

**ЛЬВІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ФІЗИЧНОЇ
КУЛЬТУРИ ІМЕНІ ІВАНА БОБЕРСЬКОГО**

Кафедра економіки та менеджменту

Павленчик А. О.

ЛЕКЦІЯ № 10

**Механізм валютного регулювання та менеджмент у міжнародних
розрахунках**

з навчальної дисципліни

„МЕНЕДЖМЕНТ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ”

для студентів спеціальності 073 „Менеджмент”

рівень вищої освіти – бакалавр

**Тема 10. Механізм валютного регулювання та менеджмент у
міжнародних розрахунках.**

1. Сутність механізму валютного регулювання.
2. Інструментарій менеджменту в сфері валютного регулювання.
3. Способи платежу в зовнішньоторговельних операціях.
4. Форми платежу в зовнішньоторговельних операціях.

1. Сутність механізму валютного регулювання.

Сучасний валютний ринок являє собою розгалужену систему механізмів, функціонування яких покликане забезпечити купівлю і продаж національних грошових одиниць та іноземних валют із метою їх використання для обслуговування міжнародних платежів.

Найсуттєвішим функціональним призначенням валютного ринку є забезпечення реальної свободи вибору і дій власника валюти. Тому ступінь зрілості валютного ринку визначається не тільки масштабами валютних операцій, а й його спроможністю повною мірою реалізувати саме цю

функцію. Свобода вибору суб'єктів ринку пов'язана з їхнім прагненням отримати для себе в процесі здійснення валютних операцій певні матеріальні вигоди, виражені у відповідному доході.

Отже, валютному ринку властиві атрибути будь-якого ринку. По-перше, він завжди є конкурентним ринком. Суб'єкти ринку конкурують між собою з приводу одержання найбільшого прибутку. По-друге, будь-які обмінні операції на валютному ринку містять у собі елементи валютного ризику. Валютний ризик органічно пов'язаний із конкуренцією, з елементами невизначеності економічної кон'юнктури, зрештою, з обов'язковою присутністю суб'єктивного моменту у поведінці контрагентів, які не завжди можна прогнозувати.

Необхідність валютного регулювання. Невід'ємним атрибутом валютного ринку є присутність функціональних елементів його регулювання. Сучасний валютний ринок - це інституційно регульований ринок. Уся система міжнародних валютних організацій, союзів і угод, що діють на міждержавній і транснаціональній основі, а також система страхування від валютного ризику являють собою відповідні атрибути валютно-ринкової діяльності.

Але функція регулювання валютного ринку може реалізуватися тільки у певних межах. І за своєю формою, і за своїм змістом вони не можуть і не повинні підмінювати ринкових саморегуляторів. Вони лише доповнюють і відповідним чином коригують дії останніх. Валютний ринок, побудований лише на інституційно регульованих структурах, перестає бути ринком по суті. У цьому разі він втрачає основне - свою стимулюючу функцію, конкурентно-конструктивну місію. Тому, розглядаючи механізм ринкових регуляторів, необхідно виходити з їх обслуговуючої, коригувальної ролі в загальному процесі саморегулювання валютного ринку. Таким чином, взаємний інтерес контрагентів, валютний прибуток, конструктивна конкуренція, комерційний ризик, система інституційних регуляторів - такий далеко не повний перелік основних органічно пов'язаних між собою ланок, на яких будується сучасна структура валютного ринку.

Суб'єкти валютного ринку. У валютних операціях, здійснюваних на валютному ринку, беруть участь різні групи економічних суб'єктів, кожна з яких прагне задовольнити свій власний комерційний інтерес. Це традиційна тріада - продавці валют, її покупці та посередники. Іншими словами, суб'єктами валютного ринку є:

- по-перше, фірми, організації й індивідуальні особи, зайняті в різних сферах зовнішньоекономічної діяльності;
- по-друге, комерційні банківські установи, що забезпечують валютне обслуговування зовнішніх зв'язків;
- по-третє, у функціонуванні валютного ринку особливо важливу роль відіграють брокерські фірми, контори й окремі брокери, що займаються посередницькою діяльністю, одержуючи за неї відповідну

компенсаційну винагороду. На окремих валютних ринках ці структури проводять більше половини валютних операцій;

- по-четверте, державні установи, основне місце серед яких займають валютні банки і державні казначейства окремих країн.

Основним споживачем валютного ринку, котрий, по суті, визначає попит на його основний товар - валютні ресурси, є світові транснаціональні банки. На них припадає близько 90 % усього валютного обігу. Унаслідок цього валютні курси формуються звичайно в процесі здійснення міжбанківських операцій.

Розміри валютного ринку. Статистичних даних про щорічні обсяги операцій на валютному ринку немає. За деякими оцінками, сучасний сукупний оборот валютних ринків досягає **100 трлн дол. за рік**. Така астрономічна цифра пояснюється багаторазовістю валютних переказів як готівкою, так і на безготівковій основі.

Світові валютні центри. Сучасне технічне оснащення валютного ринку - його широка комп'ютеризація, насичення новітніми засобами електронного зв'язку, з одного боку, істотно прискорює оборот валютних ресурсів і міжнародних платіжних документів, міграцію капіталу, з іншого - забезпечує органічне поєднання територіальних структур і функціональних центрів світового ринку в єдину глобальну цілісну систему.

Найбільші валютні центри розташовані в країнах, де валютні обмеження зведені до мінімального рівня. Такими **центрами є валютні ринки в Нью-Йорку, Лондоні, Парижі, Цюриху, Франкфурті, Сан-Франциско, Торонто, Токіо, Гонконгу, Сінгапурі** й інших містах. На цих ринках обсяги валютних операцій можуть становити 100 млрд. дол. і більше в день.

Види валюти і валютних операцій. Більшість валютних операцій здійснюється в доларах США (2/3 загального обсягу), а також у євро, англійських фунтах стерлінгів, японських єнах. Проте активи валютного ринку не зводяться тільки до грошових одиниць іноземних держав. Під валютою розуміють:

- а) у вузькому значенні цього поняття - грошові знаки іноземних держав;
- б) у широкому розумінні - цінні папери, тобто платіжні документи (чеки, векселі, акредитиви, сертифікати та ін.), фондові цінності (акції, облігації тощо) в іноземній валюті, а також інші цінності (благородні метали, дорогоцінне каміння та ін.).

У практиці функціонування валютного ринку використовуються дві групи валютних операцій.

По-перше, це операції, здійснювані на умовах "**спот**" (spot). Йдеться про валютні угоди, які реалізуються на короткостроковій основі - поставка валюти здійснюється протягом 48 годин. Відповідно до цього визначається і валютний курс "**спот**" - курс на момент укладення угоди.

По-друге, операції форвардного (**forward**) типу. Це термінові операції, розрахунки за якими провадяться більше як за два дні (48 годин) після укладення угоди.

Однієї з функціональних форм термінових угод є **опціонні операції** (option), відповідно до котрих суб'єкти ринку дістають право купити або продати валюту в майбутньому за курсом, зафіксованим на момент укладення відповідної угоди. Форвардні валютні курси відрізняються від курсів "спот" на величину "знижки" або "премії", пов'язаної з відстрочкою платежів.

2. Інструментарій менеджменту в сфері валютного регулювання.

8.2. Механізм валютного регулювання

Рівні валютного регулювання. Механізм функціонального валютного регулювання має два рівні: міждержавного (у тому числі регіонального) і національного. Сучасний механізм валютного регулювання склався після впровадження на основі Ямайської угоди плаваючих валютних курсів і принципу поліцентризму в структурі побудови усієї валютної системи. Функції регулювання міжнародних валютних відносин покладені світовою спільнотою на Міжнародний валютний фонд (МВФ), що керується у своїй діяльності статутом Фонду і спільно прийнятими країнами-учасницями постановами і домовленостями.

Механізм регулювання на національному рівні, його інституційні структури, принципи і нормативні параметри визначаються законодавчими актами кожної країни.

МВФ у системі валютного регулювання. 1992 р. у члени МВФ були прийняті країни колишнього СРСР, у тому числі й Україна. У результаті фактично завершено процес глобалізації економічного простору валютного регулювання, проведеного цією важливою міжнародною організацією. Зараз її членами є практично всі (за невеликим винятком) країни світу.

Рішення про створення МВФ було прийнято Бреттон-Вудською конференцією в 1944 р. Угода про МВФ після відповідної ратифікації країнами-учасницями набрала чинності в грудні 1945 р.

Статутом МВФ визначено, що метою цієї організації є забезпечення співробітництва з міжнародних валютних проблем, сприяння стабілізації валют, створення багатосторонньої системи платежів і розрахунків, досягнення рівноваги і платіжних балансів країн-учасниць. У статті IV Статуту МВФ відзначається: "Фонд повинен стежити за розвитком міжнародної, валютної системи і забезпечувати її ефективне функціонування".

МВФ також має здійснювати аналіз виконання кожною країною-членом загальних зобов'язань. Статутом МВФ передбачено, що країни-учасниці, вступаючи у Фонд, добровільно зобов'язуються співпрацювати з ним і між собою в питаннях стабілізації валютних відносин. У вирішенні цього комплексу завдань першочергова увага приділяється системі заходів щодо регулювання валютних курсів, які забезпечують найсприятливіші умови розвитку зовнішньоекономічної діяльності країн-учасниць, зниження валютного ризику, кон'юнктурної невизначеності та ін. У Статуті МВФ

зазначається, що "Фонд стежитиме за політикою країн-членів у сфері валютних курсів".

У квітні 1977 р. директорат МВФ у межах своїх повноважень щодо спостереження за політикою у сфері валютних курсів визначив три загальні принципи, якими повинні керуватися країни - учасниці Фонду.

1. По-перше, кожна країна - член Фонду повинна не допускати такої маніпуляції валютними курсами, що дала б їй змогу отримати несправедливі конкурентні переваги над іншими країнами.
2. По-друге, обов'язком кожної країни є здійснення валютного регулювання, спрямованого насамперед на відвернення руйнівних наслідків, викликаних короткостроковими коливаннями обмінних курсів.
3. По-третє, при проведенні політики регулювання валютного курсу повинні враховуватися інтереси інших членів Фонду, включаючи інтереси тих країн, у валютах яких здійснюється інтервенція.

МВФ має можливість активно впливати на країни-учасниці у питаннях виконання ними відповідних вимог валютного регулювання. Для цього використовуються стабілізаційні програми і механізм взаємних консультацій. Стабілізаційні програми пов'язані з наданням кредитів на фінансування тимчасових дефіцитів платіжних балансів окремих країн. У встановленому порядку кредит дається в іноземній валюті в обмін на національну валюту терміном на 3-5 років в обсязі 25% квоти автоматично. Понад цей ліміт надання кредитів супроводжується вивченням Фондом економічної ситуації в країні і вимогами проведення жорстких заходів стабілізаційного характеру.

Відмова країни, що хоче одержати кредит, виконувати рекомендації Фонду фактично закриває їй доступ до світового ринку капіталів. Нині 55 країн-учасниць Фонду беруть участь у здійсненні таких стабілізаційних програм.

Роль світового банку у валютному регулюванні.

Важливою ланкою в системі валютних відносин є Світовий банк - міжнародний інвестиційний інститут, заснований одночасно з МВФ у Бреттон-Вудсі (США, штат Нью-Гемпшир) у 1944 р. (попередня назва Світового банку - Міжнародний банк реконструкції і розвитку). Вступ країни до МВФ автоматично забезпечує їй членство у Світовому банку. Одночасно вся кредитна діяльність банку, що має звичайно довгостроковий характер і пов'язана з фінансуванням об'єктів виробничого призначення, прямо і безпосередньо синхронізується з відповідними експертними оцінками МВФ. Мова йде про те, що надання кредитів Фондом одночасно забезпечує відкриття кредитів і Світового банку. Більше того, як свідчить світова практика, у цьому разі у відповідний спосіб діють і найбільші приватні банки.

Вступивши в члени МВФ, Україна одночасно увійшла в структуру Світового банку, їй виділена квота в 10 678 акцій на загальну суму в 1,3 млрд. дол. Валютну готівку за членство України в банку в сумі 7,9 млн. дол. Внесла Голландія, що є країною-опікуном України в названій банківській структурі.

Членство України в МВФ і Світовому банку дає їй можливість одержувати достатньо вагомі кредити для структурної перебудови економіки, стабілізації власної валюти, відкриває шлях для залучення іноземних інвестицій.

Національний рівень валютного регулювання. Валютне регулювання на національному рівні здійснюється на основі принципів і методів, визначених МВФ і регіональними союзами, до яких входять окремі країни. У своєму практичному втіленні воно охоплює широкі аспекти зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів валютного ринку.

Зміст валютного регулювання конституюється чинним законодавством і правовими нормами окремих держав. У такому законодавстві визначаються загальні принципи здійснення валютних операцій у внутрішньогосподарському обороті та в міждержавних розрахунках, функції державних органів у валютному регулюванні й управлінні валютними ресурсами, права й обов'язки громадян і юридичних осіб у питаннях володіння, користування і розпорядження валютними цінностями, напрямки валютного контролю і відповідальності за порушення валютного законодавства та ін.

Механізм валютного регулювання на національному рівні являє собою систему контролю за припливом і відпливом іноземної валюти в країну і з країни. З цією метою урядом приймаються постанови щодо валютного регулювання з різноманітними обмеженнями. Як правило, уряд приймає постанови, які:

- а) вимагають від окремих осіб або фірм, що одержують іноземну валюту, передати або продати її уряду;
- б) нормують запаси іноземної валюти. Підприємець, що бажає здійснити платежі за кордон в іноземній валюті, може потрапити під обмеження обсягу валюти, що не дозволить йому купити за рубезем стільки товарів, скільки він хотів би. Тому українська фірма, що бажає експортувати свої товари за кордон, повинна знати про всі чинні постанови з валютного регулювання в Україні та в інших країнах, оскільки вони можуть відбитися на її спроможності поставляти товари або одержувати платежі з цих країн.

Об'єкти валютного регулювання

В умовах функціонування ринкової економіки головним об'єктом валютного регулювання є валютний курс національної грошової одиниці. Його зміни істотно впливають на розвиток як внутрішньогосподарських процесів, так і зовнішньоекономічних позицій тієї чи іншої країни. Мається на увазі вплив валютного курсу на зовнішню торгівлю, рух довгострокових і короткострокових капіталів, на розміри заборгованості, платіжного балансу країни та ін.

Валютним курсом називається співвідношення обміну двох грошових одиниць, або ціна однієї валюти, виражена в іншій валюті.

Установлення валютного курсу. У більшості країн при установленні валютного курсу застосовується пряме котирування. Воно означає, що певна постійна сума іноземної валюти (наприклад, 1,10, 100 одиниць)

використовується для вираження змінної величини відповідної суми національної валюти (наприклад, 1 дол. дорівнює 0,6305 ф. ст.).

Рідше застосовується непряме котирування. Основою в цьому разі слугує одиниця національної валюти, порівнювана, скажімо, із долларом. Це котирування у Великобританії, наприклад, було б таким: 1 ф. ст. дорівнює 1,586 дол.

Валютні котирування звичайно встановлюються банками. При цьому залежно від того, чи здійснює банк купівлю чи продаж валюти, розрізняються курси продавця і покупця. За курсом покупця банк купує іноземної валюту, а за курсом продавця - продає її. Наприклад, котирування 8,2030/40 грн. за 1 дол. означає, що банк готовий купити в клієнта 1 дол. за 8,203 грн, а продати йому 1 дол. за 8,204 грн. Різниця між курсами продавця і покупця використовується для покриття витрат банку і містить, як правило, банківський прибуток. Ця різниця, що називається маржею або спредом (від англ. spread), звичайно становить десятки або навіть соті частки процента, але може коливатися залежно від конкретної ситуації, що складається на валютному ринку.

Види валютних курсів. Різняться валютні курси за видами платіжних документів: курс телеграфного переказу, курс поштового переказу, курс чеків, курс векселів тощо.

Кроси-курси являють собою котирування двох іноземних валют, жодна з яких не є національною валютою учасника угоди, що встановлює курс. Наприклад, кросом-курсом вважатиметься курс японської єни до євро, встановлений українським банком.

Звичайно під кросом-курсом розуміють також будь-який курс, введений розрахунковим шляхом із курсів двох відповідних валют до третьої валюти.

Наприклад, якщо відомі курси японської єни і євро до долара, то, поділивши ці курси, можна вивести крос-курс єни до євро. Залежно від видів валютних операцій розрізняють курси поточні і термінові (спот і форвард). При укладенні поточних валютних операцій обмін валют провадиться негайно за поточним валютним курсом. При укладенні термінової валютної операції обмін валюти здійснюється по закінченні заздалегідь визначеного терміну за попередньо установленим форвардним курсом.

Форвардний курс визначають додаванням премії до поточного курсу або вирахуванням знижки з нього. Валюта котирується з премією або дисконтом на валютному ринку залежно від очікуваних перспектив динаміки її курсу і від рівня міжнародних процентних ставок у ній та в інших валютах. Якщо валюта котирується на термін зі знижкою, то її форвардний курс нижчий від поточного, і навпаки.

З 1973 р. високорозвинуті ринкові держави відмовилися від установлення постійних співвідношень взаємного обміну валют (фіксованих курсів) і перейшли до "плаваючих" курсів, що вільно складаються на основі попиту і пропозиції відповідних валют на

валютних ринках. Через нестабільність чинників, що діють на валютних ринках, курси головних західних валют, особливо долара США, істотно коливаються (5-10% протягом місяця).

Такі постійні коливання "плаваючих" валютних курсів дуже ускладнюють зовнішньоекономічні розрахунки. Тому деякі держави об'єднуються у валютні угруповання, установлюючи фіксовані співвідношення між своїми валютами.

Індекси валютних курсів. Досить поширені на Заході також різноманітні індекси валютних курсів. Оскільки одночасно і в різному напрямку можуть змінюватися курси багатьох валют, то існує проблема визначення ступеня знецінювання (або подорожчання) окремих грошових одиниць відносно інших.

Для визначення ступеня зміни валютних курсів обчислюються спеціальні індекси, в основі яких, як правило, лежать так звані кошики валют. **Валютний "кошик"** - це умовний фіксований набір різних грошових одиниць. Він застосовується насамперед тоді, коли необхідно визначити, наскільки змінюється курс валюти відносно не однієї, а кількох грошових одиниць.

Однією зі сфер використання валютних "кошиків" є індекси так званих ефективних валютних курсів, що відбивають динаміку курсу відносно відповідного "кошика". У нього звичайно включаються валюти держав, що посідають найважливіше місце в зовнішньоекономічних зв'язках даної країни. Причому залежно від складу валют, що входять до нього, динаміка зазначених індексів може бути різноманітною внаслідок неоднакових змін взаємних курсів валют на міжнародних валютних ринках.

Найчастіше індекси валютних курсів використовуються для оцінки впливу зміни курсів національної грошової одиниці на конкурентоспроможність товарів, а також на торговельний і платіжний баланси відповідної країни. Тому структура валютного "кошика" цих індексів звичайно відбиває страховий розподіл експорту й імпорту даної країни і питому вагу основних торговельних партнерів у торгівлі з нею.

Найвідомішими серед індексів ефективних валютних курсів долара США є індекс Ради директорів ФРС, індекс "Морган геранті траст" і індекс МРФ (МЕРМ). Останній регулярно розраховується Міжнародним валютним фондом не тільки для долара, а й для усіх валют найбільших розвинутих країн.

Валютний "кошик" індексу, що включає 18 валют, складений з урахуванням впливу змін курсів відповідних грошових одиниць на платіжний баланс. Аналізуючи динаміку валютних курсів, активно використовують номінальні і так звані реальні валютні курси. Останні звичайно застосовують тоді, коли ставиться завдання глибшого вивчення впливу зміни курсів на конкурентоспроможність, особливо в тих випадках, коли валюти помітно знецінюються через інфляцію.

Індекс реального валютного курсу являє собою індекс валютного курсу, скоригований на відносні зміни внутрішніх цін відповідної пари країн.

Цей індекс відбиває сукупний вплив грошових чинників на конкурентоспроможність, оскільки він враховує і таке погіршення чи поліпшення відносної конкурентоспроможності експортерів тієї або іншої країни, яке пов'язане з інфляцією.

8.4. Інструменти валютного регулювання

У практиці валютного регулювання використовуються такі інструменти, як девальвація і ревальвація валюти, валютна інтервенція, корекція дисконтних

ставок національного банку, валютні обмеження, засоби регулювання платіжного балансу країни, режим конвертування валют.

Девальвація валюти. Девальвація валюти передбачає цілеспрямовані дії відповідних інституційних структур, що мають на меті знизити обмінні курси валюти власної країни. Таке зниження використовується, з одного боку, для стимулювання споживчого попиту на внутрішньому ринку, з іншого боку -

для підвищення конкурентоспроможності і поліпшення торговельних позицій країни на світовому ринку.

Ревальвація валюти. Ревальвація валюти має протилежний зміст. Вона пов'язана з відповідними діями, спрямованими на підвищення курсу національної валюти. У даному разі ставиться мета утримати на внутрішньому ринку споживчий попит і стимулювати товарний імпорт і приплив інвестицій.

Валютна інтервенція. Поряд із девальвацією і ревальвацією, що є досить жорсткими, по суті, "хірургічними" засобами державного втручання у сферу валютних відносин, широке застосування мають і інші інструменти валютної політики. Одним із найдійовіших є валютна інтервенція.

Механізм валютної інтервенції, санкціонованої _____ МВФ як норма міждержавних валютних відносин, пов'язаний з операціями купівлі та продажу

власної валюти або конкурентної валюти своєї країни. Такі операції впливають

на співвідношення на валютному ринку попиту і пропозиції певної грошової одиниці і викликають кореляцію її обмінного курсу.

Валютна інтервенція може здійснюватися:

- за рахунок використання власних резервів валюти;

131

- за допомогою своп-угоди (swap agreement) - договору з певною країною з приводу отримання кредиту у валюті цієї самої країни, необхідної для здійснення валютної інтервенції;

- за рахунок продажу цінних паперів, розміщених в іноземній валюті.

Статутом МВФ передбачається можливість продажу з цією метою кредитних позицій у СДР.

Про масштабність таких операцій може свідчити приклад із практики валютної політики США. У 1987 р., коли курс долара після стрімкого зростання

в 1980-1985 рр. почав швидко падати, США, за різними оцінками, використовували на підтримку власної грошової одиниці шляхом валютної інтервенції понад 140 млрд. дол.

В окремих випадках МВФ надає спеціальні кредити для здійснення валютної інтервенції з метою стабілізації валютних курсів.

Корекція облікових ставок національного банку. Поряд із валютною інтервенцією досить поширеним засобом впливу на курсові співвідношення є відповідна корекція облікових ставок національного (центрального) банку, підвищення яких веде до зростання (завдяки підвищенню попиту) курсів валюти, а скорочення - до зниження цього курсу.

Механізм впливу облікової процентної ставки національного банку на курс валюти здійснюється через операції цього банку з комерційними банками

й іншими кредитними інституціями з обліку короткострокових державних зобов'язань (насамперед казначейських векселів) і переобліку комерційних векселів. Оскільки показником прибутковості капіталу в різних країнах є облікові процентні ставки й темпи інфляції у цих країнах неоднакові, то для коректного визначення дохідності обчислюються реальні процентні ставки з урахуванням "ефекту Фішера".

"Ефект Фішера" у такий спосіб пов'язує _____ номінальні реальні процентні

ставки (i), реальні процентні ставки (i реал.) та інфляцію (l):

$$(1 + i) = (1 + i \text{ реал.}) (1 + l).$$

132

Наприклад, у США номінальна процентна ставка становить 9,5%, інфляція - 4%, в Україні - відповідно 180 і 170%. З урахуванням "ефекту Фішера" реальні процентні ставки будуть дорівнювати: для США: $i \text{ реал.} = (1 + i) / (1 + l) - 1 = 1,095 / 1,04 - 1 = 5,288\%$, для України: $i \text{ реал.} = (1 + i) / (1 + l) - 1 = 2,8 / 2,7 - 1 = 3,703\%$.

Отже, за наявності твердої гарантії повернення капіталу і процента вільні капітали будуть вкладені в ту країну, де реальна процентна ставка вища, а значить, можна отримати вищий дохід. Відповідно привабливість і вартість даної валюти підвищується.

Залежність валютного курсу від реальних процентних ставок пояснюється обсягами та ступенем свободи капіталів, а також надійністю нових

активів порівняно зі старими і наявністю перспектив зміни процентних ставок

за ними.

Ступінь свободи капіталів визначає час, необхідний для продажу наявних

активів, наявність попиту на ці активи на ринку. Тому можна зробити висновок,

що в короткостроковому періоді зміни в процентних ставках (з урахуванням ризику) сприяють мобільності абсолютно вільних капіталів і лише при зберіганні тенденцій на тривалий період відбувається рух раніше "пов'язаних капіталів".

Валютні обмеження. Розглянуті інструменти валютної політики є засобом економічного впливу держави на динаміку курсового співвідношення

власної валюти. Поряд із цим у практиці валютних відносин широко застосовуються методи прямого втручання держав у механізм формування обмінних курсів. Йдеться про валютні обмеження, що являють собою систему

нормативних правил, які регламентують права громадян і юридичних суб'єктів

ринку щодо обміну валюти своєї країни на іноземну, а також здійснення інших

валютних операцій.

Валютні обмеження можуть застосовуватися при здійсненні контролю за рухом капіталу, блокуванні валютної виручки, регламентації вивозу валюти громадянами, що здійснюють туристичні поїздки, та ін.

133

Механізм регулювання платіжного балансу. Засобом впливу на валютні курси слугують також складові механізму регулювання платіжного балансу країни: експортні субсидії, митні тарифи, податкові пільги, страхування від втрат, викликаних коливаннями валютних співвідношень, та ін.

Конвертованість валют. У системі валютного регулювання особливе місце приділяється здійсненню широкого комплексу заходів для забезпечення

конвертованості валют.

Реалізація цього заходу, здійснюваного на основі нормативних актів кожної окремої країни, є одним із статутних вимог МВФ. У статті VIII його Статуту передбачається зняття валютних обмежень і упровадження валютної конвертованості. Країни-учасниці, що взяли на себе зобов'язання за цією статтею, повинні уникати, підкреслюється в Статуті, упровадження обмежень

щодо платежів і переказів із поточкових міжнародних операцій, не застосовувати

системи множинності валютних курсів Статтею XIV Статуту дозволяється зберігати обмеження валютної конвертованості тільки протягом перехідного періоду. Одночасно в ній підкреслюється, що країни-учасниці повинні прагнути

до їх скасування в міру того, як будуть створені можливості регулювання платіжних балансів без валютних обмежень.

Конвертованість характеризує здатність вільного обміну національної

грошової одиниці на інші валюти. Вона передбачає можливість купівлі і продажу іноземної валюти за національну. Поняття конвертованості за своїм змістом виходить за межі власне валютних відносин. Це загальноекономічна категорія, яка охоплює коло проблем, що не зводяться тільки до операцій, пов'язаних з обміном валют. Конвертованість - невіддільний атрибут ринкової економіки. Без конвертованості неможлива свобода вибору, тобто те, без чого

ринкові відносини втрачають свою сутність.

Без конвертованості національної грошової одиниці товаровиробник не може включитися в різноманітні структури світового ринку, у міжнародний поділ праці, а покупець позбавляється можливості відповідним чином задовольняти свій платоспроможний попит.

134

Тільки за такого підходу стане зрозумілим, що Конвертованість передбачає відкритість економіки, лібералізацію зовнішньої торгівлі, вільну міграцію капіталу тощо. У цьому разі збалансованість експортних та імпорتنих

операцій досягається економічними методами, серед яких найважливішими інструментами є валютний курс і банківський процент. Отже, конвертованість

усіма своїми коренями входить у системні зв'язки, що формуються в базисній структурі ринкової економіки.

Режим конвертованості кредитно-паперових одиниць визначається інституційними нормами. Він є однією з важливих ланок валютної політики, здійснюваної кожною країною. Водночас існують і загальноприйняті МВФ вимоги щодо змісту режиму конвертованості. Ці вимоги сформульовані в статті

VIII Статуту Фонду.

Теорією і практикою розрізняються повна і часткова, зовнішня і внутрішня конвертованість.

При режимі повної конвертованості усі юридичні і фізичні вітчизняні і закордонні особи, що володіють певною сумою грошей даної країни, мають можливість вільно (без обмежень) використовувати ці гроші на будь-які цілі: вільно здійснювати як поточні, так і інвестиційні валютні операції за всіма видами операцій платіжного балансу.

Нині існує обмежена кількість валют, що діють у режимі повної конвертованості. Таку свободу може собі дозволити лише конкурентоспроможна на світовому ринку економіка з потужною експортною

базою, розвиненими внутрішніми грошовими й інвестиційними ринками.

За часткової конвертованості на операції купівлі та продажу валют застосовуються певні обмеження. Відповідно до вимог МВФ ці обмеження не

повинні стосуватися платежів за поточними міжнародними операціями. До

таких операцій належать платежі за результатами зовнішньої торгівлі, короткострокові банківські операції, платежі, пов'язані з погашенням позичок і процентів, переведення прибутків з інвестицій, грошові перекази некомерційного характеру. У зв'язку з тим; що здійснення названих операцій є

135

характерною ознакою конвертованості, їх обмеження відповідно до вимог Статуту МВФ не допускається.

При зовнішній конвертованості повна свобода валютних операцій для здійснення розрахунків із закордоном надається тільки іноземним (фізичним і

юридичним) особам, що можуть вільно обмінювати зароблену в даній країні валюту на будь-яку іноземну, здійснювати перекази цієї валюти за кордон.

При внутрішній конвертованості правом обмінних операцій національних грошових одиниць на іноземну валюту користуються тільки фізичні і юридичні

особи даної країни.

З огляду на те, що конвертованість є загальноекономічною категорією, виникає найскладніше за своїм змістом і водночас найактуальніше для нашої економіки питання: як зробити національну грошову одиницю конвертованою?

Які передумови необхідні для цього?

Річ у тім, що конвертованість є не тільки складним, а й суперечливим у своїй сутності явищем. З одного боку, вона може призвести до негативних наслідків: можливість провокувати знецінювання національного багатства і робочої сили, масове банкрутство підприємств окремих видів виробництва, некероване поглиблення соціальної диференціації населення тощо.

Але, з іншого боку, конвертованість містить досить вагомий позитивний потенціал. Так, вона необхідна для забезпечення процесу демонополізації економіки, її структурної перебудови, подолання кризи платіжного балансу, інтеграції у світове господарство та ін. Без конвертованості ці доленосні питання взагалі не мають шляхів свого позитивного вирішення.

Досвід країн, що домоглися конвертованості своїх грошових одиниць, показує, що нейтралізувати негативні наслідки й ефективно використовувати позитивний бік конвертованості можна тільки шляхом поетапного поступового

впровадження її елементів у господарське життя.

У процесі впровадження конвертованості найбільш складним і відповідальним є питання валютних курсів. Зокрема, існуюча практика валютного регулювання доводить, що штучне завищення валютного курсу

136

неминуче призведе до торговельного і платіжного дефіциту, виснаження валютних резервів, підриву конвертованості, а також до зниження ефективності

державної грошово-кредитної і валютної політики.

Сучасний валютний ринок - це інституційно регульований ринок.

Валютне регулювання здійснюється на двох рівнях:

- на міжнародному - через систему міжнародних валютних організацій, союзів і угод, що діють на міждержавній і транснаціональній основі і служать засобом реалізації взаємного інтересу контрагентів і забезпечення конструктивної конкуренції;

- на національному - за допомогою використання таких інструментів валютного регулювання, як девальвація і ревальвація, валютна інтервенція, валютні обмеження, механізм регулювання платіжного балансу країни, а також

через політику підтримання конвертованості національної валюти.

Третім учасником валютного регулювання є сам ринок. Саме його здатність до саморегулювання уможливорює проведення всіх тих заходів щодо

валютного регулювання, які здійснюються на міжнародному і національному рівнях.

Контрольні запитання

1. Які характерні риси валютного ринку?
2. Які атрибути загального ринку властиві валютному ринку?
3. Хто є суб'єктом валютного ринку?
4. Хто є основним споживачем валютного ринку?
5. Де розташовані основні валютні центри світу?
6. Що розуміють під валютою?
7. Які існують групи валютних операцій?
8. Назвіть основні засоби міжнародних валютних платежів.
9. Які існують рівні валютного регулювання?
10. Які функції виконує Міжнародний валютний фонд?
11. Які функції виконує Світовий банк?

137

12. Назвіть національні структури валютного регулювання.

13. У чому полягає сутність обернено пропорційної залежності між динамікою валютного курсу і ціновою конкуренцією?

14. Який вплив робить девальвація і ревальвація валют на торговельний баланс країни?

15. Назвіть основні інструменти валютного регулювання.

16. Яка роль конвертованості національної валюти у валютному регулюванні?

17. Які види конвертованості ви знаєте?

Термінологічний словник ключових понять

Валютний ринок, валютне регулювання, суб'єкти валютного ринку, світові валютні центри, валюта, валютні операції, механізм функціонального валютного регулювання, Міжнародний валютний фонд, стабілізаційні програми Міжнародного валютного фонду, Світовий банк, валютний курс, девальвація валюти, ревальвація валюти, валютна інтервенція, валютні

обмеження, конвертованість валют. __