спекулятивних маніпуляцій.

Сучасна інфраструктура валютного ринку та добре розвинута система цифрових комунікацій забезпечують якісний оперативний зв'язок серед усіх суб'єктів ринку не тільки у діапазоні окремих країн, а і світовому масштабі.

Валютний ринок (в залежності від організації торгівлі) ділиться на біржовий і позабіржовий.

У випадку біржового ринку торгівля валютою відбувається організованою на валютній біржі.

Позабіржовий валютний ринок передбачає, що учасники (продавці і покупці валюти) здійснюють між собою прямі операції з використанням сучасних засобів зв'язку, а також електронних інформаційних технологій.

Далі дамо визначення валютної біржі. Валютна біржа це – установа, де згідно чинного законодавства відбувається регулярна та упорядкована торгівля валютою відповідно попиту і пропозиції.

Основні види операцій, що проводять на валютній біржі:

- 1) укладання договорів з членами біржі на придбання або продаж іноземної валюти згідно ринкового курсу;
- 2) визначення ринкових курсів валют;
- 3) проведення розрахунків у національній та іноземній валюті згідно до укладених біржових угод,
- 4) здійснення операцій центрального банку з метою підтримки курсу національної валюти на ринку, у тому числі через валютну інтервенцію (разовий цілеспрямований вплив центрального банку на валютний курс та валютний ринок).

## 1.2 Структура валютного ринку та його учасників

Як і всі інші ціни в економіці, які залежать від взаємодії продавця і покупця, обмінні курси також визначаються завдяки взаємодії домашніх господарств, підприємств і фінансових установ, які купують і продають

товари, валюти для міжнародних розрахунків [1, с. 126]. Ринок, на якому торгуються валюти, називається ринком форекс.

### 1. Гроші і валютний ринок: дійові особи та виконавці

Основними гравцями на валютному ринку є комерційні банки, компанії, що займаються міжнародною торгівлею, небанківські фінансові установи (особливо компанії з управління активами та страхові компанії) і центральні банки. Звичайні громадяни також беруть участь в діяльності цього ринку, але ці операції складають лише невелику частину від загального обсягу покупки і продажу валюти.

Розглянемо основних гравців на ринку форекс і їх основні дії на ньому.

1. Комерційні банки. Комерційні банки відіграють життєво важливу роль у функціонуванні валютних ринків, так як майже всі великі міжнародні операції включають зняття та зарахування коштів на рахунки комерційних банків, розташованих в різних фінансових центрах. Таким чином, більшість валютних операцій включають обмін банківських депозитів, деномінованих у валютах різних країн [5, с. 220].

2. Компанії. Компанії, що працюють в різних країнах, часто отримують або виробляють платежі у валюті, відмінній від тієї, яка використовується в їх штаб-квартирі. Наприклад, ІВМ може стягувати мексиканські песо з робочих на фабриці в Мехіко. Якщо у ІВМ є долари тільки від продажу комп'ютерів в Сполучених Штатах, вона може обміняти їх на валютному ринку за потрібні їй песо [6, с. 68].

3. Небанківські фінансові організації. Згодом процес дерегулювання фінансових ринків в США, Японії і деяких інших країнах призвів до того, що небанківські фінансові установи стали пропонувати своїм клієнтам все більш широкий спектр послуг, багато з яких відсутні чи не відрізняються від пропонованих банками. Серед них є послуги, пов'язані з операціями з іноземною валютою. Наприклад, інституційні інвестори, такі як пенсійні фонди, часто беруть участь в купівлі і продажу валюти.

4. Центральні банки. Центральні банки можуть втручатися в роботу валютних ринків. Хоча обсяг операцій центрального банку зазвичай не дуже великий, вплив цих операцій може бути досить великим. Причина такого впливу полягає в тому, що учасники валютного ринку розглядають дії центрального банку як індикатор майбутньої економічної політики, яка може вплинути на зміни обмінних курсів. Інші державні установи також можуть торгувати на валютних ринках, але в порівнянні з Центральним банком їх операції набагато менш регулярні [5, с. 86].

## 2. Історія двох доларів.

У 1976 році долар США і канадський долар торгувався практично за курсом один до одного. Але в наступні десятиліття вартість канадського долара неухильно знижувалася в порівнянні з вартістю його американського аналога. В результаті в 1998 році канадський долар вже отримував всього близько 65 центів США. Тенденція до зниження канадського долара посилилася в кінці 1990-х років, коли впали світові ціни на багато товарів канадського експорту. Канадські експортери обробної промисловості вітали можливість продавати свою продукцію за кордон, в той час як імпортери скаржилися на необхідність закуповувати імпортну продукцію за вищою ціною [4, с. 29].

Наслідки цієї події торкнулися тисячі людей, які щодня перетинають канадсько-американський кордон в обох напрямках. Канадці, звикли їздити в Сполучені Штати на вихідні і обідати в місцевих ресторанах, раптово виявляють, що тепер це задоволення обходиться їм набагато дорожче. У той же час американці почали боротьбу за пошук партнерів для торгових переговорів в Канаді.

На реверсі монети «Канадський долар» зображений гагара, водоплавна птиця, яку часто можна побачити в річках і озерах Канади. В результаті канадські долари часто називають «гагари». Але інші канадські «пташки» з бейсбольної команди Toronto Blue Jays були одними з перших, хто відмовився від використання «гагари» в своїх внутрішніх розрахунках.

Оскільки команди, складові Американської бейсбольної ліги, проводять свої ігри на південь від канадського кордону і поставляють гравців на ринок бейсболу США, 80 % їх бюджетів (включаючи зарплати гравців) розраховуються в доларах США. З іншого боку, 80 % їх доходу (включаючи дохід від квитків на матч) надходить команді в канадських доларах.

Різке знецінення «птахів» призвело до значних втрат для команди через зниження доходів у порівнянні з витратами. Щоб захистити себе від непередбачуваної поведінки гагари на валютному ринку, команда намагається передбачити і задовольняти свої потреби в доларах США, купуючи долари заздалегідь. Адже помилки на ринку форекс можуть коштувати «сойкам» дорожче, ніж помилки на місцях.

### 3. Характеристики валютного ринку.

Валюта купується і продається в багатьох фінансових центрах, найбільш важливими з яких є Лондон, Нью-Йорк, Токіо і Сінгапур. Світовий обсяг торгівлі іноземною валютою досягає величезних розмірів, причому в останні роки він різко збільшився.

Прямий зв'язок між основними центрами купівлі-продажу валюти, що здійснюється за допомогою телефонів, факсів та комп'ютерів, дозволяє кожному світовому ринку працювати 24 години на добу. Новини економіки, що з'являються в будь-який час доби, негайно поширюються по всьому світу і може викликати бурхливу активність з боку гравців на валютному ринку.

Навіть після офіційного закриття операцій в Нью-Йорку багато нью-йоркських банків і підприємств з філіями в інших часових поясах продовжують працювати. Валютні трейдери можуть діяти прямо з дому, якщо несподіваний нічний дзвінок принесе їм новини про важливі події у фінансових центрах на інших континентах. Спеціальні функції дозволяють трейдерам в Гонконзі, Торонто, Лондоні та інших містах постійно відслідковувати ціни на основні світові валюти [6, с.45].

Така інтеграція фінансових центрів передбачає можливість одночасної появи значних відмінностей між курсами долара і євро о 9 годині ранку в

Нью-Йорку і в 14 годин в Лондоні (різниця в часі між цими містами становить п'ять годин). Якщо євро продається за 1,1 долара в Нью-Йорку і 1,2 долара в Лондоні, то трейдери можуть отримати прибуток за рахунок арбітражної угоди, тобто одночасної покупки валюти за нижчою ставкою і перепродажу за вищою ціною.

Перевага торгівлі з долларом виникає з важливої ролі Сполучених Штатів у світовій економіці. Оскільки обсяг глобальних транзакцій з використанням доларів надзвичайно великий, зовсім не складно знайти партнера, який готовий обміняти долари на франки або шекелі.

У той же час тільки відносно невелика кількість операцій вимагає прямого обміну франків на шекелі.

Обмінний курс між швейцарським франком і шекелем можна розрахувати на основі курсів долара до франка і долара до шекелю шляхом ділення останнього на другий. Якщо франк коштує 0,80 долара, а шекель - 0,20 долара, то курс франка до шекелю буде  $(0,20 \text{ долара за шекель}) / (0,80 \text{ долара за франк}) = 0,25 \text{ франка за шекель}$ . Курси обміну між «недоларових» валютами також називаються крос курсами.

Через свою вирішальну роль у багатьох валютних операціях доллар часто називають ключовою валютою. Ключовою валютою зазвичай є валюта, яка широко використовується для позначення сум міжнародних контрактів між сторонами, для кожної з яких ця ключова валюта є іноземною.

### 1.3 Види валютних операцій та їх класифікації

Валютні операції є певним видом взаємовідносин з приводу примінення та реалізації іноземної валюти, а також валютних цінностей, як правило, фінансового і розрахункового характеру. Головний фактор їх впровадження і розвитку є інтеграція нашої держави до європейського і світового просторів, активна участь та зацікавленість багатьох суб'єктів



господарювання у зовнішньоекономічній, а також інвестиційній діяльності, що потребує, насамперед, відповідного регулювання валютних відносин, особисто, в формі валютних операцій, формулювання їх визначення, обмежень та системи (умов) проведення.

Якраз валютні операції виступають об'єктом значних валютних обмежень, які визначені різними економічними, політичними, а також соціальними чинниками і впроваджуються з різною метою тимчасово або постійно і тому їх суттєва характеристика буде визначати поняття «валютні обмеження» з визначенням їх видів, умов та порядок застосування.

Валютні операції і їх обмеження стали предметом дослідження у професійній літературі і є нормативно-вираженими в документах різної юридичної сили. Дослідження наукових джерел з'ясовує, що вони включають визначення юридичної і економічної суті поняття «валютні операції» та їх обмеження, що вивчаються у широкому чи вузькому розумінні. Зокрема, Л. К. Воронова розглядає валютні операції як класичну тріаду значення зобов'язання – це встановлення, заміну чи припинення прав та обов'язків суб'єктів під час вчинення дій з валютою [25, с. 322]. Тобто річ іде про суть правовідносин, за сприяння яких і відбуваються валютні операції учасниками та іншими особами. Подібні визначення також містяться у роботах інших учених. Таку ж позицію розділяє М. В. Сапожнікова, відокремлюючи, при цьому, валютні операції у тісному розумінні [15, с. 23]. Дехто з дослідників визначає валютну операцію по її господарському характеру, але через тріаду відповідних зазначених дій [18, с. 6].

Валютні операції становлять вид грошового зобов'язання, якому характерні власні ознаки: диспозитивність ініціювання; платіжно-розрахунковий характер; обмеженість в часі; мішаний характер нормативного регулювання, а також публічно-правовий аспект стосовно виникнення (за умови, що з однієї сторони є банк чи інша фінансова установа); змістом є взаємні дії (права та обов'язки); досягнення сподіваного правового результату тощо.

Дещо інакше тлумачить валютні операції Є. В. Карманов, котрий виділяє подвійний їх зміст: з однієї сторони – як угоди, з іншої, як різновиду банківської діяльності по купівлі чи продажу іноземної валюти [6, с. 13]. Іншою також є думка щодо трактування валютної операції як окремого самостійного виду правочину [20].

Визнаємо дуже вузькими такі формулювання тому, що майже усі правочини, в яких об'єктом виступають валютні цінності, вважаються різновидом валютної операції і їх суб'єктний склад може містити іноземний елемент, а може й не містити. Що стосується окреслення валютної операції в якості правочину застережемо, що якраз за допомогою правочину ця операція здійснюється, в той же час правочином може виступати договір (контракт) або угода, а також їх частина.

Учені в економічній галузі валютними вважають, переважно, операції, що потребують перетину кордону, іншими словами, вони є різновидністю зовнішньоекономічної діяльності [2, с. 6]. У такому тлумаченні лише охоплюється перелік валютних операцій та не відображається їх зміст, предмет і інші складові. Деякі автори рекомендують ще вужче міркування валютних операцій, зосібно як операції обміну одної національної валюти на другу через купівлю та продаж на валютних ринках [29, с. 163]. Інші учені в економічній галузі звертають увагу на посередницький характер грошей [28, с. 34–43]. У цілому під валютною операцією, зазначається, потрібно розуміти конкретні дії, що є змістом Договору та предметом виконання цього договору [27, с. 172]. Як виявляється, поняттям «валютні операції» об'єднуються всі види діяльності (правочинів), які проводяться у межах валютного законодавства.

Термін «валютні операції» розкритий у загальних та спеціальних актах, що є складовою частиною валютного законодавства. До спеціальних слід віднести документи центрального банку і інших органів влади, що містять положення стосовно окремих різновидів валютних операцій та їхніх обмежень. Так, у законодавстві нашої держави говориться про «валютні

операції» у ч. 2 ст. 1 Декрету КМУ «Про систему валютного регулювання і валютного контролю», котрий, перш за все, пов'язує ці операції з переходом права власності, а також здійсненням щодо них різних дій. У наказі Міністерства фінансів України від 10.08.2000 р. також міститься це поняття і підкреслюється його господарський характер [15]. Цим акцентується господарсько-правовий підхід у проведенні валютних операцій різного характеру та цілей через їхній суб'єктно-об'єктний склад.

Узагальнюючи аналіз законодавчих норм та думок науковців можна стверджувати про наявність різних видів валютних операцій і їхніх обмежень, що є підставою для їх доцільної класифікації по різних критеріям, щоб вияснити їх зміст, а також спільні риси та відмінності. Цими критеріями можуть бути форма, зміст, умови та час здійснення і мета, суб'єкти валютних операцій і інші фактори. Класифікація валютних операцій і їхніх обмежень може відбуватися за різними критеріями, поміж яких і підстави, що встановлені чинним законодавством.

Класифікація валютних операцій займає практичне значення щодо їх здійснення. Так, наприклад, К. Бункіна і О. М. Семенов систематизують валютні операції як операції з купівлі-продажу або конверсії валют, які здійснюються на біржах або комерційних банках. Ці операції називаються валютним дилінгом; операції комерційних банків стосовно залучення і розміщення валюти: зовнішньоекономічні розрахунки і операції із банківськими картками [14, с. 198].

Зокрема, С. Лучковська за критерієм «форма розрахунків під час здійснення валютних операцій» розділяє їх на наступні групи: валютні операції із готівковою валютою і валютні операції із валютою, що відбуваються у безготівковій формі. У залежності від того, чи підлягають ліцензуванню дані валютні операції, чи ні, а також якому конкретно виду ліцензування, їх, вважаємо, можна класифікувати наступним чином: валютні операції, для здійснення яких видають генеральні ліцензії та валютні операції,

для проведення яких видають індивідуальні ліцензії, а також валютні операції, які не підлягають ліцензуванню.

Отже, ми розглянули теоретичні точки зору функціонування світового валютного ринку, основні поняття і терміни, його класифікацію та структуру. Термін «валюта» застосовується для позначення загалом всіх знаків вартості, які виконують функції грошей (як одиниця виміру ціни, а також засіб розрахунків і засіб накопичення), конвертованих на інші знаки вартості і не мають необхідність в проміжних засобах для самостійного виконання функцій, незалежно від механізму виникнення цих знаків вартості. Під поняттям «ринок» розуміється вся сукупність відносин, пов'язаних з обміном конкретних цінностей (у тому числі нематеріальних), а також знаків вартості, заснованих на даних цінностях (похідних ринкових інструментів).

Світовий валютний ринок, як і інші сегменти світового фінансового ринку, виконує дві найважливіші функції: розподільчу і стимулюючу.

Світовою економічною наукою вироблений широкий спектр теоретичних моделей функціонування валютного ринку, їх можна розділити на три групи:

1. Глобальні макроекономічні моделі.
2. Моделі, які обмежуються аналізом двосторонніх зв'язків валютного ринку і окремих секторів економіки.
3. Група моделей, що розглядають валютний курс як залежну змінну, яка визначається тими чи іншими факторами.

## 2. ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА ТЕНДЕНЦІЇ СУЧАСНИХ МІЖНАРОДНИХ БІРЖ

### 2.1 Стан і тенденції розвитку міжнародних валютних бірж

Стан та розвиток міжнародних валютних бірж розглянемо з головних гравців на валютному ринку. Загальна капіталізація всіх публічних компаній за підсумками 2020 р становить 79,2 трлн.\$ (за даними World Bank). На квітень 2021 року цей показник виріс до 84 трлн. \$. Визначемо хто з великих світових валютних бірж входить до топ-10 станом на 01.01.2021 року[37].

1) New York Stock Exchange (NYSE) — валютна біржа США. Історія Нью-Йоркської Фондової Біржі бере початок з 24 брокерів і торговців, які підписали Баттонвудську угоду (Buttonwood Agreement) 17 травня 1792 Першими акціями, що продавалися були папери Bank of New York, які в сукупності з декількома державними облігаціями становили весь список паперів, доступних на торгах. Сьогодні Нью-Йоркська фондова біржа є найбільшою в світі і належить разом з Euronext найбільшому біржовому холдингу - Intercontinental Exchange (ICE). Капіталізація ринку NYSE на червень 2018 р становить понад 23 трлн. \$, що більше сукупної капіталізації бірж Європейського ринку. В котирувальному листі знаходяться 2 292 компанії, щоденний оборот ринку акцій становить приблизно 1,5 трлн. \$

2) National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) — валютна біржа США.

У 1971 році NASDAQ став особливим інноваційним проривом на ринках капіталу, прабатьком електронних торгів. Створена в результаті прагнення Конгресу США до систематизації торгівлі, біржа NASDAQ стала асоціюватися з високотехнологічним сектором економіки. NASDAQ на поточний момент знаходиться на другому місці за розмірами біржі у світі. Капіталізація торгованих компаній становить понад 11 трлн. \$. На ній

близько 3 004 емітентів перебувають в лістингу. А середній повсякденний оборот на червень 2018 р знаходиться на рівні 1,3 трлн. \$.

### 3) Japan Exchange Group (JPX) – валютна біржа Японії

За результатами з'єднання двох найбільших бірж в Японії (Осакській біржі цінних паперів і Токійської фондової біржі) сформувалася третя за величиною торгівельна площадка в світі - Japan Exchange Group. Її офіційною датою відкриття (JPX) вважається 1 січня 2013 року, проте Токійська і Осакська біржі розпочали своє функціонування іще у 1878 г. Капіталізація ринку станом на червень 2018 р становить більше 6 трлн. \$. Лістинг складає 3 628 компаній, а обсяги торгівельних оборотів у середньому тримаються біля 0,5 трлн. \$.

### 4) Shanghai Stock Exchange (SSE) – валютна біржа Китаю

Сама найбільша торгівельна площадка континентального Китаю, Shanghai Stock Exchange, почала свої торги ще у 1860-х роках. SSE за своєю сутністю є некомерційною організацією, керування якою здійснюється Комісією із регулювання цінних паперів Китаю. Особливою відмінною рисою біржі є її торгівля двома типами акцій. Із них перший тип торгується за юані і досяжний всім інвесторам. Навпаки другий тип номінований у \$ США і спочатку був відкритий тільки нерезидентам. У 2014 році обмеження були зняті і це дало свої результати. Із цього періоду капіталізація ринку виросла майже у 2 рази аж до 4,5 трлн. \$ та його обороти за 4 роки виросли до 470 млрд. \$

### 5) Euronext – валютна біржа - Європейський союз

Euronext в своїй розбудові стала найбільшою біржею Європи і пішла виключно по шляху активних злиттів та поглинань. Становлення майданчика відбулося у 2000 році у результаті об'єднання Паризької, Брюссельської і найстарішої Амстердамської біржі. З часом до них приєдналася Лісабонська фондова біржа. А вже через 4 роки у 2006 році вся об'єднана платформа перейшла під повний контроль NYSE Group та утворивши NYSE Euronext,

котра у 2013 році була повністю викуплена холдингом ICE, внаслідок чого сформувалася найбільша глобальна торговельна площадка.

Euronext виділилася в окрему компанію, її капіталізація ринку становить 4,3 трлн.\$, а середній щоденний оборот - 200 млрд. \$

#### 6) London Stock Exchange (LSE) – валютна біржа Великобританії

Історія Лондонської фондової біржі починається з 1698 року в кав'ярні Jonathan's Coffee House, коли Джон Кастанг розпочинає випуск вичерпного списку ринкових цін, що називався «Курс біржі та інші речі» і виходив щовівторка і щоп'ятниці. На той період активно торгували сіллю, вугіллям і папером. В наші дні LSE – це одна із найбільш інтернаціональних майданчиків завдяки великому обсягу депозитарних розписок у зверненні.

За часткою компаній в котирувальному листі біржа обганяє Euronext в 2 рази при майже однаковій капіталізації.

#### 7) Hong Kong Stock Exchange (HKEX) – валюта біржа Китай

Гонконгський ринок цінних паперів був офіційно створений в 1891 р, коли була заснована Асоціація біржових торговців в Гонконзі. Він був перейменований в Гонконгську фондову біржу в 1914 р Об'єднавши в собі ще 3 біржі, до 1986 р HKSE стала одним з флагманів китайського ринку цінних паперів. Сьогодні капіталізація ринку становить понад 4,2 трлн.\$ при денному обороті 205 млрд. \$

#### 8) Shenzhen Stock Exchange (SZSE) - валюта біржа Китай

Шеньчженська фондова біржа схожа на Шанхайську. Вона так само знаходиться під крилом Комісії з регулювання цінних паперів Китаю. Торги здійснюються двома типами акцій, а біржа знаходиться в десятці найбільших торгових майданчиків в світі. Якщо провести аналогію з найбільшими біржами США, то Шеньчженська фондова біржа це китайський NASDAQ. На базі SZSE з жовтня 2009 р відкрився ChiNext - торгова платформа, що спеціалізується на залученні інноваційних і швидкозростаючих компаній. Сьогодні Шеньчженська фондова біржа налічує 2 115 компаній, 730 з яких відносяться до ChiNext. Загальна капіталізація ринку становить 3 трлн. \$

#### 9) Deutsche Börse – валютна біржа Німеччини

Біржова група Deutsche Börse знаходиться на дев'ятому місці в рейтингу найбільших світових бірж. В 1585 р, коли деякі торговці вирішують уніфікувати (стандартизувати) обмінні курси для різних (несхожих) валют, що використовувалися на території Німеччини, утворилася Франкфуртська валютна біржа, що стала одним із ключових активів Deutsche Börse. Крім цього, група об'єднує біржу Eurex, що має спеціалізацію торгівлі похідними фінансовими інструментами та розрахунково-клірингову організацію Clearstream. Відмінними рисами саме Deutsche Börse є найменший перелік котирувального листа посеред найбільших бірж - всього має 509 найменувань та досить низькі середньоденні обороти .

#### 10) Bombay Stock Exchange (BSE) – валютна біржа Індія

Бомбейська фондова біржа започаткувалася у 1850-х роках під баньяном, перед ратушею, де зараз знаходиться Хорніман-Серкл в Бомбеї (Мумбаї). Оскільки кількість брокерів постійно збільшувалася, а місця не вистачало, вони заповняли вулиці і створювали незручності. Нарешті, в 1874 р брокери знайшли постійне місце на Далай-стріт, де у цей час розташовується BSE Ltd, що є першою в історії біржею в Азії, офіційна дата заснування якої є 1875 г. Незважаючи на ранній старт, BSE програє своїм конкурентам з Китаю та Японії і за капіталізацією (2,1 трлн. \$) і по оборотам (45 млрд. \$). В той же час кількість компаній у лістингу налічує 2 663 найменувань, що є 3 найкращим результатом в рейтингу і 5 в світі.

У сукупності 10 найбільших бірж світу формують близько 77% від капіталізації світового фондового ринку або 65,6 трлн. \$



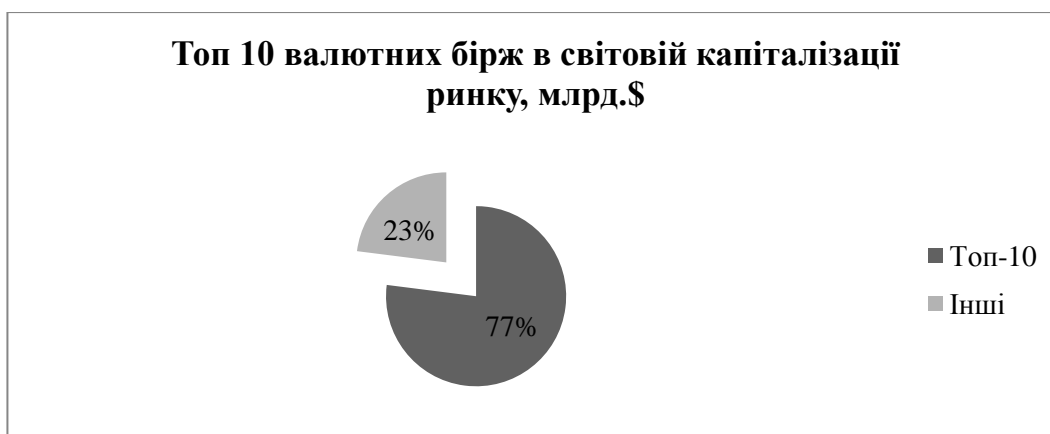


Рисунок 2.1 — Топ 10 валютних бірж в світовій капіталізації ринку за 2020 рік, млрд.\$

*Джерело: Міжнародний валютний фонд: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*

Отже, а інші валютні біржі склали лише 23 %, тобто 19158 млрд.\$.

Щоденний обсяг торгів акціями на них понад 5 трлн. \$, що становить 40 % від світового обороту, причому 22 % припадають виключно на NYSE і NASDAQ (див. рис.2.2.).

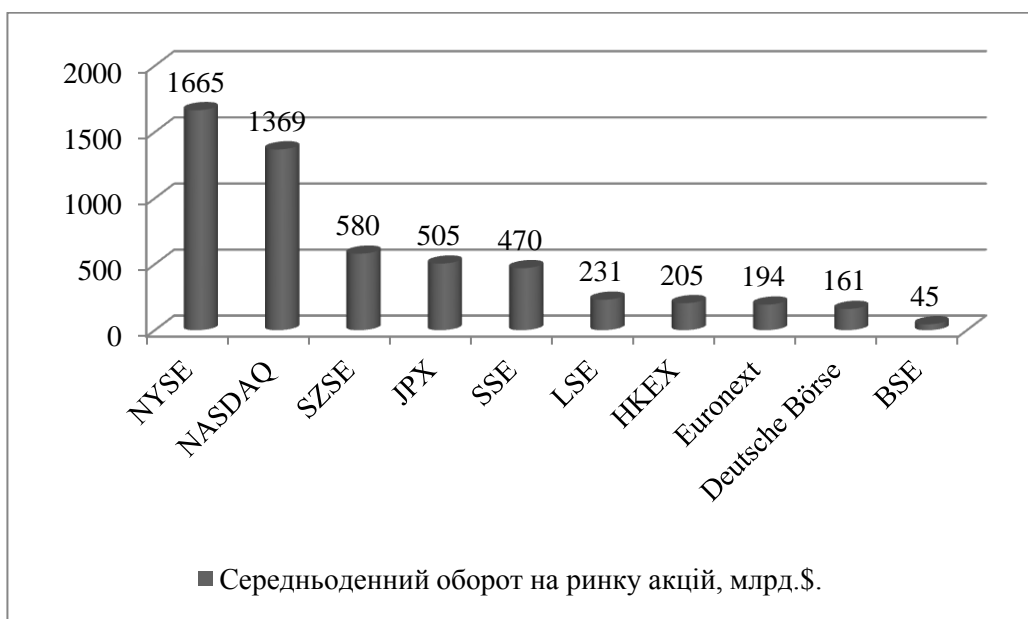


Рисунок 2.2 — Середньоденний оборот на ринку акцій в 2020 році, млрд. \$.

*Джерело: Міжнародний валютний фонд: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*

Акції 24 тис. емітентів доступні на торгах. Тут лідирує JPX, де можна знайти близько 7 % всіх світових емітентів - ось де можна дійсно диверсифікувати портфель [37].

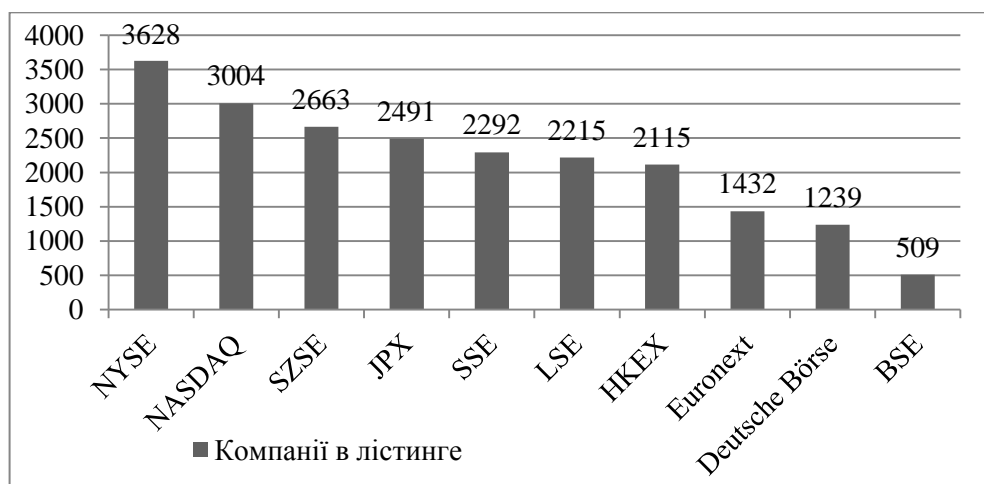


Рисунок 2.3 — Компанії в лістинге в 2020 році, млрд. \$.

Джерело: Міжнародний валютний фонд: *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*

На світовому валютному ринку залишається тренд мультивалютності валютних резервів (табл. 2.1).

Таблиця 2.1—Структура валютних резервів, %

Валюта	2016	2017	2018	2019	2020
Долар США	62,3	61,1	61,0	63,1	62,4
Євро	24,7	24,3	24,4	22,1	21,7
Ієна	3,6	4,1	3,8	3,9	4,0
Фунт стерлінгів	3,8	4,0	4,0	3,8	3,8
Швейцарський франк	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4
Інші валюти	5,1	6,3	6,5	6,9	7,7

Джерело: Міжнародний валютний фонд: *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*

Долар США залишається основним валютним резервом світової валютної системи. Європейська валюта До 2019 зменшилася в валютних резервах країн світу до 21,7 %. Це зменшення частки європейської валюти на 12 % в порівнянні з показниками 2016 року, і пояснюється падінням стабільності євро через важку економічну, міграційну та геополітичну ситуації в Європейському Союзі. Фунт стерлінгів, ієна, і швейцарський

франк змінилися незначно. Але відбулося збільшення частки інших валют в структурі валютних резервів до 7,7 %. 50 % збільшення по відношенню до показника 2016 року пояснюється збільшенням ролі таких валют як китайський юань, австралійський долар.

Подібні тенденції простежено також в обороті світового валютного ринку (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 — Частки валют в обороті світового валютного ринку, %

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Долар США	83,3	86,8	89,9	88,0	85,6	84,9	87,0
Євро	-	-	37,9	37,4	37,0	39,1	33,4
Японська ієна	24,1	21,7	23,5	20,8	17,2	19,0	23,0
Фунт стерлінгів	9,4	11,0	13,0	16,5	14,9	12,9	11,8
Австралійський долар	2,7	3,0	4,3	6,0	6,6	7,6	8,6
Швейцарський франк	7,3	7,1	6,0	6,0	6,8	6,3	5,2
Канадський долар	3,4	3,5	4,5	4,2	4,3	5,3	4,6
Мексиканське песо	...	0,5	0,8	1,1	1,3	1,3	2,5
Китайський юань	...	0,0	0,0	0,1	0,5	0,9	2,2
Новозеландський долар	0,2	0,2	0,6	1,1	1,9	1,6	2,0
Шведська крона	0,6	0,3	2,5	2,2	2,7	2,2	1,8
Інші валюти	6	6,6	16,7	16,0	20,5	18,0	16,4

*Джерело: Міжнародний валютний фонд: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves[22]*

Також варто відзначити збільшення частки австралійського долара, Новозеландського долара і шведської крони в обороті світового валютного ринку. І також поява нових валют: мексиканське песо, китайський юань. Збільшення акцій вищезгаданих валют в обороті світового валютного ринку підтверджує мультивалютну тенденцію в валютній системі резервування [12, с. 90].

Вже протягом багатьох років одна з головних тенденцій світового ринку є зменшення частки традиційного міжділерського торгівлі (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 — Структура спот-операцій світового і валютного ринків за видами контрагентів в 2020 р,%

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

*Джерело: Міжнародний валютний фонд: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves[22]*

В 2019 році частка міжділерської торгівлі на світовому валютному ринку становила в середньому 43 %, хоча десять років тому приблизно 60% обороту були зайняті саме цими операціями. В останні роки на світовому валютному ринку операції між дилерами та клієнтами (іншими фінансовими і нефінансовими установами) зростали високими темпами. Клієнтські операції зберегли потенціал: у жовтні 2020 приблизно 30 % валютного ринку в США і більше ніж 40 % - у Великобританії припадали на них[37].

Розвиток валютного ринку та валютних бірж ґрунтується на сучасних технологіях торгівлі. Згідно з даними BIS, у електронних торговельних систем і особливо алгоритмічної торгівлі були найбільші темпи зростання в останні роки. Компанія ClientKnowledge (Великобританія) досліджувала три групи учасників валютного ринку: хедж-фонди, глобальні і регіональні банки щодо аналізу методів формування з котирувань, що використовуються ними і управлінням ліквідністю. Був проаналізований рівень автоматизації операцій включаючи визначення цін і отримання котирувань, виконання запитів і

ризик-менеджмент [30] (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 — Рівень автоматизації операцій на світовому валютному ринку в 2020 р, %

Учасники валютного ринку	Автоматизоване	Не автоматизовано
Валютні хедж-фонди	60	30
Глобальні банки	53	47
Регіональні банки	55	45

*Джерело: Міжнародний валютний фонд: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves[22]*

Як показало дослідження, лідируючі позиції за рівнем автоматизації операцій на валютному ринку припадають на хедж-фонди, в яких цей рівень автоматизації перевищує 60 %, в той час як в глобальних і регіональних банках вдосконалені електронні технології покривають відповідно 53, і 55 % операцій. Лідерство хедж-фондів частково викликано фактом, що вони використовують дуже складну арбітражну стратегію і числові алгоритми для визначення кращих цін угод. Проте, операторам важливо збільшити рівень автоматизації операцій. В цілому у загального рівня автоматизації є стійка тенденція до підвищення [32].

Таким чином ми можемо говорити про явну адаптаційної тенденції світової валютної системи до нових реалій, ми спостерігаємо значне уповільнення збільшення обсягів угод на світовому валютному ринку, до кризи 2020 року високі темпи зростання обсягів угод на валютному ринку були обумовлені впровадженням нових технологій, збільшення швидкості поширення і передачі інформації що активізувало зростання автоматизованої торгівлі на валютному ринку. За розглянутий період відбулися помітні зміни в структурі обсягу валютних операцій, недавня криза і труднощі з яким зіткнувся валютний ринок призвели до зменшення обсягів спот-операцій, конверсійних операцій, скорочення межділерського торгівлі. Також сучасний

валютний ринок зіткнувся з проблемою недостатнього рівня автоматизації глобальних і регіональних банків у порівнянні з валютними хедж-фондами.

## 2.2 Проблеми і протиріччя розвитку міжнародного валютного ринку

Стабільність, надійність і чітка робота МВС (міжнародної валютної системи) на самперед залежні від того, наскільки головні характеристики в її пристрої відповідають вихідним правилам усієї світової економічної структури та потребам великих країн.

Якщо ці елементи міжнародної економіки не будуть відповідати один одному, то у світовій валютній системі станеться криза. В результаті цього зазвичай вона зникає, а на її місці створюється нова валютна система.

Саме тому, міжнародний валютний ринок демонструє нам що він є кризовою структурою. З моменту свого виникнення він пережив не одну циклічну кризу.

В цьому ми можемо переконатися на багатьох прикладах, міжнародний валютний ринок переживає наступні етапи [22]:

- виникнення;
- розвиток;
- нормальне функціонування;
- початок прояву кризових явищ;
- криза;
- реформа;
- функціонування;
- криза;
- реформа.

Закономірність такої ритмічності роботи міжнародного валютного ринку пояснюється тим, що він тісно пов'язаний з усією світовою господарською системою. Циклічність розвитку світової економіки

(пожвавлення - підйом - криза - рецесія), накладаючись на міжнародний валютний ринок, обумовлює циклічність криз.

Поточна фінансова криза торкнувся кожної країни і кожного міжнародного ринку. Від нього постраждали і ті, хто був його винуватцем, і ті, хто не мав відношення до витоків його формування.

Органи державної влади кожної країни по-своєму намагаються знайти вихід з ситуації, що склалася і намагаються всіма силами підтримати власні національні економіки [30].

Проблема полягає в тому, що у фінансових властей зазвичай немає готових економічних методів щодо подолання таких глобальних криз і вони працюють за тими аксіомами, які прописані в будь-якому підручнику з економіки:

- попередити повний крах фінансової системи будь-якими засобами;
- забезпечити достатню ліквідність;
- використовувати важелі фіскальної і кредитно-грошової політики.

Однак існує одна зі складових ринку капіталу, куди держава не втручалася - міжнародний валютний ринок .

Виникають питання: чому досі не трапилась валютна криза, чому глобальна економічна криза не привела до кризи валютної? Всупереч думці деяких авторів, зміни, що відбулися за останній рік на міжнародному валютному ринку, кризою назвати не можна.

Зміцнення долара США з серпня 2008 по січень 2009 р щодо всіх інших світових валют (за винятком японської ієни) було досить масштабним. Наприклад, євро втратив 23% своєї вартості проти долара, фунт стерлінгів впав майже на 27%, австралійський долар, де в процес втрутився Резервний банк Австралії, втратив третину. «Все це вплинуло на значне зростання волатильності. Наша метрика - це прихована трьох-місячна волатильність, еталон вимірювання» [32].

З серпня 2008 по січень 2009 р її рівень був максимальним за всю історію: 25 % для євро і 29 % для ієни. Середній рівень волатильності для всього міжнародного валютного ринку склав близько 20 %. Це досить високі показники, якщо порівнювати їх, наприклад, з рівнем 11 вересня 2001 р. коли дані значення були в 2 рази менше.

Розглянуті події на міжнародному валютному ринку були сприйняті як прояв кризи світової валютної системи. Але, на нашу думку, світова фінансова криза стала лише каталізатором для обговорення поточного стану світової валютно-фінансової системи.

Багато хто вважає, що вона вже давно збанкрутувала і фактично знаходиться в стадії, відповідної ситуації Німеччини в кінці 1923 р приводом для такої позиції є дискусійне питання про можливість долара США зберегти свій статус в якості світової резервної валюти.

Справа в тому, що існуюча світова фінансова система з долларом як світовою резервною валютою створювалася в умовах, коли аналогічними діями займалася тільки одна група країн - близькосхідні держави, які торгують нафтою. Долар залишився один, але тепер уже дві групи країн з хорошими доходами, але слаборозвиненою фінансовою системою закачують в США свої гроші. Тільки Китай накопичив більше ніж 1,7 трлн. дол.

Небезпека була в тому, що, якби сталася криза в зростаючих азійських економіках, це відразу обвалило б і ціни на нафту. Тоді обміліли б одночасно обидва джерела, що накачують американську фінансову систему грошима.

Друге питання, яке розглядається в вищеозначених контексті, чи зможе економіка США обслуговувати свій зовнішній борг. Нещодавно прем'єр-міністр Китаю Вень Цзябао заявив, що «дещо стурбований» девальвацією американської валюти і здатністю Штатів виплатити свій борг в розмірі 1,2 трлн дол. знеціненими доларами.

З огляду на останні заходи ФРС, його занепокоєння, мабуть, значно посилюється. Рішення ФРС накачати грошові ринки трильйонами доларів доповнює пропозицію президента США довести федеральний бюджет до



12% ВВП через величезний позику на фінансування кількох антикризових проектів, системи охорони здоров'я, енергетичної системи, що забезпечує захист навколишнього середовища, і ряду інших програм.

Китай і Японія вже володіють значними запасами довгострокових казначейських облігацій США, вартість яких за останній рік сильно впала, що не може не турбувати інвесторів. До того ж Китай реалізує велику інвестиційну програму (обсягом понад 570 млрд. дол.), спрямовану на підтримку національної економіки. Це поглинає кошти, які раніше спрямовувалися на купівлю американських цінних паперів. «Інший великий покупець - Японія - на даний момент переживає дефіцит поточного рахунку, тому навряд чи знайде достатньо коштів на ці цілі. Те ж можна сказати і про близькосхідних інвесторів - потік доларів від продажу нафти помітно скоротився через падіння цін на неї» [17].

На даний момент явної альтернативи долару немає, тому що у всіх великих країнах почалася рецесія. Через зниження світової торгівлі і падіння цін на сировину темпи зростання в країнах з ринками, що розвиваються помітно скорочуються. У Південній Кореї і Тайвані спад досяг серйозних масштабів. Зростання в Китаї вже скоротився наполовину. «У цих умовах інвесторам життєво необхідна тверда міжнародна валюта. Вони не довіряють акціям, вони не довіряють корпоративними облігаціями, вони сумніваються в державних облігаціях, і через валютні ринки вони висловлюють свої сумніви з приводу економічних перспектив окремих країн» [54, с. 1].

Всупереч думці деяких економістів, які стверджують, що у світовій валютній системі спостерігається надлишок доларів США, то, що відбувалося за останній рік, - це нестача доларів. Підтвердженням цьому є також високі процентні ставки по долару в багатьох країнах. Ситуацію загострили і учасники міжнародного валютного ринку, які посилили процес покупки доларів США.

Цей ефект описав ще Дж. Кейнс: «Справа вже навіть не в тому, що ми вибираємо особи, які хтось вважає дійсно гарними, або навіть особи, які

вважає красивими переважна більшість. Ми досягли третього рівня, коли ми з усіх сил намагаємося уявити собі, що думає «середній» людина про те, яким буде середнє думка. І я думаю, що є такі, які намагаються досягти четвертого, п'ятого рівня і вище» [21].

Кейнс говорив, що фондові ринки поводяться подібним чином. Ми не купуємо акції компанії на підставі сприйняття їх внутрішньої вартості. Ми купуємо акції компанії на підставі нашого сприйняття того, як інші розуміють внутрішню вартість компанії. Решта роблять те ж саме.

Ця теорія працює в обох напрямках. Вона допомагає пояснити бульбашки, але в рівній мірі допомагає пояснити обвали. Ця ситуація може бути застосована і до валютного ринку: кожен інвестор вірить, що всі інші запасуються доларами. У світі почалася нестача доларів.

Цю ситуацію ФРС США врегулювала просто - почалася активна емісія доларів США, доповнена різким зниженням ставки рефінансування. Уряду США довелося продати ДКО ФРС в обмін на істотне збільшення доларової маси.

Тільки тоді інвестори стали думати про внутрішні ціни на ринку капіталу. Все це, звичайно, позначилося на інфляції, рівень якої почав рости: в травні індекс споживчих цін зріс лише на 0,1%, а червні цей показник становив уже 0,7 %.

Таким чином, з одного боку, ми бачимо явні проблеми в економіці США і те, що головні кредитори США виявляють велику обережність в продовження своїх інвестицій в казначейські облігації США.

З іншого боку, учасники фінансових ринків, використовують долар США як валюту-притулок. Все це змушує звернути увагу на таке питання: чи можлива ситуація граничного ризику, пов'язана з падінням фінансової системи США з усіма наслідками, що випливають звідси глобальними ризиками?

Як ми вже говорили вище, багато економістів відзначали, що, якщо приплив капіталу в США буде уповільнений, якщо, наприклад, Японія або

країни ОПЕК увійдуть у фазу економічної кризи і перестануть інвестувати свої долари в США, Америка миттєво буде втягнута в найважчий фінансова криза. А значить, роль покупця дістанеться простому американському населенню і ФРС.

Навіть якщо населення буде робити більше заощаджень, внутрішній попит не зможе задовольнити збільшений пропозицію казначейських облігацій, а скупка облігацій ФРС приведе до інфляції. За останні роки було опубліковано велику кількість робіт, присвячених сценаріями валютної кризи, і пропонувалися різні схеми майбутнього устрою світової валютної системи [15, с. 62].

Багато з цих концепцій зводяться до того, що євро замінить долар США як світової резервної валюти. Наприклад, колишній глава ФРС А. Грінспен вважає, що: «ми починаємо спостерігати певний відхід від долара до євро, як з боку приватного сектора, так і з боку грошово-кредитних властей і центральних банків» [22].

Вважається, що світова кредитно-фінансова система готується до зміни світової валюти. Долар повинен поступитися євро п'єдестал світової валюти. Сам долар, як свого часу це зробив фунт стерлінгів, залишиться просто національною валютою. Результат зміни лідера - загальне зменшення грошової маси в світі (за рахунок падіння курсу долара) і привид її у відповідність з товарною масою. Подібний сценарій, хоча і цілком обгрунтований, має багато дискусійних аспектів.

По-перше, роль євро на сьогоднішній день у світовій валютній системі обмежується статусом однієї з резервних валют. А ось переважна більшість міжнародних розрахунків йде з використанням долара США. Можна не сумніватися, що якщо завтра зникне євро і замість нього знову з'являться національні валюти країн ЄС, то зі світовою економікою нічого страшного не трапиться, але крах долара США призведе до краху всю світову валютно-фінансову систему.

По-друге, останні макроекономічні та статистичні дані по економіці США вказують на те, що Америка швидше за інших (Єврозони, Великобританії, Японії) вибирається з кризи. Більш того, незважаючи на скорочення припливу інвестиційних капіталів в США, дефіцит торгового балансу зменшився більш ніж в 2 рази: з - 58 млрд. дол. в 2008 до - 30 млрд. дол. США в 2020 р. Тому дуже скоро долар може перейти зі статусу валюти зони безпеки в статус валюти, привабливою з інвестиційної точки зору. Як тільки темпи випередження (з точки зору відновлення) американської економіки стануть більш очевидними, долар може почати нове зміцнення.

Все це дає право вважати, що поки немає причин, які змусили б учасників міжнародного валютного ринку відмовитися від долара США в його поточний статус. Таким чином, мова може йти тільки про перспективи долара США, але вести розмови про кризу всієї світової валютної системи, на нашу думку, некоректно. Її основні елементи в умовах кризи, навпаки, довели свою стійкість: режим обміну валют, умови конвертованості валют, режими світових валютних ринків та інше.

Події останнього року, що відбуваються у світовій економіці, показали, що країнам слід або відпустити свої валюти у вільне плавання, або прийняти іншу валюту, яка буде вільно коливатися щодо всіх інших, що не входять в цей союз. На цьому тлі спірним виглядає питання про так званому новому Бреттон-Вудсі. Основою реорганізації, існуючої світової валютно-фінансової системи повинні стати заходи, які закладають основу нової, неспекулятивної, економіки.

Одним з аспектів реформування існуючої моделі міжнародних валютно-фінансових відносин має стати вирішення питання про розробку нових правил для гарантії стабільності, необхідної для виробничої діяльності та міжнародної торгівлі. Для цього пропонується встановлювати обмінні курси договорами між державами («фіксовані обмінні курси»), щоб уникнути спекулятивних коливань ринку і вводити контроль над переміщенням капіталу в спекулятивних цілях («контроль за капіталом»).

Зростання долара США пояснюється тим, що він виконує функції валюти-притулку. При цьому справедливим буде також вказати і на другу причину такого масштабного зміцнення американської валюти. Деякі економісти відзначають [18], що в основі поточної фінансової кризи лежить кредитне плече-двійник нарахування складних відсотків. Фінансування цього кредитного плеча забезпечувалося в основному за рахунок долара, ієни і, в меншій мірі, швейцарського франка і гонконгського долара. Долар та ієна запозичувалися і конвертувалися, після чого віддавалися в борг всюди.

В результаті ми отримали значну коротку позицію по долару та ієни, яку необхідно закрити. Зміцнення долара і ієни - це відображення абсолютно реальної глобальної маржинальної вимоги. Це саме те, що намагається розподілити їх зростаюча вартість. Частина кредитного плеча виникла в результаті невідповідності валют, а відмова від його використання виявився однією з найбільш впливових сил, що зумовили зростання долара і ієни.

Якщо процес повсюдного застосування кредитного плеча сприяв безпрецедентного зростання основних валют, крім ієни, щодо стійких кордонів ППС (паритет купівельної спроможності валют), то зворотний процес штовхає валюти, включаючи ієну, тому до ППС. Підіб'ємо деякі підсумки.

1. Міжнародний валютний ринок в нинішньому вигляді відображає реальний попит і пропозицію на різні валюти. Різкі коливання на ньому в кризовий період відображають звичайну поведінку його учасників, які вкладають кошти в валюти - притулку, і реальний попит і пропозицію, викликані тим, що інвестори виходять з угод з використанням позикових коштів. Таким чином, валютний ринок фактично функціонує нормально[22].

2. Стверджувати, що найближчим часом світову валютно-фінансову систему чекають будь-які серйозні кризові явища, немає підстав. Принципи її побудови повністю відповідають принципам побудови структури світової економіки, розстановці сил на світовій арені і інтересам провідних економічних центрів і країн.

3. Статус долара США як основної резервної валюти не піддається сумніву. По-перше, для цього поки немає яких-небудь серйозних макроекономічних і статистичних підстав і причин. По-друге, зміни в цьому напрямку загрожують серйозними економічними проблемами для всіх країн, хоча мова про кризу всієї світової валютної системи (навіть при зміні статусу долара США) не йде.

Таким чином, міжнародний валютний ринок є однією зі складових ринку капіталу, який функціонує без втручання капіталу.

Необхідно відзначити, що фінансові кризи можуть спровокувати втеча до якісного активу. Події останнього року, що відбуваються у світовій економіці, показали, що країнам слід або відпустити свої валюти у вільне плавання, або прийняти іншу валюту, яка буде вільно коливатися щодо всіх інших.

При цьому основна резервна валюта в світі - долар США зберігає свою стійкість: режим обміну валют, умови конвертованості валют, режими світових валютних ринків та інше.

Хоча ми бачимо явні проблеми в економіці США і те, що головні кредитори США виявляють велику обережність в продовження своїх інвестицій в казначейські облігації США, проте, учасники фінансових ринків, використовують долар США як валюту-притулок.

### 2.3 Перспективи і напрямки розвитку валютного ринку і бірж на ньому

У міру того, як деградація економіки і фінансової системи США стає все більш очевидною, зростає інтерес до нової архітектури світової валютної системи, яка повинна утворитися після розпаду старої [18, с. 2].

У наукових роботах, присвячених даній тематиці, описуються різні варіанти майбутнього устрою МВС. І хоча найбільш раціональним рішенням проблем, що накопичилися представляється вихід на міжнародну арену

кількох сильних регіональних валют, не можна скидати з рахунків і інші, теоретично обгрунтовані думки.

Можна виділити чотири основні варіанти реформування МВС:

- повернення до золотого стандарту;
- створення наднаціональної штучної валюти (на зразок СДР - з розширеними функціями або банкіра);
- збереження в моновалютній системі долара в якості лідируючої резервної валюти;
- використання полівалютної системи на основі формування і застосування регіональних валют [22].

Доля золота - одне з дискусійних напрямків реформи світової валютної системи, оскільки виникла суперечність між офіційним винятком золота з Ямайської валютної системи і фактичним його використанням як міжнародного резервного активу. Всупереч твердженням про «зниження резервної ролі золота» і повну відмову країн від цього резервного активу, офіційні золоті запаси складають близько 33 тис. Т, приватна тезаврація золота, за оцінкою, перевищує 25 тис. Т.

Для оцінки перспектив золота в реформованій світовій валютній системі необхідно брати до уваги, нині чинне «Вашингтонська угода про золото», підписана в кінці 1990-х рр. і переглядається кожні 5 років.

У ньому констатується роль золота як важливого компонента міжнародних резервів країн і регламентуються ринкові продажі золота центральними банками, в тому числі Європейським центральним банком.

Банк міжнародних розрахунків здійснює контроль за дотриманням Угоди. Періодично золото використовується як надзвичайний платіжний засіб. Наприклад, в період Другої світової війни міжнародні розрахунки, в тому числі СРСР, здійснювалися золотими злитками.

Отже, доцільно при оновленні статуту МВФ підтвердити статус золота як міжнародного резервного активу і визначити принципи регулювання

операцій із золотом центральних банків щоб уникнути різких коливань його ціни з урахуванням уроків сучасної кризи.

Безумовно, мова не йде про повернення до золотого стандарту, хоча такі внеисторичность заклики лунають досі [21].

Спеціальні права запозичення (Special drawing Rights - СДР) - штучний резервний і платіжне засіб, що емітується Міжнародним валютним фондом (МВФ). Практика їх використання, хоча і невелика, є. СДР були введені в 1969 році, і мали тільки безготівкову форму у вигляді записів на банківських рахунках [20].

Що стосується створення «штучних» (наднаціональних) резервних валют по типу СПЗ, то в доступній для огляду перспективі ймовірність цього оцінена як близька до нуля. У кращому випадку такі валюти можуть використовуватися в якості «рахункових одиниць».

На сьогоднішній день жоден з провідних країн світової економіки - США, ЄС, Японія і Китай - не зацікавлений у введенні такої наднаціональної валюти.

Провідні корпоративні гравці фондових і товарних ринків також не демонструють попиту на подібного роду штучну валюту, побоюючись зростання ризиків, пов'язаних з її введенням.

Навіть, якщо гіпотетично припустити, що така «штучна» резервна валюта була б створена, механізми управління її емісією відразу стали б об'єктом гострих протиріч між різними країнами і їх коаліціями, що виключило б можливість проведення скільки-небудь здоровою емісійної політики і підірвало б довіру до неї з боку міжнародних фінансових ринків [23,17].

На сьогоднішній день, основою світової фінансової системи залишається американський долар, що підсилює глобальні дисбаланси світової економіки. За підсумками 2020 року понад 72 % всього обсягу валютних резервів центральних банків було розміщено в доларах США.



Найбільш потужними дестабілізуючими і деструктивними факторами сучасного геофінансового порядку з'явилися незабезпеченість реальними активами значної маси фінансових деривативів, падіння курсу основної світової резервної валюти, зміна геоекономічного устрою світової економіки, нігілізм регулятивної функції міжнародних фінансових інститутів.

На жаль, на існуючому етапі розвитку економічної думки не існує єдиної думки щодо вирішення проблеми назрілу необхідності трансформації світової валютної системи.

Американський долар як основна світова резервна валюта багато в чому не виконує поставлених перед ним завдань, і причиною цього є зовнішньоекономічна політика США.

Ставши емісійним центром фінансових ресурсів, затребуваних рештою світу, США отримали ексклюзивне право безоплатно здобувати економічні блага в обмін на «резервні гроші».

Однак, збудувавши значну фінансову піраміду усередині країни, при її обвалення в 2008 році, США не взяли на себе відповідальність за стабільність національної валюти за межами країни.

Волатильність долара і поступове зниження його курсу викликає незворотні процеси зменшення частини американської валюти в міжнародних резервах країн, а корпоративний сектор світового господарства активно шукає інший фінансовий актив для здійснення зовнішньоекономічних трансакцій [33].

Теоретично світова резервна валюта повинна бути стабільною, її емісія повинна здійснюватися по яким правилам; пропозиція повинна бути гнучким і швидко пристосовуватися до коливань світового попиту; нарешті, це пристосування не повинно залежати від інтересів тієї чи іншої держави. Долар же не задовольняє жодному з цих умов.

Держава, що випускає світову резервну валюту, стає заручником суперечливих цілей. Якщо воно буде задовольняти зростаючий попит світової економіки на грошові кошти, воно втратить контроль над інфляцією

всередині країни; в протилежній ситуації, стимулюючи внутрішній попит, воно наповнить світові ринки небажаними грошовими коштами і, отже, не може одночасно вирішувати завдання на національному рівні і виконувати свої міжнародні функції [58].

Найбільш вірогідним і оптимальним сценарієм розвитку світової валютної системи є полівалютного система, коли крім долара на світову арену вийдуть інші сильні валюти в якості резервних.

Лібералізація фінансових ринків деяких країн і поглиблення їх ліквідності, а також прагнення цілого ряду регіонів до створення сильних колективних валют неминуче призведе до того, що дані валюти вийдуть на регіональний, а потім і міжнародний рівень.

Полівалютна система зменшує ступінь тиску на єдину національну валюту, яка виступає в якості резервної. Наприклад, якщо в світових резервах збільшиться частка євро, або будь-якої іншої регіональної валюти, дефіцит платіжного балансу США, можливо, скоротиться до керованих розмірів.

Фактично диверсифікація світових резервів вже почалася одночасно з офіційним введенням євро. Існує два можливих сценарії створення регіональної валюти, яка потім може бути використана в якості резервної.

По-перше, це шлях, по якому пройшов Європейський Союз, коли нова колективна валюта створюється на основі валют рівноправних членів Союзу. По-друге, коли валюта найпотужнішого держави в регіоні виходить за свої межі і використовується сусідніми більш економічно слабкими країнами в якості міжнародних грошей.

Мультивалютний режим, заснований на «трьох островах стабільності» - доларі США, євро і японської ієни, був запропонований ще Р. Манделл в 2002 р. Правда, спроби перетворити японську ієну в резервну валюту поки не увінчалися успіхом, однак той факт, що третій на світову арену вийде азійська валюта, практично не викликає сумнівів. Питання полягає лише в тому, чи буде даний регіон представлений в багатополлярної світової валютної системі єдиною валютою, створеної на базі АСЕАН, АСЕАН + 3

(Японія, КНР, Республіка Корея), або ж юань (а може, все-таки ієна), стане регіональною, а потім і міжнародною валютою.

Створення єдиної валюти планують також держави Латинської Америки (MERCOSUR, UNASUR, ALBA), Рада співробітництва арабських держав Перської затоки, країни Центральної, Західної, Східної та Південної Африки (CEMAC, UEMOA, ECOWAS, SACU).

Про об'єднання валют заявляли Австралія і Нова Зеландія, тісне валютне співробітництво обговорюють країни НАФТА (США, Канада і Мексика). У свою чергу виведення російського рубля на регіональний, а потім і на міжнародний рівень висувається російським керівництвом як одна з першочергових задач [34].

Можна говорити про те, що поділ ринкових і адміністративних, прямих і непрямих інструментів грошово-кредитного регулювання призводить до змішання позначених понять. Також представляється спірним твердження про те, що використання непрямих інструментів грошово-кредитного регулювання завжди вимагає витрат грошових властей.

Застосування непрямих економічних інструментів валютного регулювання не призначене для безпосереднього впливу на поведінку учасників ринку.

Для цієї групи інструментів основне завдання полягає в оперативному коригуванні деяких макроекономічних показників і стримуванні небажаних тенденцій на валютному ринку.

Непрямі інструменти не мають прямого впливу на обсяг валютних операцій, але їх використання призводить до корегування учасників валютного ринку своїх намірів щодо масштабів і характеру здійснюваних валютних операцій.

Наприклад, використання валютних інтервенцій дозволяє монетарній владі згладити великі коливання валютних курсів, купірувати атаки на національну валюту, змінити існуючу тенденцію на валютному ринку, що дає економічним агентам певні орієнтири для прийняття рішень.

Далі розглянемо перспективи світових валют: тенденції, які будемо спостерігати в 2021 році

Очікується монетарна політика США залишатиметься дуже пристосованою у 2021 році, незважаючи на масштабні бюджетні стимули та очікуване відновлення економіки, що розпочнеться до кінця 2021 року.

Очікуємо лише обмеженого зростання курсу долара щодо інших валют розвиненого ринку в 2021 році. Прогнозується, що в кінці 2021 року курс долара складе 1 долар США: 1,16 євро та ¥ 1: 106 доларів США.

На тлі відновлення світового попиту та достатньої ліквідності багато валют країн, що розвиваються, які значно знецінилися в 2020 році, оцінять 2021 року. Однак валютні ринки залишатимуться чутливими до місцевих економічних умов, а попит надаватиме перевагу країнам із порівняно швидким впровадженням щеплень.

У перші кілька місяців 2020 року індекс долара США піднявся до рекордно високого рівня, оскільки перша хвиля пандемії коронавірусу (Covid-19) спонукала до дефіциту ліквідності в доларах США. Найбільше впали валюти країн, що розвиваються, та експортерів сировини (включаючи розвинуті економіки, такі як Австралія, Нова Зеландія, Канада та Норвегія), які зазнали особливо різкого знецінення на тлі обвалення цін на товари.

Американський долар відмовився від більшості цих прибутків у другому кварталі, коли Федеральний резерв (ФРС, центральний банк США) ввів близько 3 трлн. доларів ліквідності на фінансових ринках, і занепокоєння щодо того, що пандемія може спричинити фінансову кризу, зменшилось, зменшивши запобіжні заходи попит на долари. Долар подешевшав відносно євро та інших основних валют у другій половині року, коли китайська економіка знову відкрилася, зона євро погодилася на узгоджений пакет допомоги щодо пандемії, а результати клінічних випробувань показали, що деякі вакцини проти коронавірусу були ефективними. До кінця 2020 року індекс долара США впав більш ніж на 5% порівняно з роком раніше; Хоча він все ще піднесений за історичними стандартами, він залишається набагато

нижче рівня наприкінці 2019 року, коли його значення було посилене стійким зростанням США та протекціоністською політикою, прийнятою Дональдом Трампом, колишнім президентом США. Валютні ринки і надалі пам'ятатимуть про конкретні ризики, однак також очікується низка винятків із цієї тенденції. Ренміньбі та багато інших азіатських валют закінчили 2020 рік на більш високих рівнях щодо долара США, ніж роком раніше, підкріплені швидким відновленням економічної активності в Китаї та широким успіхом інших економік регіону в стримуванні поширення пандемія. В 2021 році азіатські економіки отримають вигоду від відновлення обсягів світової торгівлі, і ми очікуємо подальшого зміцнення австралійських та новозеландських доларів, оскільки ціни на товари продовжуватимуть зміцнюватися. Однак, враховуючи стійкі подорожчання, вже зафіксовані в 2020 році, ми бачимо менше місця для зростання до долара США в 2021 році. Очікується, що юань трохи знеціниться у другій половині цього року.

Багато країн, що розвиваються, також будуть і надалі стикатися з невизначеними перспективами на ранніх стадіях постпандемічного відновлення. Країни з низьким рівнем доходу не зможуть конкурувати з розвиненими економіками в гонці вакцинації, і натомість вони залежатимуть від допомоги через організацію COVAX, що працює під управлінням Всесвітньої організації охорони здоров'я (ВООЗ), метою якої є забезпечення рівного доступу до вакцин. Тому країни, що розвиваються, залишатимуться вразливими до нових хвиль пандемії коронавірусу впродовж 2021 року, і бачитимуть обмежені переваги від пошуку інвесторами прибутковості. Ризик зовнішніх прогалин у фінансуванні також є значним; у 2020 році МВФ надав фінансову допомогу 85 країнам, більшість з яких перебувають в Африці на південь від Сахари. Регіон має найслабші перспективи зростання в 2021 році, а невизначене відновлення економіки є значним ризиком платіжного балансу. Наприклад, ми очікуємо, що південноафриканський ранд продовжить знецінюватися по відношенню до долара США в 2021 році. Хоча він отримає вигоду від глобального зростання та посилення цін на сировину,

він буде залишатися під тиском дефіциту фіскального та поточного рахунку та повільного випуску вакцини [35].

Отже, дослідження показало, що:

– сфера міжнародних валютних відносин є, мабуть, однією з найбільш нестабільних в світі сьогодні. Регулювання валютних відносин на національному рівні засноване на принципах і методології, що визначається МВФ. При цьому державне регулювання спрямоване на забезпечення економічної безпеки країни, з метою сприяння відновленню її економіки через розширення зовнішньоекономічних зв'язків, створення умов для інтеграції торгівлі в світовій економіці;

– вирівнювання платіжного балансу країни, підтримання валютного курсу, концентрація валютних цінностей у руках держави для вирішення поточних і стратегічних завдань є головним завданням державного регулювання;

– поки немає причин, які змусили б учасників міжнародного валютного ринку відмовитися від долара США в його поточному статусі. Помітна тенденція, яка проявилася в світовому суспільстві: тренд, рухається у напрямку до мультивалютної фінансової системи.

## ВИСНОВКИ

Вивчивши поняття, сутність і функції валютного ринку та його інститутів, розглянувши теоретичні аспекти функціонування валютних бірж визначені основні поняття і терміни, класифікації та структура світового валютного ринку. В результаті отримані наступні результати.

Зовнішній валютний ринок - це найбільший, децентралізований фінансовий ринок в світі, на якому здійснюється міжнародна торгівля та обмін іноземних валют.

Валютні операції - операції, що проводяться з використанням іноземної валюти як об'єкт або платіжний засіб, а також ті операції, суми грошових потоків за якими прямим і безпосереднім чином залежать від зміни курсу іноземної валюти. Ключові поняття і визначення, що відносяться до валютних операцій, містяться в акті ЗВРiBK.

Підвівши підсумки дослідження стану і функціонування сучасного світового валютного ринку можна говорити про явну адаптаційну тенденцію світової валютної системи до нових реалій, спостерігається значне уповільнення збільшення обсягів угод на світовому валютному ринку в 2020 році. Доступність доларових кредитів призвела до збільшення сукупного доларового кредиту вітчизняних компаній до 70 %. Також сучасний валютний ринок зіткнувся з проблемою недостатнього рівня автоматизації глобальних і регіональних банків у порівнянні з валютними хедж-фондами. Також, аналізуючи отриманий результат при дослідженні інструментів валютного регулювання, можна зробити висновок про кон'юнктурні зміни у світовій валютній системі, в активах центральних банків держав.

При визначенні проблем і перспектив розвитку світового валютного ринку можна зробити висновок про те, що міжнародні валютні відносини є, мабуть, однією з найбільш нестабільних частин фінансового ринку сьогодні. Тому для країни з перехідною економікою весь спектр заходів валютного контролю залишається важливим інструментом державної економічної, в

тому числі валютної політики. Регулювання валютних відносин на рівні країн засноване на принципах і методології, що визначається МВФ і регіональними об'єднаннями і охоплює широкі аспекти економічних агентів валютного ринку.

При цьому державне регулювання спрямоване на забезпечення економічної безпеки країни, з метою сприяння відновленню її економіки через розширення зовнішньоекономічних зв'язків, створення умов для інтеграції торгівлі в світовій економіці.

Необхідно відзначити, що вирівнювання платіжного балансу країни, підтримання валютного курсу, концентрація валютних цінностей у руках держави для вирішення поточних і стратегічних завдань є головним завданням державного регулювання.

Зазначене вище дає підставу вважати, що поки немає причин, які змусили б учасників міжнародного валютного ринку відмовитися від долара США в його поточний статус. Можна говорити лише про нові тенденції у використанні долара США, але говорити про кризу всієї світової валютної системи, на нашу думку, некоректно. Основні елементи світової валютної системи в умовах кризи, навпаки, довели стійкість до подібного роду стресів: режим обміну валют, умови конвертованості валют, режими світових валютних ринків та інше.

Таким чином, міжнародний валютний ринок та міжнародні валютні біржі є однією зі складових ринку капіталу, який функціонує без втручання капіталу.

При цьому основна резервна валюта в світі - долар США зберігає свою стійкість: режим обміну валют, умови конвертованості валют, режими світових валютних ринків та інше.

Хоча ми бачимо явні проблеми в економіці США і те, що головні кредитори США виявляють велику обережність в продовження своїх інвестицій в казначейські облігації США, проте, учасники фінансових ринків, використовують долар США як валюту-притулок.



Помітна тенденція, яка проявилася в світовому суспільстві: тренд, рухається у напрямку до мультивалютної фінансової системи.

З вищевикладеного можна зробити висновок, що багатовалютна фінансова система - це дійсне оформлення нової світової економічної системи в досить близькому майбутньому.

Інтеграція валют і їх подальша інтернаціоналізація - непростий процес, який потребує додатково не тільки економічних зусиль, а й політичної сили. Уже почалися зміни в світі які не зупинити, і нова картина світу вже не за горами.

## ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ

1. Антонов, В.А. Міжнародні валютно-кредитні та фінансові відносини: підручник для бакалаврів / В.А. Антонов. - М .: Юрайт, 2014. - 548 с.
2. Асоціація країн Південно-Східної Азії (АСЕАН) (The Association of South-East Asian Nations) – [www.aseansec.org](http://www.aseansec.org).
3. Барсегян, А.Г. Перспективи реформування світової валютної системи / А.Г. Барсегян // Вчені записки Таврійського національного університету імені В.І. Вернадського. - 2011. - № 1. - С. 20-27.
4. Борисов, С.М. Валютно-фінансові проблеми євразійської інтеграції / С.М. Борисов. - М., ІСЕМВ РАН, 2014 г. - 92 с.
5. Булатова, А.С. Світова економіка і міжнародні економічні відносини: підручник / за ред. А.С. Булатова, М. М. Лівенцева. - М .: Магістр, 2013. - 654 с.
6. Бункіна, М.К. Валютний ринок / М.К. Бункіна. - М., 2013. - 145 с.
7. Бункіна, М.К. Гроші. Банки. Валюта / М.К. Бункіна. М .: 2013. - 289 с.
8. Буренин, А.Н. Ф'ючерсні, форвардні та опціонні ринки / О.М. Буренин. - М .: Тривола, 2015. - 155 с.
9. Буторіна, О.Н. Прийдешні зміни в міжнародній валютній системі / О.М. Буторіна // Біржова огляд. - 2014. - №4. - С. 20-35.
10. Велика економічна бібліотека – [www.economics.com.ua](http://www.economics.com.ua).
11. Група Світового банку (The World Bank Group) – [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).
12. Колодізев О.М. Оцінка загальних тенденцій розвитку глобального валютного ринку [Електронний ресурс] / О.М. Колодізев , В.В Поляков – Режим доступу: <http://essuir.sumdu.edu.ua>
13. Комісія ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) (United Nations Conference on Trade and Development) – [www.unctad.org](http://www.unctad.org).

14. Лісовол О.М. Іноземний досвід фінансово-правового регулювання валютного контролю / О.М. Лісовол // Право і суспільство. — 2017. — № 4. — С. 198—203.
15. Максимова, В.Ф. Міжнародні фінансові ринки і фінансові інститути / В.Ф. Максимова, К.В. Максимов, А.А. Вершиніна. - М., 2013. - 156 с.
16. Мельников, А.Р. Світова валютно-фінансова система і інструменти грошово-кредитного ринку / А.Р. Мальніков. - Владивосток: ДВГМА, 2013. - 133 с.
17. Менвілл, Дж. Х. Міжнародні / Дж.Х. Менвілл. - М., 2013. - 134 с.
18. Миркин, Я.М. Фінансові стратегії модернізації економіки: світова практика / Я.М. Миркин. - М., Магістр, 2014. - 496 с.
19. Міжнародна асоціація розвитку (МАР) (The International Development Association) – [www.worldbank.org/ida](http://www.worldbank.org/ida).
20. Міжнародна фінансова корпорація (МФК) (The International Finance Corporation) – [www.ifc.org](http://www.ifc.org).
21. Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) (International Bank for Reconstruction and Development) – [www.worldbank.org/ibrd](http://www.worldbank.org/ibrd).
22. Міжнародний валютний фонд (МВФ) (The International Monetary Fund) – [www.imf.org](http://www.imf.org).
23. Організація країн-експортерів нафти (ОПЕК) (The Organization of the Petroleum Exporting Countries) – [www.opec.org](http://www.opec.org).
24. Організація об'єднаних націй (ООН) (United Nations Organization) – [www.un.org](http://www.un.org).
25. Офіційна сторінка Президента України – [www.president.gov.ua](http://www.president.gov.ua).
26. Офіційний сайт Банку Англії [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.bankofengland.co.uk>
27. Платонова, І.М. Валютне регулювання в сучасній світовій економіці. - М.: ФА, 2014. - 190 с. 37. Папсуєв, А.І. Валютні обмеження як

інструмент регулювання міжнародного руху капіталу /: дис. канд. екон. наук: 08.00.10 - М., 2015. - 208 с.

28. Пул, Д. Де стикаються валютні і процентні ставки// Біржова огляд. - 2017. - № 1. - С. 34-43.

29. Райзберг, Б.А. Сучасний економічний словник / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовський, Є. Б. Стародубцева; 6-е изд., Перераб. і доп. - М.: ИНФРА-М, 2018. - 495 с.

30. Світова організація торгівлі (СОТ) (The World Trade Organization) – [www.wto.org](http://www.wto.org).

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

32. Статистична служба Європейської комісії (Євростат) – [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int).

33. Стьопочкін А.І. Динаміка та тенденції розвитку міжнародного валютного ринку [Електронний ресурс] / А.І. Стьопочкін – Режим доступу: <http://www.business-inform.net/>

34. Bank for International Settlements – [www.bis.org](http://www.bis.org).

35. Bank for International Settlements. Офіційна сторінка [Електронний ресурс] / 2017-2020 рр. – Режим доступу : <https://www.bis.org/>

36. Bureau of the Public Debt T-Bill, Notes and Bonds – [www.publicdebt.treas.gov](http://www.publicdebt.treas.gov).

37. U.S. Bureau of Economic Analysis – [www.bea.doc.gov](http://www.bea.doc.gov).

38. U.S. Bureau of Labor Statistics – [www.stats.bls.gov](http://www.stats.bls.gov).

39. U.S. Department of Labor – [www.dol.gov](http://www.dol.gov).

40. U.S. Department of the Treasury – [www.ustreas.gov](http://www.ustreas.gov).

# ДОДАТКИ

## ДОДАТОК А

### SUMMARY

Duhin M.V. Analysis of trends in the development of international currency exchanges. - Bachelor's qualification paper. Sumy State University, Sumy, 2021.

The bachelor's qualification paper is devoted to studying specifics of functioning and development of international currency exchanges in the international foreign exchange market. Analysis of trends and directions of the development of the modern world currency market and currency exchanges, its place in the system of the international financial market was done. Also it was found problems and development prospects of the currency markets and currency exchanges as the main element of the world financial market

Keywords: foreign exchange market, currency exchanges, currency, currency transactions, currency rate, currency reserves, currency regulations.

### Анотація

Дугін М.В. Аналіз тенденцій розвитку міжнародних валютних бірж. – Кваліфікаційна бакалаврська робота. Сумський державний університет, Суми, 2021.

Кваліфікаційна бакалаврська робота присвячена дослідженню особливостей функціонування і розвитку міжнародних валютних бірж на міжнародному валютному ринку. Проведено аналіз тенденцій і напрямків розвитку сучасного світового валютного ринку та валютних бірж, його місця в системі міжнародного фінансового ринку та виявлено проблеми і перспективи розвитку валютного ринку і валютних бірж, як основного елементу світового фінансового ринку.

Ключові слова: світовий валютний ринок, валютні біржі, валюта, валютні операції, валютний курс, валютні резерви, валютне регулювання.