

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
КІРОВОГРАДСЬКА ЛЬОТНА АКАДЕМІЯ
НАЦІОНАЛЬНОГО АВІАЦІЙНОГО УНІВЕРСИТЕТУ
Факультет менеджменту
Кафедра менеджменту, економіки та права

***МІЖНАРОДНІ КРЕДИТНО - РОЗРАХУНКОВІ ТА
ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ***

Частина 2

**Конспект лекцій та матеріали для самостійного опрацювання
з дисципліни**

(за вимогами кредитно-модульної системи)

галузі знань 0306 «Менеджмент і адміністрування»
спеціальність 7.03060104 «Менеджмент зовнішньоекономічної
діяльності»

м. Кіровоград
2013 р.

УДК 339.7(075.8)
ББК

Міжнародні кредитно-розрахункові та валютні операції. В 3-х частинах. Ч. 2 : конспект лекцій та матеріали для самостійного опрацювання з дисципліни (за вимогами кредитно-модульної системи) / Ю. А. Бондар. – Кіровоград : КЛА НАУ, 2013. – 242 с.

Конспект лекцій та матеріали для самостійного опрацювання розроблено у відповідності до навчального плану та програми дисципліни «Інвестиційний менеджмент» підготовки фахівців з галузі знань «Менеджмент і адміністрування» напряму підготовки 7.03060104 «Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності».

Визначено тематику, плани та зміст лекцій та матеріалів для самостійного вивчення навчального курсу. Навчальні матеріали підготовлено за вимогами кредитно-модульної системи організації навчального процесу: структуровано за темами дисципліни та їх основними питаннями та викладено за модульним принципом.

Призначається для курсантів галузі знань 0306 «Менеджмент і адміністрування» напряму підготовки 7.03060104 «Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності»

Рецензент: Н.І. Легінькова, кандидат економічних наук, доцент.

Розглянуто, схвалено та рекомендовано до видання і використання у навчальному процесі підготовки фахівців з менеджменту на засіданні кафедри менеджменту, економіки та права, протокол № 3 від 30 жовтня 2013 р.

©Бондар Ю. А., 2013

ЗМІСТ

Стор.

1 ТЕМА 1. ВАЛЮТНИЙ КУРС У СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ КРЕДИТНО-РОЗРАХУНКОВИХ ТА ВАЛЮТНИХ ОПЕРАЦІЙ	6
А Конспект лекції з теми 1.....	6
1.1 Валютний курс як інструмент зв'язку між вартісними показниками національного та світового ринку.....	6
1.2 Курсові співвідношення валют. Вплив валютного курсу національної грошової одиниці на експортні та імпорتنі операції.....	10
1.3 Фактори впливу на валютний курс.....	11
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 1.....	15
1.4 Система валютного регулювання та контролю.....	15
1.5 Державні методи регулювання валютного курсу.....	24
ТЕМА 2 КОНВЕРТОВАНІСТЬ ВАЛЮТ.....	25
А Конспект лекції з теми 2.....	26
2.1 Сутність конвертованості валют. Визначення конвертованості національної валюти, що змінювалося відповідно до вимог світового валютного ринку.....	26
2.2 Вимоги щодо конвертованості національної грошової одиниці згідно зі статтею 8 Міжнародного валютного фонду.....	29
2.3 Визначення конвертованості валют з погляду теорії грошей.....	31
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 2.....	37
2.4 Шкала конвертованості валют: від повної конвертованості до повної не конвертованості та відповідність ступеня конвертованості умовам розвитку суспільства.....	37
ТЕМА 3 ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС КРАЇНИ.....	39
А Конспект лекції з теми 3.....	40
3.1 Характеристика зовнішнього сектору економіки.....	40
3.2 Експортні та імпорتنі операції, їх вплив на формування попиту та пропозиції іноземної і національної валюти на валютних ринках.....	44
3.3 Визначення платіжного балансу країни.....	47
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 3.....	52
3.4 Методи регулювання платіжного балансу.....	52
3.5 Стан платіжного балансу України.....	54
ТЕМА 4 ЕВОЛЮЦІЯ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНИХ СИСТЕМ.....	55
А Конспект лекції з теми 4.....	56
4.1 Поняття валютної системи. Національна та світова валютні системи, їх вплив на стабільність міжнародних кредитно-розрахункових та валютних операцій.....	56
4.2 Сутність міжнародної валютної системи «золотий стандарт».....	65
4.3 Принципи Ямайської валютної системи	66
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 4.....	69
4.4 Підтримка рівноваги валютних курсів за Бреттон-Вудською валютною системою.....	69
4.5 Європейська валютна система та механізм її регулювання.....	71
ТЕМА 5 ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ «СПОТ».....	77
А Конспект лекції з теми 5.....	77
5.1 Сутність валютних операцій. Види та класифікація валютних операцій.....	77
5.2 Визначення курсу «спот». Котирування валюти. Повне котирування валюти. База котирування. Валюта котирування.....	80
5.3 Характеристика операцій «спот».....	83
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 5.....	87

5.4	Характеристика валютної позиції банку.....	87
5.5	Сутність ділінгових операцій.....	88
ТЕМА 6 ФОРВАРДНІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ.....		90
А Конспект лекції з теми 6.....		91
6.1	Характеристика термінових валютних операцій.....	91
6.2	Сутність форвардної валютної угоди.....	92
6.3	Розрахунок форвардного курсу.....	94
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 6.....		99
6.4	Закриття та продовження форвардного контракту.....	99
6.5	Форвардна маржа та правила її обчислення.....	101
ТЕМА 7 ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ «СВОП».....		102
А Конспект лекції з теми 7.....		102
7.1	Визначення валютної операції «своп».....	102
7.2	Класифікація типів та видів «своп».....	104
7.3	Використання угод «своп».....	109
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 7.....		111
7.4	Свопи ринку капіталів.....	111
ТЕМА 8 ОПЕРАЦІЇ - ВАЛЮТНІ ОПЦІОНИ ТА ВАЛЮТНІ Ф'ЮЧЕРСИ.....		114
А Конспект лекції з теми 8.....		115
8.1	Визначення валютного опціону. Економічна сутність премії за валютним опціоном.....	115
8.2	Типи валютних опціонів за видами та за терміном виконання.....	117
8.3	Прийняття рішень за валютними опціонами.....	119
8.4	Визначення валютного ф'ючерсу. Порівняння ф'ючерсних, форвардних та опціонних угод.....	121
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 8.....		124
8.5	Система гарантій при здійсненні операцій з валютними ф'ючерсами. Ціна ф'ючерсного контракту.....	124
8.6	Умови виконання ф'ючерсних контрактів.....	128
ТЕМА 9 ФІНАНСУВАННЯ ТА КРЕДИТУВАННЯ ЕКСПОРТНО-ІМПОРТНИХ ОПЕРАЦІЙ.....		133
А Конспект лекції з теми 9.....		133
9.1	Традиційні способи банківського кредитування.....	133
9.2	Кредитування імпортних та експортних операцій. Незабезпечений овердрафт у національній валюті іноземній валюті.....	135
9.3	Позики під інкасо. Продаж (передача, переуступка) чи покупка банком векселів або чеків. Акцептний кредит.....	140
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 9.....		152
9.4	Характеристика лізингових операцій.....	152
9.5	Факторингові та форфейтингові операції.....	156
ТЕМА 10 СИСТЕМА ВАЛЮТНИХ РАХУНКІВ.....		159
А Конспект лекції з теми 10.....		160
10.1	Відкриття та ведення рахунків юридичних осіб в українських банках.....	160
10.2	Загальна схема відкриття валютного рахунка в уповноваженому банку.....	162
10.3	Режими ведення валютних рахунків юридичних осіб-резидентів.....	170
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 10.....		173
10.4	Сутність кореспондентських відносин між комерційними банками.....	173
10.5	Клірингові операції.....	177

ТЕМА 11 СУТНІСТЬ ТА ТЕХНОЛОГІЯ ЗДІЙСНЕННЯ МІЖНАРОДНИХ РОЗРАХУНКІВ.....	182
А Конспект лекції з теми 11.....	182
11.1 Способи платежу: готівковий, авансовий, платіж у кредит. Комерційний кредит.....	182
11.2 Особливості використання в міжнародній сфері основних форм розрахунків. Недокументарні форми розрахунків.....	187
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 11.....	195
11.3 Документарний акредитив.....	195
11.4 Види інкасо.....	201
ТЕМА 12 Страхування валютного ризику.....	206
А Конспект лекції з теми 12.....	207
12.1 Ризики в міжнародному економічному співробітництві: загальна характеристика та основні види.....	207
12.2 Управління ризиками в банку.....	210
12.3 Методи хеджування валютних ризиків.....	213
Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 12.....	219
12.4 Способи мінімізації ризиків.....	219
12.5 Купівля банками іноземної валюти для міжнародних розрахунків.....	226
ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК.....	230
ІНФОРМАЦІЙНО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ.....	235

ТЕМА 1 ВАЛЮТНИЙ КУРС У СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ КРЕДИТНО-РОЗРАХУНКОВИХ ТА ВАЛЮТНИХ ОПЕРАЦІЙ

1.1 Валютний курс як інструмент зв'язку між вартісними показниками національного та світового ринку

1.2 Курсові співвідношення валют. Вплив валютного курсу національної грошової одиниці на експортні та імпорتنі операції

1.3 Фактори впливу на валютний курс

1.4 Система валютного регулювання та контролю.

1.5 Державні методи регулювання валютного курсу

На сучасному етапі зростає роль держави як регулятора стабільного курсу власної грошової одиниці. Курсова політика Національного банку повинна проводитись в унісон з єдиною державною політикою, спрямованою на сприяння економічному зростанню та досягненню макроекономічної стабільності. Саме в умовах різкого знецінення національної валюти, підвищення темпів інфляційних процесів великого значення набуває валютна курсова політика, що проводиться урядом та Національним банком щодо стабілізації валютного курсу.

Держава може і повинна для ефективного виконання своєї суспільної ролі визначати, змінювати та регулювати курс обміну валют, впроваджувати стримуючі заходи його різких коливань. В сучасній економічній науці триває дискусія щодо ролі валютної політики в економічному розвитку держави. Постійно відбувається пошук нових методів регулювання валютного курсу і прогнозування його зміни. Важливу роль в цьому процесі відіграють теорії валютного курсу.

Тому вивчення теоретичних підходів щодо державного регулювання валютного курсу, забезпечення його стабільності як фактора економічного зростання України вбачається актуальним та своєчасним.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Валюта
- 2) Валютна політика
- 3) Валютний контроль
- 4) Фіксинг
- 5) Котирування валют
- 6) Валютний курс
- 7) Вартісна основа валютного курсу
- 8) Фіксований валютний курс
- 9) Валютне регулювання
- 10) Плаваючий валютний курс

А Конспект лекції з теми 1

1.1 Валютний курс як інструмент зв'язку між вартісними показниками національного та світового ринку.

Валютний курс як економічна категорія являє собою ціну грошової одиниці однієї країни, виражену в грошових одиницях інших країн. Він є об'єктивним економічним показником, який відображає тенденції внутрішнього економічного розвитку певної країни та стан і перспективи зовнішньоекономічних відносин.

Якщо основні характеристики кожної валюти формуються у межах національних господарств, то їхнє кількісне співвідношення відбувається у зовнішньоекономічній сфері.

Валютний курс - співвідношення між грошовими одиницями двох країн, яке використовується для обміну валют, при здійсненні валютних та інших економічних операцій.

Вартісна основа валютного курсу – це купівельна спроможність валют, яка виражає середні національні рівні цін на товари, послуги, інвестиції.

Зовні виступає як ціна валют однієї країни, виражена в валюті іншої країни чи в міжнародних розрахункових одиницях (ЕКЮ, СДР та інші). Ця економічна (вартісна) категорія притаманна товарному виробництву і виражає виробничі відносини між товаровиробниками і світовим ринком.

Необхідність встановлення валютного курсу визначається тим, що національні гроші за межами внутрішнього ринку не можуть виступати законним купівельним та платіжним засобом.

При здійсненні міжнародних економічних зв'язків має місце порівняння двох видів цін - внутрішніх і світових. Якщо внутрішні ціни формуються на основі різних національних вартостей, то світові - на базі інтернаціональної вартості.

Товари окремих країн, які вступають у зовнішньоекономічний обіг, продаються за світовими цінами. У процесі міжнародного обміну співвідношення цін виступає як співвідношення національних грошових одиниць, їхньої купівельної спроможності.

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

До 1992р. ці зіставлення здійснювались шляхом порівняння вартостей на основі офіційних курсів. Загальним еквівалентом виступав долар США.

Сьогодні перерахунок національних валютних показників у долари здійснюється на базі паритетів купівельної спроможності валют (ПКС). Вони визначаються відносно стабільним набором споживчих благ, та їхньою питомою вагою в купівельному кошику. Цей набір оцінюється спочатку в національних валютах відповідно до внутрішніх цін, потім ці вартості зіставляються і на цій основі вираховується доларова ціна фунта стерлінгів, євро, швейцарського франка, російського рубля і т. ін. Таким чином формується "натуральний", або "природний", курс валюти.

Методика визначення валютних курсів. Фіксований та плаваючий валютні курси.

Є декілька методів визначення валютних курсів:

1. Традиційним вважається метод визначення валютних курсів на основі зіставлення ринкових цін на золото. Визначається ринкова ціна, наприклад, однієї унції золота в певній валюті, паралельно визначаються ринкові ціни унції золота в інших валютах. На основі зіставлення визначається валютний курс грошової одиниці даної країни, що береться за умовну одиницю.

2. Найбільш поширеним і простим методом визначення валютних курсів є метод зіставлення рівня цін стандартного набору товарів та послуг (так званого споживчого кошика (близько 300 одиниць)). При цьому методі, як і при попередньому, спочатку визначають ціну споживчого кошика в різних національних валютних одиницях, а потім ці ціни зіставляють з цінами, вираженими у валюті, курс якої необхідно визначити (береться за умовну одиницю).

3. Поряд із ціновим методом існує метод визначення валютного курсу на основі співвідношення ефективних виробничих витрат у країнах, що зіставляються: заробітна плата, норма позичкового процента, рента і показник продуктивності праці. Техніка визначення валютного курсу грошової одиниці певної країни така сама, як і при попередніх методах, однак цей метод враховує деякі довгострокові та середньострокові фактори, які впливають на валютний курс. Тобто метод зіставлення ефективних виробничих витрат характеризується відносною стабільністю, оскільки у свою чергу базується на досить стабільних виробничих показниках, відображає глибинні й найважливіші економічні процеси в країнах, що зіставляються. Виходячи з викладеного, можна зробити висновок, що валютний курс виконує ряд важливих економічних функцій. Він є засобом: інтернаціоналізації грошових відносин; зіставлення національних цінових структур і результатів виробництва; зіставлення національної та інтернаціональної вартості; перерозподілу національного продукту між країнами.

Сучасний етап розвитку грошово-валютних відносин характеризується множинністю валютних курсів. Відбувається постійний пошук найефективніших засобів стабілізації та регулювання валютних курсів. Так, системі золотого стандарту найбільше відповідали

фіксовані валютні курси, паперово-грошовому обігу притаманні плаваючі. Існують і так звані змішані валютні курси.

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

Є два види фіксованих валютних курсів:

- реально фіксовані курси, що спираються на золотий паритет і допускають відхилення валютного курсу від золотого паритету в межах "золотих точок" (що можливо лише при золотомонетному стандарті);

- договірно фіксовані курси, що спираються на погоджений еталон, офіційну ціну золота, на поєднання золота та певних валют чи на одну або декілька валют. За узгодженим еталоном визначаються валютний паритет і гранично допустимі амплітуди відхилень валютного курсу від валютного паритету.

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

- ординарні валютні курси, прив'язані до СДР. Це курси валют Лівії, М'янми, Руанди, Сейшельських островів (всього 4 країни);

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

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

- ординарні курси, прив'язані до інших валют: до ранда ПАР - курси валют Намібії, Лесото, Свазіленду; до російського рубля - курс валюти Таджикистану та ін. (всього 7 країн);

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

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

Фіксовані валютні курси використовуються за умови наявності в країні кризових явищ, при нестабільній економіці, коли використання подібного режиму валютного курсу забезпечує більш низькі темпи інфляції. За цих умов менш вірогідною є дестабілізуюча спекуляція валютою за умови утримання курсу на постійному рівні відповідними офіційними державними структурами. Багато країн, які виходили з криз, на певних етапах економічного розвитку дотримувалися саме такого режиму своєї валюти.

Другим різновидом валютних курсів, що використовуються в сучасних грошово-валютних відносинах, є досить поширена система плаваючих курсів, за якої взагалі немає валютних паритетів.

Плаваючі валютні курси, що змінюються під впливом попиту і пропозиції на ринку, можуть у свою чергу використовувати такі режими:

- незалежне плавання: курс валюти формується на девізних ринках при помірних інтервенціях центральних банків. Таку різновидність плаваючих курсів використовують деякі розвинуті країни та країни, що розвиваються. Серед них США, Японія, Велика Британія, Італія, Швейцарія, Норвегія, Канада, Аргентина, Австралія, Венесуела, Індія, Гана, Філіппіни, Азербайджан (всього 59 країн).

Режим незалежного плавання найбільш поширений у країнах з розвинутою ринковою економікою і високим рівнем доходів;

- кероване (регульоване) плавання схоже з незалежним плаванням, але наявне більше втручання центральних банків (валюти Ізраїлю, Туреччини, Росії, України, Греції, Індії,

Китайської Народної Республіки, Південної Кореї, Югославії, Польщі, Словенії, Сінгапуру та ін. (всього 36 країн)). При режимі керованого плавання, що носить назву змішаного, держава вибирає валютний режим з урахуванням конкретної економічної ситуації, намагаючись подолати абсолютизацію жорсткого фіксування чи вільного плавання. Змішаний валютний курс іншими словами можна охарактеризувати як контрольований плаваючий курс.

Однією з форм такого контролю є введення так званого курсового валютного коридору - встановлення мінімального і максимального значення відхилення валютного курсу. Для здійснення цієї політики, за якої втручання держави призначене пом'якшувати різкі короткочасні чи середньострокові коливання валютного курсу, необхідна наявність значних валютних резервів. При цьому чим менше стабільна економіка країни, тим значніші мають бути державні валютні резерви. Досвід країн, що використовують для курсів своїх валют режим регульованого плавання, показує, що його успішне використання потребує наявності солідної матеріальної і методичної бази для прогнозування валютного курсу, високого ступеня професіоналізму і відповідної підготовки. В іншому разі цей режим може призвести до колосальних матеріальних і фінансових втрат:

— змішане плавання щодо однієї валюти (долара США). Такий курс національної валюти використовують Бахрейн, Саудівська Аравія, Катар, Об'єднані Арабські Емірати (всього 4 країни);

— спільне плавання, яке використовує валютне угруповання ЄС, причому з двома валютними режимами - один для валютних операцій серед членів Союзу, інший - для відносин країн - членів Європейського Союзу з іншими партнерами, що знаходяться в позасоюзній зоні.

Сьогодні сфера лібералізації валютних відносин інтенсивно розширюється.

Збільшується кількість країн, які прийняли на себе зобов'язання за статтею VIII Статуту Міжнародного валютного фонду, яка забороняє:

- вводити обмеження на проведення платежів і переведень за поточними операціями;
- використовувати множинність валютних курсів без згоди на це МВФ;
- брати участь у дискримінаційних валютних угодах.

Сьогодні більше половини країн - членів МВФ, на яких припадає три чверті сукупного світового ВВП, використовують ті чи інші режими плаваючих валютних курсів.

Однак наслідками цього бувають різкі коливання валютних курсів, їх нестабільність, що негативно впливає на розвиток системи міжнародних економічних відносин. Адже для здійснення еквівалентного обміну у сфері світогосподарських зв'язків країнам необхідно користуватися у практиці взаємних розрахунків відносно стабільними валютними курсами, які б відображали реальне співвідношення валют виходячи з їхньої купівельної спроможності. Часті коливання валютних курсів через не передбачувані різкі відхилення їх від купівельної спроможності нерідко призводять до необґрунтованого перерозподілу національного доходу між країнами та тягнуть за собою виграш одних країн і втрати інших. Саме тому спільні заходи з регулювання та стабілізації валютних курсів є надзвичайно важливими як із суто економічної, так і з політичної точки зору.

1.2 Курсові співвідношення валют. Вплив валютного курсу національної грошової одиниці на експортні та імпорتنі операції.

Розвиток зовнішньоекономічних відносин потребує особливого інструмента, за допомогою якого суб'єкти, що діють на міжнародному ринку, могли б підтримувати між собою тісні фінансові взаємозв'язки. Таким інструментом виступають банківські операції з обміну іноземної валюти. Найважливішим елементом у системі банківських операцій з іноземною валютою є обмінний валютний курс, тому що розвиток МЕВ потребує виміру вартісного співвідношення валют різних країн.

Валютний курс необхідний для:

- взаємного обміну валютами при торгівлі товарами, послугами, при русі капіталів і кредитів. Експортер обмінює виручену іноземну валюту на національну, тому що валюти інших країн не можуть обертатися як законний купівельний і платіжний засіб на території даної

держави. Імпортёр обмінює національну валюту на іноземну для оплати товарів, куплених за рубіжем. Боржник здобуває іноземну валюту за національну для погашення заборгованості і виплати відсотків за зовнішніми позиками;

- порівняння цін світових і національних ринків, а також вартісних показників різних країн, виражених у національних чи іноземних валютах;
- періодичного переоцінювання рахунків в іноземній валюті фірм і банків.

Гіпотетично існують п'ять систем валютних курсів:

- вільне («чисте») плавання;
- кероване плавання;
- фіксовані курси;
- цільові зони;
- гібридна система валютних курсів.

Так, у системі вільного плавання валютний курс формується під впливом ринкового попиту та пропозиції. Валютний форексний ринок при цьому найбільше наближений до моделі зробленого ринку: кількість учасників як на боці попиту, так і на боці пропозиції величезна, будь-яка інформація передається в системі миттєво і доступна всім учасникам ринку, що спотворює роль центральних банків, незначна і непостійна.

У системі керованого плавання, крім попиту та пропозиції, на величину валютного курсу впливають центральні банки країн, а також різні тимчасові ринкові перекручування.

Прикладом системи фіксованих курсів є Бреттон-Вудська валютна система 1944-1971 рр.

Система цільових зон розвиває ідею фіксованих валютних курсів. До цього типу можна віднести режим функціонування курсів валют країн-учасниць Європейської валютної системи.

Прикладом гібридної системи валютних курсів є сучасна валютна система, в якій існують країни, що здійснюють вільне плавання валютного курсу, маються зони стабільності і т. п. Докладне перерахування режимів курсів валют різних країн, що діють у даний час, можна знайти, наприклад, у виданнях МВФ.

Безліч валютних курсів можна класифікувати за різними ознаками (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 Класифікація валютних курсів за різними ознаками

Критерії	Види валютного курсу
1. Спосіб фіксації	Плаваючий Фіксований Змішаний
2. Спосіб розрахунку	Паритетний Фактичний
3. Вид угод	Термінових угод Спот-угод Своп-угод
4. Спосіб установлення	Офіційний Неофіційний
5. Відношення до паритету купівельної спроможності валют	Завищений Занижений Паритетний
6. Відношення до учасників угоди	Курс купівлі Курс продажу Середній курс
7. За обліком інфляції	Реальний Номінальний
8. За способом продажу	Курс наявного продажу Курс безготівкового продажу Оптовий курс обміну валют Банкнотний

Одними найважливіших понять, які використовуються на валютному ринку, є реальний і номінальний валютний курс.

Реальний валютний курс можна визначити як відношення цін товарів двох країн, узятих у відповідній валюті.

Номінальний валютний курс показує обмінний курс валют, що діє в даний момент на валютному ринку країни.

Валютний курс, що підтримує постійний паритет купівельної сили, - це такий номінальний валютний курс, при якому реальний валютний курс незмінний.

Крім реального валютного курсу, розрахованого на базі відносини цін, можна використовувати цей самий показник, але з іншою базою. Наприклад, коли приймають за неї відношення вартості робочої сили в двох країнах.

Курс національної валюти може змінюватися неоднаково стосовно різних валют у часі (Додаток А). Так, щодо сильних валют він може падати, а щодо слабких - підніматися. Саме тому для визначення динаміки курсу валюти в цілому розраховують індекс валютного курсу. При його численні кожна валюта одержує свою частку залежно від частки зовнішньоекономічних угод даної країни, що приходяться на неї. Сума усіх часток складає одиницю (100 %). Курси валют збільшуються на їхню частку, далі сумуються всі отримані величини і береться їхнє середнє значення.

У сучасних умовах валютний курс формується, як і будь-яка ринкова ціна, під впливом попиту та пропозиції. Зрівноважування останніх на валютному ринку приводить до встановлення рівноважного рівня ринкового курсу валюти. Це - фундаментальна рівновага.

Розмір попиту на іноземну валюту визначається потребами країни в імпорті товарів і послуг, витратами туристів даної країни, що виїжджають в іноземні держави, попитом на іноземні фінансові активи та попитом на іноземну валюту у зв'язку з намірами резидентів здійснювати інвестиційні проекти за рубежем.

Чим вищий курс іноземної валюти, тим менший попит на неї; чим нижчий курс іноземної валюти, тим більший попит на неї.

Розмір пропозиції іноземної валюти визначається попитом резидентів іноземної держави на валюту даної держави, попитом іноземних туристів на послуги в даній державі, попитом іноземних інвесторів на активи, виражені в національній валюті даної держави, і попитом на національну валюту в зв'язку з намірами нерезидентів здійснювати інвестиційні проекти в даній державі.

Так, чим вищий курс іноземної валюти стосовно вітчизняного, тим менша кількість національних суб'єктів валютного ринку готового запропонувати вітчизняну в обмін на іноземну, і навпаки, чим нижчий курс національної валюти стосовно іноземного, тим більша кількість суб'єктів національного ринку, готового придбати іноземну валюту.

Як будь-яка ціна, валютний курс відхиляється від вартісної основи (купівельної спроможності валют) під впливом попиту та пропозиції валюти. Співвідношення такого попиту та пропозиції залежить від ряду факторів. Багатофакторність валютного курсу відбиває його зв'язок з іншими економічними категоріями - вартістю, ціною, грошима, відсотком, платіжним балансом і т. д. Причому відбувається складне їхнє переплетення і висування в якості вирішальних то одних, то інших факторів.

1.3 Фактори впливу на валютний курс.

На формування валютного курсу впливають такі фактори:

1) Темп інфляції (чим вищий темп інфляції в Україні, тим нижчий курс її валюти, якщо не протидіють інші фактори; залежність валютного курсу від темпів інфляції особливо велика в країнах з великим обсягом міжнародного обміну товарами, послугами і капіталами; реальний валютний курс визначається як номінальний, наприклад, співвідношення гривні до долара виходить із співвідношення рівня цін в Україні і США).

2) Стан платіжного балансу (серед наведених факторів найбільш істотний вплив на валютний курс має стан платіжного балансу тієї чи іншої країни. Якщо він є активним, то й курс валюти має тенденцію до підвищення, і навпаки, якщо, наприклад, певна країна має пасивний платіжний баланс на світовому ринку, то це означає, що за певний період її валютні витрати перевищують надходження з-за кордону. За цих умов пропозиція валюти цієї країни на світових ринках зростає, і коли перевищить попит, її курс впаде.).

3) Різниця процентних ставок в різних країнах (По-перше, зміна процентних ставок в країні при різних незмінних умовах впливає на міжнародний рух капіталів; підвищення процентної ставки стимулює приплив іноземних капіталів, а її зниження – навпаки, в тому числі і національних. По-друге, процентні ставки впливають на операції валютних ринків і ринків

позичкових капіталів; при проведенні операцій банки враховують різницю процентних ставок на національному і світовому ринках капіталів з ціллю отримання прибутку; банки надають перевагу більш дешевим кредитам на іноземному ринку і розміщують іноземну валюту на національному кредитному ринку, якщо процентні ставки на ньому вищі).

4). Діяльність валютних ринків і спекулятивні валютні операції (якщо курс якоїсь валюти має тенденцію до зниження, то банки завчасно обмінюють її на більш стійкі валюти, що погіршує позиції ослабленої валюти).

5) Використання певної валюти на євrorинку і в міжнародних розрахунках (на курс валюти також впливає степiнь її використання в міжнародних розрахунках).

6) Прискорення або затримка міжнародних платежів (при очiкуванні пониження курсу національної валюти імпортери намагаються прискорити платежі контрагентам в іноземній валюті, щоб не нести збитків при підвищенні її курсу; при стабілізації національної валюти імпортери стараються затримати платежі в іноземній валюті).

7) Довіра до валюти на національному і світовому ринках (степiнь довіри до валюти визначається станом економічної і політичної обстановки в країні і переліченні вище фактори; при чому дилери не тільки враховують всі ці фактори, але і перспективи їх динаміки).

8) Валютна політика.

9) Котирування іноземних валют.

Валютний курс має сильний вплив на міжнародні економічні відносини. За його допомогою вдається порівняти затрати виробництва підприємств із цінами світового ринку.

Валютний курс впливає на конкурентоспроможність компаній, на співвідношення експортно-імпорتنих цін і т. ін.

Фактори, що впливають на величину валютного курсу, поділяються на структурні, що діють у довгостроковому періоді, і кон'юнктурні, які спричинюють короткострокове коливання валютного курсу та пов'язані коливаннями ділової активності в країні, політичної ситуації, чутками і прогнозами (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 Класифікація факторів впливу на розмір валютного курсу

Структурні чинники	Кон'юнктурні чинники
Конкурентоспроможність товарів країни на світовому ринку та її зміни	Діяльність валютних ринків
Стан платіжного балансу країни	Спекулятивні валютні операції
Купівельна спроможність грошових одиниць і темпи інфляції	Кризи, війни, стихійні лиха
Різниця відсотках ставок у різних країнах	Прогнози
Державне регулювання валютного курсу	Циклічність ділової активності в країні
Ступiнь відкритості економіки	

У банківській практиці прийняте таке позначення курсів валют: одна валюта/інша валюта. Наприклад, курс долара США до української гривні позначається USD/UAN.

У цьому позначенні ліворуч ставлять базу котирування (базова валюта- яку вимірюють), а праворуч - валюту котирування (котирувальна валюта - чим вимірюють). Наприклад, курс $USD/UAN = 5,0236$ визначає кількість котирувальної валюти за одиницю базової валюти (в даному разі 5,0236 українських гривень за один американський долар):

Валютний курс як базове співвідношення цін двох валют може встановлюватися законодавчо або визначатися в процесі їх взаємного котирування.

Котирування валют (від франц. coter - розмічати, нумерувати) - це встановлення валютного курсу на основі ринкових механізмів.

Кількісне значення валютного курсу розраховується (котирується), як правило, з точністю до 1/10 000, тобто визначається до 4-го знака після коми.

Котирування курсів валют буває прямим та непрямим. Пряме котирування визначає кількість національної валюти за одиницю іноземної. Як правило, валюти порівнюють з американським долларом: кількість національної валюти за один доллар США (тут доллар є базою

котирування, а інша валюта - котирувальною). У вигляді прямого котирування офіційно визначаються курси більшості валют світу.

Непряме (зворотне) котирування визначає кількість іноземної валюти, що виражається в одиницях національної валюти (долар є валютою котирування, а інша валюта - базою котирування). Як правило, це менш поширений вид встановлення валютного курсу. Так, за прямого котирування курс долара до гривні виглядатиме як $USD/UAH = 8,1436$, а за непрямого котирування $0,1990$.

Оскільки основна частина міжнародних розрахунків здійснюється в доларах, для полегшення визначення курсів національні валюти в більшості країн котируються не одна до одної, а до долара США і через нього - до інших валют світу, тобто використовується крос-курс.

Крос-курс - співвідношення між двома валютами (жодна з яких не є долларом США), що визначається на підставі курсів цих валют щодо третьої, як правило, - долара США.

Наприклад, $1 USD = 8,1436 UAH$ $1 EUR = 10,7096 UAH$

Тоді

$$8,1436 \text{ 1 USD} = \frac{10,7096}{8,1436} = 0,7604 \text{ EUR}$$

Отже, крос-курс долара до євро становить $0,7604$. Котирування вважається повним, коли воно враховує курс покупця та курс продавця, за якими той, хто здійснює таке котирування, купує або продає відповідну іноземну валюту.

На валютних ринках банки котирують обмінні курси з позначенням двох рівнів - bid та offer. У газетах, пунктах обміну або на моніторі інформаційного агентства «Рейтера» практикуються такі позначення котирування курсів:

	Bid	Offer
USD/UAH	= 8,0230	8,0342

Bid — курс купівлі. За цим курсом банк купує базову валюту (в нашому випадку USD - долари США), продає валюту котирування, тобто гривні.

Offer - курс продажу. За цим курсом банк продає базову валюту - долари, купує валюту котирування - гривні.

Наприклад, клієнт має на валютному рахунку українські гривні, але за умовами угоди повинен заплатити долари за обладнання, яке він має намір купити. Виставляючи банку платіжне доручення в доларах проти свого рахунка в гривнях, він фактично доручає здійснити йому конверсію гривень у долари, необхідні для купівлі обладнання. Банк виконує конверсію з котирування offer, купуючи в клієнта гривні (шляхом списання їх з рахунка клієнта) та продаючи йому долари (зараховуючи на рахунок клієнта і здійснюючи платіж).

У визначенні дій, які необхідно здійснити з базовою валютою за курсом bid або offer, важливе значення має те, хто кому котирує валютний курс. Як правило, комерційні банки котирують курс своїм клієнтам - компаніям, фізичним особам, але на міжбанківському ринку котирують курс один одному. Наведене вище визначення стосується банку, який котирує (називає) курс у відповідь на запит контрагента. У будь-якому випадку, незалежно від обставин, якщо банк повинен купити якусь кількість іноземної валюти в одного клієнта, а потім перепродати її іншому, то від другого клієнта йому потрібно одержати більшу суму (в національній валюті), ніж довелося заплатити першому. Тому в практичній діяльності банки змушені керуватися таким правилом обмінних курсів валют: купівля за низьким і продаж за високим курсом.

Різниця між курсами bid і offer створює маржу, яка використовується для покриття витраток того, хто здійснює котирування, а також для отримання прибутків і певною мірою - для страхування валютних ризиків. У відсотках маржа розраховується так:

Конкурентна боротьба між банками змушує її скорочувати розмір маржі до $0,05\%$ іноді й більше, але за кризових ситуацій вона зростає в 2-3, а іноді в 10 разів.

На більшості валютних ринків використовується процедура котирування у формі фіксингів.

Фіксинг - процедура котирування, при якій визначається та реєструється міжбанківський курс валют шляхом послідовного зіставлення попиту та пропозиції з кожної валюти.

За цими даними визначають курси bid і offer або середній між ними курс, які й фіксуються як офіційні.

На коливання валютних курсів впливає багато чинників. Усі вони пов'язані з попитом та пропозицією - перевищенням попиту над пропозицією та навпаки. Валютні курси коливаються постійно, маючи можливість реагувати на попит й пропозицію на валютних ринках.

Наприклад, якщо попит на купівлю доларів США і продаж євро перевищує урівноважуючий його попит на купівлю євро і продаж доларів США, то євро коштуватиме дешевше, ніж долар. У цьому випадку йдеться про попит клієнтів, а не дилерів, оскільки коли клієнт купує, дилер продає.

Дилер (англ. dealer - торговець, агент) - працівник банку, уповноважений здійснювати операції купівлі-продажу з іноземною валютою.

Висновки до лекції за темою 1:

1) Вивчення поняття «валютний курс», а також питань його формування та регулювання, впливу на макроекономічні показники, використання як фактора економічного зростання економіки країни має тісне переплетіння з еволюцією теорії грошей, інфляції і відбувається протягом майже всієї нам відомої історії людства.

2) Отже, валютний курс та його динаміка є одним з головних макро- та мікроекономічних показників національної економіки, є індикатором економічних процесів, і одночасно справляє вплив на розвиток самої економіки. Він є динамічною величиною і його динаміка залежить від багатьох чинників.

3) Якщо давати визначення валютного курсу як економічної категорії, то він є ціною грошової одиниці тієї чи іншої країни. Але кожна країна не існує сама по собі, особливо якщо це країна з орієнтацією на ринкову економіку. У сучасних умовах використання валютного курсу дуже широке: використання у державних статистичних розрахунках, які визначають позицію країни у світовій економіці; тісний зв'язок з експортом та імпортом товарів чи послуг, що слугує оцінкою зовнішньоекономічної діяльності та власного рівня виробництва і, як похідна, підрахунку сальдо платіжного балансу країни та багато іншого. При врахуванні цього можна дати більш ємне визначення валютного курсу – як ціну грошової одиниці однієї країни, виражену у грошовій одиниці іншої країни.

4) Практичне застосування провідних теорій валютних курсів на сучасному етапі економічного розвитку в Україні, таких як, регульованої валюти, плаваючих валютних курсів, нормативної теорії, допоможе вирішити важливі завдання, які постають перед державою в контексті стратегічних цілей, що визначають потреби забезпечення стійкого економічного зростання, стабільності національної валюти, підвищення добробуту населення. Значення наукових концепцій валютних курсів важко переоцінити, оскільки вони мають за мету забезпечення стабільності, сталості грошей, а це можна стверджувати – першочергове завдання сучасного державного регулювання економіки країни.

5) Слід зазначити, що валютно-курсова політика кожної держави як інструмент впливу на економічні процеси має бути рушійною силою на шляху розвитку економіки держави, вона має спрямовуватися на створення якомога кращого середовища для можливостей вітчизняних товаровиробників виробляти конкурентну продукцію для експорту на світові ринки. Без такої можливості економічні суб'єкти просто не зможуть реалізувати свої валютні відносини.

6) Ключовими факторами, що впливають на зміну валютних курсів, є також фактори довіри до надійності валюти, спред – величина, на яку ринковий курс перевищує курс офіційний – між офіційним і ринковим курсами та ряд технічних факторів, таких, як публікація національних статистичних даних, сезонна потреба у валюті, деякі зміцнення валюти після її тривалого послаблення і навпаки.

7) Таким чином, валютний курс є досить динамічним показником, який впливає на стан економіки в цілому і для формування успішної валютно-курсової політики кожної країни необхідно детальне вивчення, прогнозування та розрахунків всіх суттєвих факторів, що впливають на нього.

Література до лекції за темою 1:

1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник / С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.
2. Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.П. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
3. Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. — Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. — 128с.
4. Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
5. Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
6. Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
7. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
8. Михайлів З.В., Гаталяк З.П., Горбаль Н.І. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції: Навч. посібник. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2004. – 244с.
9. Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
10. Рогач Ф. Щодо цілей валютно-урсового регулювання в Україні // Економіст.-2008 р. №1. – С.25-28.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 1

1.4 Система валютного регулювання та контролю

Нормативне визначення змісту понять "валюта" та "валютні цінності" потрібне в процесі організації системи валютного регулювання і валютного контролю в державі, адже саме через ці поняття законодавець визначає перелік валютних операцій, порядок проведення яких регламентується нормативно-правовими актами валютного законодавства.

Відповідно до ст. 1 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" від 19.02.1993 р. (зміни від 21.02.2006) поняття "валютні цінності" включає такі елементи:

- валюта України - грошові знаки у вигляді банкнот, казначейських білетів¹, монет і в інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обмінові на грошові знаки, які перебувають в обігу, кошти на рахунках, у внесках в банківських та інших кредитно-фінансових установах;

- платіжні документи та інші цінні папери (акції, облігації, купони до них, бони, векселі (тратти), боргові розписки, акредитиви, чеки, банківські накази, депозитні сертифікати, ощадні книжки, інші фінансові та банківські документи), виражені у валюті України;

- іноземна валюта - іноземні грошові знаки у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної держави, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обмінові на грошові знаки, які перебувають в обігу, кошти у грошових одиницях іноземних держав і міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях, що перебувають на рахунках або вносяться до банківських та інших кредитно-фінансових установ за межами України;

- банківські метали - золото, срібло, платина, метали платинової групи, доведені (афіновані) до найвищих проб відповідно до світових стандартів, у зливках і порошках, що мають сертифікат якості, а також монети, вироблені з дорогоцінних металів.

У системі валютних цінностей особливий статус має валюта України. Законом "Про платіжні системи та переказ грошей в Україні" визначено, що "гривня як грошова одиниця (національна валюта) є єдиним законним платіжним засобом в Україні, приймається усіма фізичними і юридичними особами без будь-яких обмежень на всій території України для проведення переказів".

Важливою характеристикою національних валют є їх конвертованість. У загальному вигляді конвертованість валюти визначається регламентованим внутрішньодержавним законодавством та міжнародно-правовими актами порядком обміну національної валюти на іноземну. Основою конвертованості є постійний взаємозв'язок грошового обігу країни з грошовим обігом інших країн через механізм валютного ринку і валютного курсу'.

За обсягом обмежень на обмін валюти слід вирізнити три типи конвертованості:

1) конвертованість за поточними операціями - не має валютних обмежень за поточними операціями;

2) конвертованість за операціями, що пов'язані з рухом капіталу, - не має обмежень при здійсненні відповідної групи валютних операцій, визначених національним валютним законодавством;

3) повна конвертованість валюти - відсутні будь-які обмеження при здійсненні валютних операцій як резидентами, так і нерезидентами окремої держави. ♦

Повністю конвертованою є валюта, яка відповідає вимогам внутрішньої і зовнішньої конвертованості. За внутрішньої конвертованості кожний громадянин певної країни, який має платіжні засоби в національній валюті, має право без обмежень і без перешкод переказувати їх за кордон або вільно обмінювати на іноземні платіжні засоби згідно зі встановленим обмінним курсом. Зовнішня конвертованість передбачає право іноземного суб'єкта без обмежень розпоряджатися національними платіжними засобами, і передусім обмінювати їх на іноземні платіжні засоби за встановленим курсом².

За ступенем конвертованості національні валюти поділяються на вільно конвертовані, частково конвертовані та неконвертовані. Ця класифікація ґрунтується на наявності чи відсутності валютних обмежень, від яких залежить відповідна сфера використання конкретної валюти. Відповідно до Класифікатора іноземних валют, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 04.02.1998 р. №34, вільно конвертовані валюти поділяються на дві групи. До конвертованих належать валюти, які широко використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями, продаються на головних валютних ринках світу і дозволяються для здійснення інвестицій в Україну, та банківські метали. Групу частково конвертованих становлять валюти, які широко не використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями і не продаються на головних валютних ринках світу.

Неконвертованими є валюти країн, в яких на всі види валютних операцій існують валютні обмеження. Такі валюти перебувають в обігу лише в одній країні. Неконвертованими є валюти держав, які не ратифікували VIII Договору про Міжнародний валютний фонд, яким передбачені незастосування обмежень на платежі та перекази за поточними міжнародними угодами, а також відмова від будь-яких дискримінаційних заходів або практики множинності валютних курсів.

Особливе місце у класифікації валют посідають резервні валюти. Такими є валюти держав, у яких центральні банки інших країн та міжнародні фінансові інститути формують власні валютні резерви. Це валюти найбільш економічно розвинених країн: долар США, британський фунт стерлінгів, швейцарський франк, колективна валюта держав Європейської валютної системи - євро.

Зміст валютного регулювання

Формою реалізації валютної політики держави є валютне регулювання - спеціальний правовий режим реалізації валютних відносин, який передбачає комплекс заходів,

здійснюваних уповноваженими державними органами, спрямованих на організацію функціонування внутрішнього валютного ринку в державі та визначення порядку проведення валютних операцій.

За сферами здійснення слід вирізняти два рівні валютного регулювання: міжнародне та внутрішньодержавне. Міжнародне валютне регулювання здійснюється міжнародними фінансово-кредитними організаціями (переважно Міжнародним валютним фондом) з метою створення єдиного валютного простору, що забезпечує вільний обмін товарами і послугами у світовому економічному просторі. Цілями міжнародного валютного регулювання є стимулювання валютної стабільності, забезпечення механізму валютного регулювання у відносинах між державами та запобігання конкуруючому знеціненню валют, а також установа системи багатосторонніх платежів за поточними угодами між державами та скасування валютних обмежень, що перешкоджають зростанню світової торгівлі.

Цілями організації системи валютного регулювання є такі:

- установа і реалізація певного порядку проведення операцій з валютними цінностями на внутрішньому валютному ринку, порядку переміщення валютних цінностей за кордон або на його територію з-за кордону та режиму здійснення іноземних інвестицій;
- забезпечення і захист права власності на валютні цінності;
- регламентація міжнародних розрахунків;
- підтримання стабільного курсу національної валюти та національного платіжного балансу;
- забезпечення необхідного (інтеграційного або ізоляційного) режиму взаємодії країни зі світовим валютним ринком.

Система валютного регулювання має ґрунтуватись на таких принципах:

- єдність і цілісність системи валютного регулювання, що забезпечується формуванням єдиної нормативно-правової бази, поширенням дії валютних обмежень на всю територію держави, єдиним порядком проведення валютних операцій;
- захист національної валюти України та забезпечення її стабільності на внутрішньому валютному ринку;
- стабільність, що передбачає незмінність окремих елементів системи валютного регулювання, зокрема валютних обмежень та порядку проведення валютних операцій;
- гнучкість - коригування системи валютного регулювання залежно від стану внутрішнього валютного ринку, загального макроекономічного стану в країні і тенденцій розвитку світового валютного ринку;
- стимулювання розвитку міжнародного економічного співробітництва з метою поліпшення інвестиційного клімату в країні та вирівнювання платіжного балансу.

Основним елементом національної системи валютного регулювання є валютні обмеження, їх слід розглядати як систему державних заходів, спрямованих на встановлення порядку проведення валютних операцій. Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" передбачає можливість використання валютних обмежень як засобу валютного регулювання: відповідно до п. 2 ст. 2 Декрету "резиденти і нерезиденти мають право здійснювати валютні операції з урахуванням обмежень, встановлених цим Декретом та іншими актами валютного законодавства України". При цьому використовуються різні правові засоби: ліцензування валютних операцій, лімітування або заборона проведення окремих валютних операцій певними суб'єктами валютних відносин.

Залежно від типу валютних операцій (поточних або операцій, пов'язаних із рухом капіталу) застосовуються різні переліки валютних обмежень. У системі валютних обмежень, що діють в Україні, слід виокремити:

- обмеження, пов'язані з ліцензуванням валютних операцій;
- обмеження, зумовлені встановленням порядку придбання іноземної валюти за дорученням і за рахунок резидентів на міжбанківському валютному ринку України з метою забезпечення виконання їх зобов'язань за зовнішньоекономічними контрактами;

- обмеження, пов'язані з використанням іноземної валюти як засобу платежу на території України;
- обмеження, пов'язані зі встановленням обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті на користь резидентів-юридичних осіб;
- обмеження, пов'язані зі встановленням порядку здійснення розрахунків в іноземній валюті;
- обмеження, пов'язані з відкриттям та використанням валютних рахунків резидентами за межами України;
- обмеження, пов'язані з відкриттям та використанням рахунків у національній валюті нерезидентами на території України;
- обмеження, пов'язані з переміщенням готівкової національної та іноземної валюти фізичними та юридичними особами через митний кордон України.

Відповідно до ст. 1 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", до валютних належать операції, пов'язані:

- з переходом права власності на валютні цінності, що здійснюються між резидентами у валюті України;
- з використанням валютних цінностей у міжнародному обігу як засобу платежу, з передаванням заборгованостей та інших зобов'язань, предметом яких є валютні цінності;
- із ввезенням, переказуванням і пересиланням на територію України та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей.

Суб'єкти валютних відносин поділяються на резидентів і нерезидентів. Резидентами є:

- фізичні особи (громадяни України, іноземні громадяни, особи без громадянства), які мають постійне місце проживання на території України, у тому числі ті, що тимчасово перебувають за кордоном;
- юридичні особи, суб'єкти підприємницької діяльності, що не мають статусу юридичної особи (філії, представництва тощо), з місцезнаходженням на території України, які здійснюють свою діяльність на підставі законів України;
- дипломатичні, консульські, торговельні та інші офіційні представництва України за кордоном, які мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також філії і представництва підприємств і організацій України за кордоном, що не здійснюють підприємницької діяльності.

Нерезидентами є:

- фізичні особи (іноземні громадяни, громадяни України, особи без громадянства), які мають постійне місце проживання на території України, в тому числі ті, що тимчасово перебувають на території України;
- юридичні особи, суб'єкти підприємницької діяльності, що не мають статусу юридичної особи (філії, представництва тощо), з місцезнаходженням за межами України, які створені й діють відповідно до законодавства іноземної держави, у тому числі юридичні особи та інші суб'єкти підприємницької діяльності з участю юридичних осіб та інших суб'єктів підприємницької діяльності України;
- розташовані на території України іноземні дипломатичні, консульські, торговельні та інші офіційні представництва, міжнародні організації та їх філії, що мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також представництва інших організацій і фірм, які не здійснюють підприємницької діяльності на основі законів України.

Резиденти і нерезиденти мають право бути власниками валютних цінностей, що перебувають на території України. Резиденти також мають право бути власниками валютних цінностей, що перебувають за межами України, крім випадків, передбачених законодавчими актами України.

З метою організації і здійснення валютного регулювання окремі державні органи наділяються відповідними повноваженнями у цій сфері. Такими органами в Україні є Національний банк України та Кабінет Міністрів України.

Відповідно до Закону "Про Національний банк України" (п. 14 ст. 7), Національний банк України здійснює відповідно до визначених спеціальним законом повноважень валютне

регулювання, визначає порядок здійснення платежів в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний контроль за комерційними банками та іншими кредитними установами, які отримали ліцензію Національного банку на здійснення операцій з валютними цінностями.

Діяльність Національного банку України щодо операцій з валютними цінностями регламентується розділом VIII Закону "Про Національний банк України". Національний банк України діє як уповноважена державна установа при застосуванні законодавства України про валютне регулювання і валютний контроль.

До компетенції Національного банку України у сфері валютного регулювання належить:

- 1) видання нормативних актів щодо ведення валютних операцій;
- 2) видача та відкликання ліцензій, здійснення контролю за діяльністю банків та інших установ, які отримали ліцензію Національного банку на здійснення операцій з валютними цінностями;
- 3) установлення лімітів відкритої валютної позиції для банків та інших установ, які купують і продають іноземну валюту.

Повноваження Національного банку України у сфері валютного регулювання визначені у п. 1 ст. 11 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю":

- здійснює валютну політику виходячи з принципів загальної економічної політики України;

- складає разом з Кабінетом Міністрів України платіжний баланс України;

- контролює дотримання затвердженого Верховною Радою України ліміту зовнішнього державного боргу України;

- визначає у разі необхідності ліміти заборгованості в іноземній валюті уповноважених банків нерезидентам;

- видає у межах, передбачених цим Декретом, обов'язкові для виконання нормативні акти щодо здійснення операцій на валютному ринку України;

- установлює способи визначення і використання валютних (обмінних) курсів іноземних валют, виражених у валюті України, курсів валютних цінностей, виражених в іноземній валюті або розрахункових (клірингових) одиницях;

- установлює єдині форми обліку, звітності та документації про валютні операції, порядок контролю за їх достовірністю та своєчасним поданням;

- забезпечує публікацію банківських звітів про власні операції та операції уповноважених банків.

Кабінет Міністрів України, згідно з п. 2 ст. 11 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", у сфері валютного регулювання:

- визначає і подає на затвердження до Верховної Ради України ліміт зовнішнього державного боргу України;

- бере участь у складанні платіжного балансу України;

- забезпечує виконання бюджетної і податкової політики України в частині, що стосується руху валютних цінностей;

- забезпечує формування і виступає розпорядником Державного валютного фонду України;

- визначає порядок використання надходжень у міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях, які використовуються у торговельному обороті з іноземними державами, а також у неконвертованих, які використовуються у неторговельному обороті з іноземними державами на підставі положень міжнародних договорів України.

Валютний контроль є специфічним видом фінансового контролю. Його слід розглядати як комплекс заходів, які здійснюють спеціально уповноважені державні органи та інші суб'єкти. Ці заходи спрямовані на забезпечення додержання учасниками валютних правовідносин валютного законодавства України при проведенні валютних операцій.

Декретом Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" (п. 1 ст. 12) визначено, що валютні операції за участю резидентів і нерезидентів

підлягають валютному контролю. Валютному контролю підлягають також зобов'язання щодо декларування валютних цінностей та іншого майна резидентів, яке перебуває за межами України.

Валютний контроль поширюється на всі валютні операції, які виступають його об'єктом. Серед основних напрямів валютного контролю слід виділити такі:

- перевірка наявності ліцензій на здійснення валютних операцій, які підпадають під режим ліцензування згідно з Декретом Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю";
- перевірка додержання порядку реєстрації Національним банком України договорів, які передбачають виконання резидентами боргових зобов'язань перед нерезидентами за кредитами та позиками в іноземній валюті;
- перевірка правомірності відкриття та використання банківських рахунків резидентами за межами України;
- виконання резидентами вимог щодо порядку і термінів декларування валютних цінностей та іншого майна, що перебуває за межами України;
- виконання зобов'язань щодо обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь резидентів-юридичних осіб;
- перевірка додержання валютного законодавства при переміщенні валютних цінностей через митний кордон України;
- своєчасність і повнота подання встановленої Національним банком України звітності про валютні операції.

Валютний контроль виконує такі функції:

- забезпечує режим законності при проведенні валютних операцій;
- запобігає правопорушенням у валютній сфері;
- виявляє факти порушення валютного законодавства та вживає заходів щодо юридичної відповідальності.

Суб'єкти, що здійснюють валютний контроль, поділяються на дві групи. До першої групи належать органи валютного контролю. Відповідно до п. 1 ст. 12 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", головним органом валютного контролю є Національний банк України, який:

- здійснює контроль за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України з усіх питань, не віднесених до компетенції інших державних органів;
- забезпечує виконання уповноваженими банками функцій щодо здійснення валютного контролю згідно з валютним законодавством України.

Органом валютного контролю є також Державна податкова адміністрація України. Відповідно до п. 1 ст. 8 Закону "Про державну податкову службу в Україні" функцією Державної податкової адміністрації України є виконання безпосередньо, а також організація роботи державних податкових адміністрацій та державних податкових інспекцій, пов'язаної зі здійсненням контролю за додержанням законодавства про валютні операції.

Державна митна служба України як орган валютного контролю здійснює контроль за додержанням правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України.

Другу групу суб'єктів, що здійснюють контроль за порядком проведення валютних операцій, становлять агенти валютного контролю. На відміну від органів валютного контролю агенти не мають права видавати нормативно-правові акти, що регулюють порядок здійснення валютного контролю. Компетенція агентів валютного контролю обмежується реалізацією контрольних повноважень за додержанням валютного законодавства резидентами та нерезидентами.

Відповідно до п. 1.2. Положення про валютний контроль, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 08.02.2000 р. №49, функції агента валютного контролю - обов'язки уповноваженого банку, іншої фінансової установи та національного оператора поштового зв'язку, які отримали від Національного банку генеральні ліцензії на здійснення валютних операцій, щодо здійснення контролю за валютними операціями, що

проводяться резидентами і нерезидентами через ці установи. Зміст такого контролю полягає в запобіганні уповноваженими банками, іншими фінансовими установами та національним оператором поштового зв'язку проведенню резидентами і нерезидентами через ці установи незаконних валютних операцій та/або своєчасному інформуванню уповноваженими банками, іншими фінансовими установами та національним оператором поштового зв'язку у випадках та в порядку, установлених законодавством, у тому числі нормативно-правовими актами Національного банку, відповідних державних органів про порушення резидентами і нерезидентами законодавства, пов'язаного з проведенням ними валютних операцій.

Відповідальність за порушення валютного законодавства

Порушення встановлених правил проведення валютних операцій є підставою притягнення до відповідальності за порушення валютного законодавства. Санкції за порушення валютного законодавства передбачені:

- п. 2 ст. 16 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю";

- ст. 2 Указу Президента України "Про врегулювання порядку одержання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів та застосування штрафних санкцій за порушення валютного законодавства";

- розділом 2 Положення про валютний контроль.

За особливостями порушень валютного законодавства їх суб'єктів умовно поділяють на дві групи: 1) банки й інші фінансові установи, 2) резиденти і нерезиденти, що здійснюють валютні операції.

Банки та інші фінансові установи несуть відповідальність у таких випадках порушення валютного законодавства:

- у разі порушення встановленого порядку ліцензування валютних операцій до банків та інших фінансових установ застосовуються санкції у вигляді: а) штрафу в сумі, еквівалентній сумі (вартості) валютних цінностей, що були предметом незаконних валютних операцій; б) виключенням банку з Реєстру банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансових установ;

- у разі невиконання уповноваженими банками зобов'язань щодо купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за дорученням і за рахунок резидентів з метою забезпечення виконання зобов'язань резидентів до банків застосовуються санкції у вигляді позбавлення генеральної ліцензії Національного банку України або штрафу;

- у разі нездійснення уповноваженими банками функцій агента валютного контролю до банків застосовуються санкції у вигляді позбавлення генеральної ліцензії Національного банку України або штрафу.

Відповідальність резидентів і нерезидентів за порушення правил проведення валютних операцій настає у таких випадках:

- при здійсненні резидентами і нерезидентами валютних операцій без одержання індивідуальної ліцензії Національного банку України до них застосовується штраф у сумі, еквівалентній сумі (вартості) валютних цінностей, що були предметом незаконних валютних операцій;

- при здійсненні розрахунків між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту без участі уповноваженого банку або здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту у валюті України на резидента накладається штраф у розмірі, еквівалентному сумі валютних цінностей, що використовувалися при розрахунках;

- у разі невиконання резидентами вимог щодо порядку та строків декларування валютних цінностей та іншого майна вони несуть відповідальність у вигляді штрафу в розмірі: а) 10 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян за кожний звітний період; б) 20 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян за порушення порядку декларування;

- за несвоєчасного подання, приховування або перекручення встановленої Національним банком України звітності про валютні операції накладається штраф в розмірі 20 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;

- у разі одержання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів без реєстрації в Національному банку договорів, які передбачають виконання резидентами боргових зобов'язань перед нерезидентами за запозиченими в них кредитами, позиками в іноземній валюті, за винятком тих випадків, за яких законодавство України дозволяє здійснення таких операцій без реєстрації договорів, накладається штраф в сумі, еквівалентній 1% від суми одержаного кредиту чи позики в іноземній валюті, що перерахована в національну валюту України за офіційним курсом гривні до іноземних валют та банківських металів, установленим Національним банком на день одержання кредиту, позики, з подальшою обов'язковою реєстрацією зазначених договорів. Зазначені санкції застосовуються Національним банком України до банків та інших фінансових установ, органами державної податкової служби - до інших резидентів і нерезидентів.

Порядок застосування Національним банком України санкцій до банків та інших фінансово-кредитних установ регламентується розділом 3 Положення про валютний контроль.

Відповідно до п. 3.2 цього Положення у разі виявлення порушень валютного законодавства з боку банків, інших фінансових установ або національного оператора поштового зв'язку складають протокол, який вручається керівникові (посадовій особі, яка виконує його обов'язки) банку, іншої фінансової установи або національного оператора поштового зв'язку чи їх відокремленого структурного підрозділу, що перевірявся (перевірялася). На кожний випадок порушення складають окремий протокол, до якого можуть додаватись інші документи, які свідчать про факти порушень. Допускається складання одного протоколу за умови, що загальна сума штрафу від цього не зміниться, якщо під час реалізації одного договору було здійснено кілька однотипних порушень валютного законодавства. Уповноважені працівники Національного банку після складання протоколу зобов'язані запропонувати особі, якій вручено цей протокол, надати пояснення за кожним фактом порушення.

Підставою для застосування санкцій Національним банком України та його територіальними управліннями можуть бути:

- матеріали перевірок, здійснених уповноваженими працівниками центрального апарату і територіальних управлінь Національного банку України;
- матеріали перевірок, здійснених уповноваженими працівниками державних органів валютного контролю;
- матеріали перевірок, здійснених уповноваженими працівниками державних контрольних і правоохоронних органів, які не належать до органів валютного контролю;
- інші матеріали, які свідчать про факти порушення банками, іншими фінансовими установами або національним оператором поштового зв'язку валютного законодавства і щодо яких здійснюється перевірка цих фактів.

У разі виявлення державними органами валютного контролю та державними контрольними і правоохоронними органами порушення банками, іншими фінансовими установами або національним оператором поштового зв'язку валютного законодавства складають акт чи довідку про перевірку, які разом з копіями документів, що підтверджують факт порушення, надсилають до територіальних управлінь Національного банку за місцем проведення зазначених перевірок. Уповноважені працівники територіальних управлінь Національного банку здійснюють аналіз отриманих матеріалів і в разі наявності складу правопорушення здійснюють необхідні дії.

Матеріали про порушення валютного законодавства залежно від суми штрафу розглядають і приймають рішення про застосування санкцій:

- до 10 тис. доларів США - начальники територіальних управлінь Національного банку України;

- до 50 тис. доларів США - директор Департаменту валютного контролю та ліцензування Національного банку України;

- до 100 тис. доларів США - Голова Національного банку України та його заступники.

Санкції у вигляді позбавлення ліцензії, виключення з Реєстру банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансово-кредитних установ, застосування штрафу, що перевищує суму, еквівалентну 100 тис. доларів США, застосовуються виключно на підставі постанови Правління Національного банку України. Така постанова надсилається поштою з повідомленням про вручення порушнику, який протягом п'яти робочих днів після її отримання повинен перерахувати суму штрафу до Державного бюджету України.

Органи державної податкової служби застосовують штрафні санкції до резидентів і нерезидентів відповідно до процедури, визначеної в

Порядку застосування штрафних санкцій за порушення валютного законодавства, затвердженому наказом Державної податкової адміністрації України від 04.10.1999 р. №542.

Факти порушень валютного законодавства службова особа Державної податкової служби оформляє актом документальної перевірки. Керівники та головні бухгалтери юридичних осіб, фізичні особи під час перевірки, що проводиться органами Державної податкової служби, зобов'язані давати письмові роз'яснення з усіх питань, що виникають, підписати акт про проведення перевірки й виконувати вимоги органів Державної податкової служби щодо усунення виявлених порушень податкового законодавства. У разі відмови керівника чи головного бухгалтера юридичної особи або фізичної особи від підписання акта перевірки службові особи органи Державної податкової служби складають акт довільної форми, що засвідчує факт такої відмови.

Рішення про застосування штрафних санкцій за наслідками розгляду матеріалів перевірки приймає керівник органу Державної податкової служби не пізніше десяти днів від дня складання акта перевірки. Якщо сума штрафу перевищує 100 тис. доларів США, рішення приймається за згодою:

- від 100 тис. доларів США до 1 млн. доларів США - голови (заступника) державної податкової адміністрації України в Автономній Республіці Крим, областях, м. Києві та Севастополі;

- від 1 млн. доларів США - голови (заступника) Державної податкової адміністрації України.

Нараховані за результатами документальних перевірок штрафні санкції підлягають зарахуванню до Державного бюджету України не пізніше п'яти днів від вручення резиденту або нерезиденту рішення про накладення штрафу.

1.5 Державні методи регулювання валютного курсу

З метою регулювання валютних відносин та валютних курсів, кожна країна виробляє для себе валютну політику.

Валютна політика – сукупність заходів, які проводяться державою в сфері міжнародних валютних відносин у відповідності із стратегічними і поточними цілями, як складова частина державної економічної політики країни і є важливим інструментом механізму регулювання МВВ.

Основними інструментами проведення валютної політики є:

а) маневрування дисконтною ставкою центрального банку (дисконтна політика) з метою регулювання грошової маси в обігу, рівня цін, руху через кордон короткострокових капіталів; б) валютна інтервенція, з метою впливу на курс національної валюти; в) зміна валютного курсу, шляхом девальвації або ревальвації; г) зміна валютних обмежень і диверсифікація валютних резервів;

д) підписання міжнародних угод про структурні зміни в МВС-мі.

Одним із засобів реалізації валютної політики є валютне регулювання – діяльність держави спрямована на регламентацію міжнародних розрахунків і порядок здійснення угод з валютними цінностями.

Валютна політика залежно від її цілей і форм поділяється на:

а) структурну валютну політику (довготривала) – здійснення довготривалих структурних змін в міжнародному валютному механізмі (за участю країн МВФ);

б) поточну валютну політику – сукупність заходів, які направлені на повсякденне оперативне регулювання валютного курсу, валютних операцій, діяльності валютного ринку і ринку золота.

Дисконтна (облікова) політика – одна із форм грошово – кредитної політики національних банків, яка спрямована на регулювання економіки країни, шляхом збільшення або зменшення процентних (дисконтних) ставок з метою впливу на попит і пропозицію позичкового капіталу, темпи інфляції, а також на стан платіжного балансу країни і валютного курсу. Підвищення офіційної процентної ставки спрямовано на скорочення видачі центральним банком кредитів комерційним банкам. Це приводить до скорочення грошової маси в обігу, стимулювання притоку іноземних капіталів для покращення платіжного балансу країни, збереження валютних резервів і підтримки курсу валют (політика дорогих грошей). І навпаки, зниження офіційної процентної ставки заохочує видачу кредитів (кредитна експансія).

Девізна політика – метод впливу на курс національної валюти, шляхом купівлі – продажу державними органами іноземної валюти. З метою підвищення національної валюти центральний банк продає іноземну валюту. Валютна політика здійснюється переважно за долари.

Валютна інтервенція – втручання центрального банку в операції на валютному ринку для того, щоб впливати на курс національної валюти.

Здійснюється за рахунок офіційного золото-валютного резерву або за рахунок міжбанківського кредиту по системі «своп».

В країнах з розвинутою економікою валютна інтервенція здійснюється з метою форсування експорту.

Валютні обмеження – обмеження, що вводяться державою на операції з валютою, золотом та ін. валютними цінностями. З валютними обмеженнями пов'язано регулювання ступені оборотності валют

Диверсифікація валютних резервів – політика держав, банків, монополій, яка направлена на регулювання структури валютних резервів шляхом включення до їх складу різних валют з метою забезпечення міжнародних розрахунків, проведення валютної інтервенції і захисту валютних втрат. Ця політика здійснюється шляхом продажу не стабільних валют і купівлі більш стійких валют, відображаючи позиції окремих валют на світових валютних ринках.

Девальвація – зниження курсу національної валюти по відношенню до іноземних валют або міжнародних лічильних одиниць (СДР, ЕКЮ). Об'єктивною основою для проведення девальвації є завищення офіційного валютного курсу у порівнянні з реальною купівельною спроможністю грошових одиниць.

Причинами цього явища є нерівномірність розвитку інфляції, нестабільність платіжних балансів і світової економіки в цілому.

Ревальвація – підвищення курсу національної валюти по відношенню до міжнародної валюти або міжнародної лічильної одиниці.

Література для самостійного опрацювання за темою 1:

1. Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.П. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
2. Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. — Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. — 128с.
3. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
4. Михайлів З.В., Гаталюк З.П., Горбаль Н.І. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції: Навч. посібник. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2004. – 244с.

ТЕМА 2 КОНВЕРТОВАНІСТЬ ВАЛЮТ

2.1 Сутність конвертованості валют. Визначення конвертованості національної валюти, що змінювалося відповідно до вимог світового валютного ринку.

2.2 Вимоги щодо конвертованості національної грошової одиниці згідно зі статтею 8 Міжнародного валютного фонду.

2.3 Визначення конвертованості валют з погляду теорії грошей.

2.4 Шкала конвертованості валют: від повної конвертованості до повної не конвертованості та відповідність ступеня конвертованості умовам розвитку суспільства.

Дослідження проблем конвертованості валют на сьогодні характеризується високим ступенем актуальності, оскільки з кожним днем поглиблюється всесвітня інтеграція країн, з їх виходом на загальносвітовий ринок, все більшого поширення набувають міжнародні економічні зв'язки, а відповідно і міжнародні розрахунки між різними країнами. Тому цій проблемі відведено чільне місце в даній публікації. Дослідження проводилось із застосуванням монографічного методу.

Тенденція до зростання ролі валютної сфери у відносинах учасників міжнародного обміну досліджена на всіх етапах еволюції світової валютної системи, починаючи з золотого стандарту. Чим глибше втягнене національне господарство в систему світових господарських зв'язків, тим сильніше прагнення національних органів регулювання відмежувати економіку від неприємного на даному етапі зовнішнього впливу. Це протиріччя визначило еволюцію валютного механізму кожної країни, починаючи з періоду золотого стандарту і по теперішній час. В умовах золотого стандарту під конвертованістю розуміли обмін однієї валюти на іншу при твердій фіксації золотого вмісту національних валют, з їх обов'язковою розмінністю на монетарний товар. На відміну від золотого стандарту, конвертованість в умовах кредитно-паперових грошей визначається інституційними нормами, які включають важливі ланки валютної політики кожної країни, а також загальні вимоги, визначені Міжнародним валютним фондом.

Конвертованість з економічної точки зору означає свободу будь-якого підприємства чи особи брати участь у зовнішньоекономічній діяльності, право вільно купувати, продавати або обмінювати національну валюту на іноземну за існуючими курсами без будь-яких обмежень чи прямого втручання держави. В даному розумінні конвертованість означає певний рівень розвитку продуктивних сил, такий стан економіки, який жодним декретом створити не можна. Це - цілий механізм прямого зв'язку внутрішнього ринку із світовим, з відповідною відкритістю економіки та багатогранністю торгівлі.

Насправді ж досягнення і підтримка країною конвертованості своєї національної валюти — це досить складна економічна проблема, пов'язана з глибокими якісними змінами як у самій економіці країни, так і в її економічних відносинах із зовнішнім світом. Саме тому введення режиму конвертованості національної валюти вимагає від країни серйозної підготовки і створення цілого комплексу економічних передумов.

Ключові терміни і поняття:

1. Конвертованість валюти
2. Валютні обмеження
3. Вільно конвертована валюта
4. Замкнута (неконвертована) валюта
5. Гнучкий валютний курс

6. Внутрішня конвертованість
7. Зовнішня конвертованість
8. Валютний курс
9. Курс покупця
10. Курс продавця

А Конспект лекції з теми 2

2.1 Сутність конвертованості валют. Визначення конвертованості національної валюти, що змінювалося відповідно до вимог світового валютного ринку

Найпоширенішим в економічній літературі визначенням конвертованості валюти є здатність валюти певної країни вільно обмінюватись на валюти інших країн та міжнародні платіжні засоби за діючим курсом.

При такому спрощеному підході до поняття конвертованості валюти майже повністю ігнорується її економічна сутність, і вся проблема практично зводиться до звичайної технічної акції обміну. Подібне трактування конверсії валюти породжує у свою чергу зовнішню видимість її легкої реалізації.

Насправді ж досягнення і підтримка країною конвертованості своєї національної валюти — це досить складна економічна проблема, пов'язана з глибокими якісними змінами як у самій економіці країни, так і в її економічних відносинах із зовнішнім світом. Саме тому введення режиму конвертованості національної валюти вимагає від країни серйозної підготовки і створення цілого комплексу економічних передумов.

Так, обов'язковою передумовою конвертованості національної валюти є:

- наявність у країні певних економічних і правових умов для прояву господарської самостійності власника грошей;
- іншою обов'язковою умовою є наявність ринкового господарства, за якого всі учасники економічного обміну діють самостійно на свій страх і ризик;
- ринкове господарство даної країни має бути достатньо збалансованим, конкурентоспроможним і відкритим, з незначними торговельними валютно-фінансовими обмеженнями або взагалі без них.

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

Конвертованість валюти, органічно пов'язуючи внутрішній ринок зі світовим, дає можливість оперативного реагувати на зміни міжнародної господарської кон'юнктури, що позитивно впливає на економічний розвиток країни. В економіці країни, на яку поширює свій вплив світовий ринок, відбуваються процеси пристосування і вирівнювання національних умов виробництва зі світовими за всіма параметрами - затратами, цінами, якістю, технічним рівнем продукції і т. ін. Тільки такий режим може забезпечити повною мірою реалізацію відомого ринкового принципу: "Продавати на найдорожчих ринках і купувати на найдешевших", дає змогу найраціональніше, використовувати засоби для інвестицій у світовому масштабі, а також одержувати вигоди від міжнародного поділу праці.

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

Конвертованість валюти - це її здатність до вільного обміну на інші валюти за визначеним курсом. Види конвертованості валюти:

- конвертованість зовнішня - можливість використання національної валюти у міжнародних розрахунках;
- конвертованість внутрішня - можливість купівлі-продажу іноземної валюти в обмін на національну (і навпаки) всередині країни;

- конвертованість за капітальними операціями - відсутність обмежень на платежі та трансферти за міжнародними операціями, пов'язаними з рухом капіталу;
- конвертованість за поточними операціями - відсутність обмежень на платежі та трансферти за поточними операціями.

Фактори, що впливають на конвертованість валюти:

- економічний потенціал країни;
- стабільність її внутрішнього грошового обігу;
- ступінь розвитку національних грошових ринків і ринків капіталу;
- ступінь відкритості національної економіки та її інтегрованості у світові ринки;
- характер валютних обмежень.

Валютні обмеження - це встановлена у законодавчому, адміністративному порядку система правил і норм з регламентації операцій з іноземною валютою, платіжними документами в іноземній валюті, які здійснюються юридичними і фізичними особами.

Форми валютних обмежень:

- наявність декількох обмінних курсів залежно від типу економічних операцій;
- використання двосторонніх платіжних угод (клірингів). У цьому випадку платежі, отримані від іноземного партнера, не можуть бути направлені на придбання товарів в іншій країні;
- вимоги національної влади щодо продажу центральному банку або репатріації вітчизняними фірмами-експортерами своїх валютних надходжень;
- ліцензування експорту та імпорту, а також специфічні правила і норми в галузі руху капіталів і продажу (наприклад, регламентування іноземних інвестицій, вивозу прибутків, отримання зовнішніх кредитів, експорту, імпорту тощо). Повністю конвертовані валюти мають: країни з розвинутою та відкритою економікою; країни, які є великими експортерами нафти; невеликі країни, що виконують функції офшорних зон фінансової інфраструктури та є зручними "гаванями" для філій транснаціональних банків.

Сучасні типи режимів валютних курсів (рис. 2.1) розрізняють за характером встановлення (котирування) і підтримання валютних курсів на певному рівні. Їх множинність свідчить про те, що жоден з них не має абсолютних переваг. Домінуючою є система плаваючих валютних курсів. Її переваги: 1) сприяє врегулюванню (вирівнюванню) платіжного балансу без суттєвих втрат офіційних валютних резервів; 2) стимулює розвиток міжнародної торгівлі та міжнародний рух капіталів; 3) забезпечує відносно велику свободу вибору методів національної економічної політики, автономність монетарної політики від зовнішнього тиску; 4) ринок як у валютній сфері, так і в інших галузях визначає вартість валют краще, ніж держава встановлює курсове співвідношення валют; не потребує втручання центрального банку у ринковий механізм.

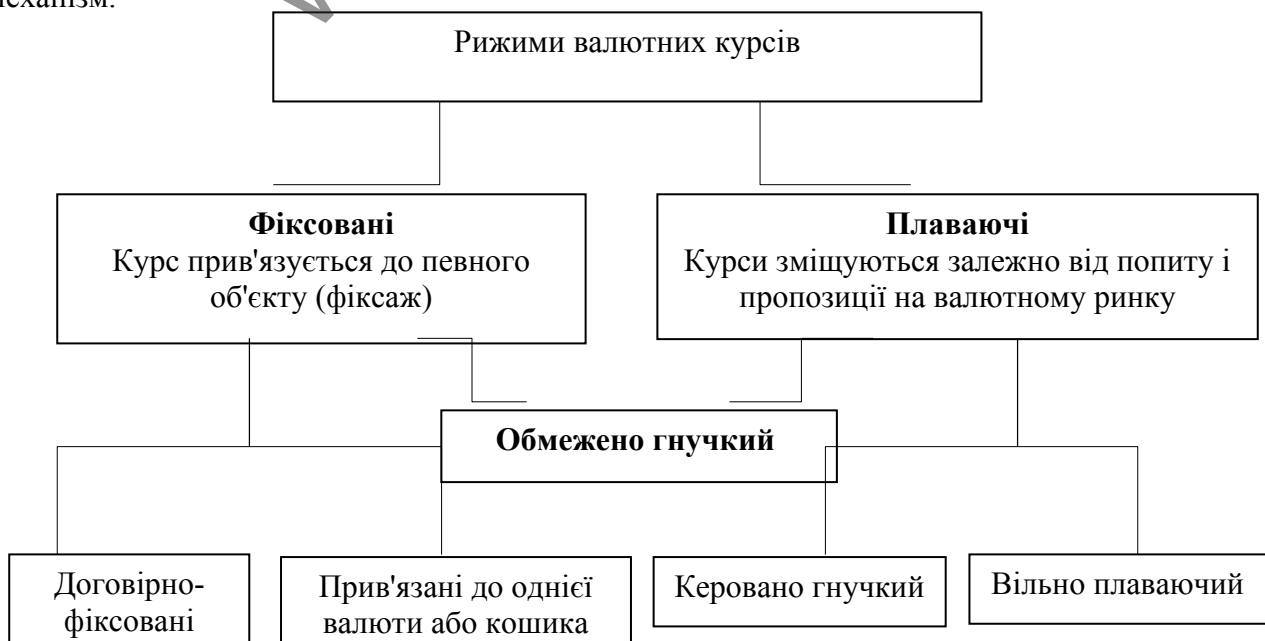


Рисунок 2.1 – Сучасні типи режимів валютних курсів

Договірні-фіксовані курси - їх основу утворюють міждержавні угоди (договірний фіксаж).

Вільно-плаваючий валютний курс - передбачає зміни валютного курсу без державного втручання.

Керовано гнучкий курс - базується на сполученні ринкового та державного регулювання і змінюється центральним банком залежно від стану платіжного балансу, рівня інфляції, валютних резервів але без обов'язкового автоматизму таких змін.

Обмежено гнучкий курс - характеризується гнучкістю, обмеженою стосовно до однієї валюти або групи валют.

Світова економічна криза 2007-2010 рр. актуалізувала необхідність удосконалення підходів до вибору режимів валютних курсів. Це питання знаходиться у центрі уваги міжнародних валютно-фінансових організацій у зв'язку із реформуванням світової фінансової архітектури. Зокрема, вважається, що:

- для невеликих країн із відкритою економікою виправданим є режим регульованого плавання; для великих - плаваючі курси (за умов суворого дотримання орієнтирів монетарної політики);

- для деяких країн часткова фіксація курсу може стати важливим інструментом стабілізації, хоча його ефективність залежить від спроможності дотримуватися обраної моделі монетарної політики, наявності достатнього рівня валютних резервів, загального фінансово-економічного потенціалу.

2.2 Вимоги щодо конвертованості національної грошової одиниці згідно зі статтею 8 Міжнародного валютного фонду.

Валюта – це грошова одиниця, що використовується для вимірювання величини вартості товару. Поняття «валюта» використовується в трьох значеннях:

- національна валюта – грошова одиниця даної країни (українська гривня, американський долар, російський рубль та ін.);
- іноземна валюта – це грошові знаки іноземних держав;
- міжнародна (регіональна) валюта – це спеціальні права запозичення (СПЗ) та євро.

Валюта, залежно від режиму використання, поділяється на конвертовану і неконвертовану, від сфери і цілей використання – на валюту платежу, валюту ціни, валюту операцій, валюту клірингу, валюту векселя.

Вільно конвертована валюта (ВКВ) – це валюта, яка вільно і необмежено обмінюється на інші іноземні валюти. Вона володіє повною зовнішньою і внутрішньою зворотністю, тобто однаковим режимом обміну як для резидентів, так і для нерезидентів.

Сфера обміну ВКВ поширюється на поточні операції зовнішньоекономічної діяльності, неторговельні платежі, туризм, а також на операції руху зовнішніх кредитів і закордонних інвестицій. У даний час до числа ВКВ відносяться американський долар, національні валюти країн європейського співтовариства, валюта Японії та інші, усього валюти 22 країн світу. Вільно конвертовану валюту ще називають резервною валютою, оскільки в ній центральні банки інших країн нагромаджують і зберігають резервні кошти для міжнародних розрахунків.

Часткова конвертованість валюти означає, що на деякі галузі зовнішньоекономічної діяльності або на деякі категорії власників режим конвертованості не поширюється.

Замкнута (неконвертована) валюта – це національна валюта, яка не обмінюється на інші валюти і яка функціонує тільки в межах однієї країни. До замкнутих валют відносяться валюти країн, що розвиваються. У цих країнах застосовуються різні обмеження на ввезення і вивезення валюти, продаж і купівлю, обмін національної валюти та іноземних валют.

Клірингова валюта – це розрахункова валютна одиниця, в якій ведуться поточні інвалютні розрахунки, здійснюються записи на балансових рахунках.

Конвертованість валюти можна прокласифікувати (Рис. 2.2).



Рисунок 2.2 – Класифікація конвертованості валюти

Внутрішня (резидентська) конвертованість національної валюти – це можливість обміну національної валюти на іноземну для резидентів даної країни.

Зовнішня конвертованість національної валюти спостерігається тоді, якщо в країні надано можливість обміну національної валюти на іноземну тільки нерезидентам.

Поточна конвертованість національної валюти – це можливість обміну для здійснення платежів за поточними статтями платіжного балансу (торгівля, транспортування, туризм).

Капітальна конвертованість – це конвертованість за капітальними статтями платіжного балансу (рух інвестицій, кредитів і т.п.).

Перехід до капітальної конвертованості, як правило, відбувається через деякий час після введення поточної конвертованості.

Для забезпечення конвертованості валюти необхідна наявність певних умов:

- реальний та єдиний курс валюти;
- вільний доступ до іноземної валюти;
- офіційний або вільний валютний ринок;
- зняття обмежень на використання національної грошової одиниці в зовнішньоекономічній діяльності;
- виконання грошовою одиницею всіх функцій грошей усередині країни.

Котирування валюти – це встановлення курсу котирування валют. Пряме і непряме котирування єдині за своєю економічною природою, оскільки відображають курс вартість однієї валюти, виражену через іншу. Пряме котирування – це еквівалент деякої кількості іноземної валюти в одиниці національної валюти. Наприклад, 0,187 USD/1 UAH. Непряме котирування визначає кількість національної валюти за одиницю іноземної, наприклад 5,35 UAH /1 USD. Валютний курс виступає як ціна валюти однієї країни, виражена у валюті іншої країни.

Потреба встановлення валютного курсу зумовлена тим, що національна валюта за межами внутрішнього ринку не може виступати фактичним купівельним платіжним засобом. Розрізняють фіксований та гнучкий (ринковий) валютні курси. Фіксований валютний курс передбачає закріплення золотого вмісту грошових одиниць або фіксацію у твердій валюті. Гнучкий валютний курс поділяється на:

- плаваючий курс, що передбачає режим вільного ринкового коливання курсу і формується під впливом попиту та пропозиції (характерний для твердих валют);
- коливний курс – ринковий курс, що коригується валютними інтервенціями центральних банків.

Процедура котирування, яка складається із визначення та реєстрації курсу шляхом послідовного порівняння попиту і пропозиції валют, називається фіксингом і на основі фіксингу встановлюються курси продавця і покупця на кожну валюту. Курс продавця – це ціна,

за якою учасники ринку продають валюту. Курс покупця – це ціна, за якою учасники купують валюту.

При прямому котируванні курс покупця вищий, а курс продавця нижчий; при непрямому котируванні, навпаки – курс продавця вищий, а курс покупця – нижчий.

Наприклад, при прямому котируванні:

USD/UAH – 0,185 – курс продавця

USD/UAH – 0,187 – курс покупця.

При непрямому котируванні:

USD/UAH – 5,35 – курс покупця

USD/UAH – 5,40 – курс продавця.

Крос-курс – це співвідношення між двома валютами, яке встановлюється стосовно третьої.

Існує безліч чинників, що впливають на коливання валютних курсів на ринку:

- зміни обсягів ВВП;
- рівень цін і темпи інфляції;
- підсумкове сальдо платіжного балансу;
- процентні ставки;
- ступінь довіри і спекуляції;
- хеджування валютних ризиків;
- інтервенція центрального банку;
- валютне регулювання в державі.

У межах умов діючої валютної системи конвертованою вважається та валюта, країна походження якої взяла на себе зобов'язання, передбачені пунктами 2, 3, 4 ст. VIII Угоди про Міжнародний валютний фонд. Це означає, що відповідні органи цих країн:

- мають право впроваджувати заходи контролю (в тому числі й дискримінаційні) щодо руху капіталу (як відпливу його, так і припливу із-за кордону);
- не повинні обмежувати можливості використання своєї валюти або валюти інших членів Фонду для поточних платежів (хоча вони і правомірні визначати, в яких валютах резиденти одержуватимуть платежі із-за кордону, проте не можуть обмежувати їхнього права віддати перевагу національній валюті);
- зобов'язані викуповувати в інших членів Фонду (їхніх офіційних органів) залишки коштів у своїй валюті, якщо вони утворилися в результаті платежів за поточними операціями і конвертування потрібне для здійснення цих операцій.

Разом із тим багато країн скористалися перехідними положеннями відповідно до ст. XIV, які дають їм змогу без спеціального дозволу МВФ зберігати обмеження на міжнародні платежі та перекази за поточними операціями, які діяли на момент вступу до МВФ. Український парламент також, скориставшись легально існуючою альтернативою, ратифікував у 1992 р. не ст. VIII, а ст. XIV Статуту МВФ, згідно з якою країна лише проголошує своє прагнення до забезпечення конвертованості національної валюти.

Члени Міжнародного валютного фонду, що приєднуються до ст. VIII Статуту МВФ, як уже зазначалося вище, зобов'язуються усунути будь-які обмеження на платежі та перекази за поточними міжнародними валютними операціями, а також не брати участі в дискримінаційних валютних угодах та не вдаватися до практики численних обмінних курсів.

Офіційно про приєднання України до ст. VIII Статуту МВФ Рада директорів Фонду оголосила 8 травня 1997 р. Практично з цього часу відбулося міжнародне визнання гривні валютою з поточною конвертованістю. Усього до ст. VIII на початок 1998 р. приєдналося 138 країн.

Положення ст. VIII Статуту МВФ насамперед спрямовані на розширення та збалансований розвиток міжнародної торгівлі, підтримку високого рівня зайнятості та реального доходу, а також допомогу в організації багатосторонньої системи платежів за валютними операціями між членами МВФ.

Прийняття Україною зобов'язань щодо ст. VIII Статуту МВФ є формою запевнення міжнародного співтовариства в тому, що вона проводитиме здорову економічну політику, уникаючи обмежень у здійсненні платежів та переказів за поточними міжнародними операціями, і завдяки цьому сприятиме ефективній діяльності багатосторонньої системи міжнародних розрахунків.

2.3 Визначення конвертованості валют з погляду теорії грошей.

Конвертована валюта - національна грошова одиниця, що має здатність вільно (через купівлю-продаж) обмінюватися на іноземні валюти, виконувати функції світових грошей, тобто вільно використовуватися у міжнародному платіжному обігу для здійснення міжнародних розрахунків.

Нині у світі налічується понад 300 найменувань національних грошей, проте лише 20 держав (США, Англія, Німеччина, Японія, Канада, Данія, Нідерланди, деякі багаті нафтою країни Близького Сходу) мають повністю конвертовану валюту. Крім того, приблизно 50 держав світу мають різні форми частково конвертованих валют.

Розрізняють дві основні форми конвертованості валюти:

- 1) вільна, або повністю конвертована;
- 2) частково конвертована.

Вільно конвертована валюта - форма конвертованості, за якої кожна особа (фізична й юридична, іноземець і громадянин даної держави) має право обмінювати будь-яку кількість своєї національної валюти на іноземну валюту такого самого статусу, розраховуватися нею за експортно-імпортні операції, депонувати її в національних банках, використовувати для створення різних фінансових активів (цінні папери тощо) і купувати державні та приватні цінні папери.

Частково конвертована (обмежено конвертована) валюта - форма конвертованості, за якої допускається лише зовнішня конвертованість, тобто вільне використання валюти іноземними особами (юридичними й фізичними) і лише в поточних, а інколи лише у зовнішньоторговельних розрахунках.

До них належать розрахунки, пов'язані з експортом та імпортом товарів і послуг, з доходами іноземних та вітчизняних осіб від інвестицій (відсотки, дивіденди), від обслуговування іноземців всередині країни, з витратами на послуги своїм громадянам за межами країн, авіаційний та морський фрахт, страхування вантажів тощо.

Крім того, існують неконвертовані валюти, яких се ред приблизно 300 валют світу переважна більшість.

Неконвертована валюта - національна валюта, щодо якої держава повністю забороняє будь-які операції з її обміну на іноземну або дозволяє це робити за згодою уповноважених валютних органів.

У межах перших двох форм конвертованості, особливо другої форми (тобто частково конвертованої валюти) доцільно виділити внутрішню і зовнішню конвертованість. Зовнішня конвертованість - такий вид конвертованості, коли іноземні держави, підприємства і громадяни можуть вільно переказувати свої вклади, зроблені у дану національну валюту. Цей вид конвертованості пов'язаний з операціями руху капіталів і кредитів.

Внутрішня конвертованість означає право підприємств і громадян певної держави вільно купувати іноземну валюту для проведення ділових операцій. Ці операції можуть бути як поточними, так і пов'язаними з рухом капіталів, кредитів.

Для впровадження конвертованої валюти держава по винна прийняти відповідний закон, оформити необхідні законодавчі акти. У законі зазначається, на які іноземні валюти може обмінюватися дана валюта, чи може вона продаватися на валютних ринках, яким особам і в якій кількості (обмеженій чи необмеженій) дозволяються певні операції з цією валютою. Якщо таких обмежень немає ні для юридичних, ні для фізичних осіб (іноземних і вітчизняних), то це повна конвертованість.

На відміну від епохи золотого стандарту, коли статус валюти, її конвертованість здебільшого залежали від величини золотого запасу, нині конвертованість визначається насамперед економічною могутністю країни. Характерним у цьому плані є те, що певні валютні обмеження для своїх підприємств і громадян (зокрема здійснювати інвестиції за кордоном) Франція та Італія у повному обсязі скасували лише у 1989 р. Навіть Японія скасувала обмеження на експорт капіталу лише у 1979 р., а більшість країн Західної Європи підтримує обмеження на обмін валют та їх вивезення для цілей індивідуального туризму тощо.

Враховуючи це, Україна за певних умов може вводити часткову конвертованість. Крім того, членство у МВФ зобов'язує нашу державу вводити певний режим конвертованості.

Переваги впровадження режиму конвертованості для національної валюти в Україні:

1) створюються умови для довгострокового поліпшення її платіжного балансу;
 2) конвертована валюта асоціюється у світі з економічною свободою. Перехід на таку валюту сприяє введенню для підприємств країни режиму міжнародної конкуренції, яка змушує їх запроваджувати матеріале-, енерго-, ресурсозаощаджуючі технології, нові форми організації виробництва, а отже, зменшувати витрати виробництва й ціни, що підвищує ефективність економіки;

3) за наявності конвертованості валюти виникає можливість розраховуватися з іншими країнами національними грошима, без обов'язкового попереднього нагромадження інвалюти, що рівнозначне отриманню безвідсоткового іноземного кредиту;

4) розширюються можливості купівлі іноземних товарів і експорту своїх, стимулюється зовнішньоекономічна діяльність підприємств. При цьому значно зменшується валютний ризик, тобто ризик втрат, пов'язаний із зміною курсів валюти на час виконання контракту. Водно час перехід до конвертованої валюти супроводжується лібералізацією зовнішньоекономічної діяльності, зокрема імпорту, подорожчанням його через неминучу девальвацію власної валюти, що завдає певних економічних втрат;

5) введення конвертованої валюти сприяє залученню країни до системи міжнародного поділу праці, її відкритості (і водночас залежності);

6) стимулюється залучення іноземного капіталу;

7) значно спрощується процедура розрахунків.

Впровадження конвертованої валюти в Україні вимагає створення комплексу передумов, пов'язаних насамперед із стабілізацією грошової системи. Такими передумовами є:

1) Подолання товарного голоду за рахунок товарів національного виробництва.

2) Створення резервного та валютного фондів. Так, для введення естонської крони (цей крок виправдав себе) Верховна Рада цієї країни прийняла закон про стовідсоткову гарантію крони золотом або іноземною валютою. При прив'язуванні крони до німецької марки за курсом 8:1 це означало, що за наявності певної кількості марок у Центральному банку Естонії в обіг може бути випущена така маса грошей, яка лише у 8 разів перевищує цю кількість. Ця вимога строго дотримується навіть при нестачі готівки. Паралельно забезпечувалася конвертованість естонської грошової одиниці на будь-яку інвалюту, яка користується попитом. Крім того, стабільність крони ґрунтується на золотому запасі. Зокрема, західні країни повернули Естонії золотий запас, вивезений перед Другою світовою війною. В Україні такий запас ще незначний.

3) Ефективна зовнішньоекономічна діяльність, збалансованість платіжного балансу. В Естонії, наприклад, щомісячне перевищення експорту над імпортом становило в середині 90-х років майже 30 млн. крон. За рахунок цього валютні запаси країни зросли вдвічі — з 1,5 до 3 млрд. дол. Ця умова в Україні значною мірою відсутня внаслідок низької конкурентоспроможності продукції та значного відтоку валютної виручки за кордон.

4) Відсутність дефіциту державного бюджету або його допустима норма. У більшості розвинутих країн Заходу дефіцит державного бюджету в 1991 р. становив 12%, у 1992 - 17, у 1993 - 15, у 1994 р. - 12%. У на ступні роки (наприкінці 2001 р.) такий дефіцит було майже ліквідовано, навіть з урахуванням заборгованості із заробітної плати. Крім того, бюджетна політика держави має проводитися незалежно від фінансової. Це означає, що уряд не може забирати кошти з Центрального банку для покриття своїх боргів (утримання нерентабельних

підприємств тощо). У свою чергу, Центральний банк не має права збільшувати емісію без покриття (тобто без нагромадження валютних ресурсів, золотого запасу). Ця умова в Україні дотримується не цілком. Така система ще не створена, банки не зацікавлені у подоланні інфляції, отримують гігантські прибутки за рахунок протиправних дій та через недосконалість законодавства.

5) Проведення обґрунтованої політики цін. Ліквідація цінових перекосів, дотримання вимог закону вартості, здійснення реформи цін. Стан речей у цій сфері не дає підстав вважати цю роботу задовільною.

6) Проведення науково обґрунтованої кредитної політики. Зокрема, здійснення кредитної емісії лише у певних межах і певних цілях, встановлення раціональної плати за кредит. Контури такої політики в Україні почали окреслюватися лише в 2000 р.

7) Перетворення грошей на єдиний легальний платіжний засіб. Заборона (хоч би на початкових етапах реформи) паралельного обігу інших валют, необхідність жорсткого валютного контролю та регулювання, встановлення всебічно обґрунтованого валютного курсу та проведення курсової політики. Ця вимога також не виконується.

8) Демоніполізація економіки. Прийняття ефективних антимонопольних (антитрестівських) законів та жорсткий контроль держави за їх дотриманням. Процес демоніполізації в Україні лише розпочинається.

Крім того, доцільно проводити політику збільшення питомої ваги безготівкового обігу, широко впроваджувати чекову та електронну системи розрахунків.

З перелічених найважливіших передумов забезпечення стабільності національної валюти в Україні достатньою мірою не існує жодної.

Крім них, до таких передумов (заходів, кроків) належать, наприклад, проведення державою жорсткої антиінфляційної політики (її складовими є жорстка бюджетна та кредитна політика тощо), наявність дієвого контролю за валютними розрахунками, узгодженість дій уряду з урядами деяких інших держав або їх центральними банками, а також наднаціональними органами щодо впровадження нової валюти, ефективна політика тощо.

Щоб досягти повної конвертованості національної валюти, необхідно домогтись:

1) поглиблення міжнародної спеціалізації на всіх етапах формування вартості товарів, особливо у сферах безпосереднього виробництва;

2) високого рівня конкурентоспроможності національної економіки;

3) належного рівня розвитку інфраструктури у соціально орієнтованій економіці;

4) високого рівня продуктивності праці й ефективності економіки;

5) впровадження переважно економічних важелів управління економікою; 6

б) доведення купівельної спроможності національної валюти до дійсного рівня ефективності суспільного виробництва. Ці додаткові умови разом з наведеними заходами стабілізації грошової системи і подолання інфляції, навіть за сприятливого збігу обставин (внутрішніх і зовнішніх), потребують в Україні багато часу. Тому найближча мета - досягнення часткової конвертованості.

Головними умовами її здійснення є:

1) стабілізація грошового обігу;

2) раціональне поєднання ринкових механізмів ціноутворення з оптимальним державним регулюванням цін та доходів;

3) насиченість ринку необхідною національною товарною масою;

4) наявність конкурентоспроможних експортерів продукції;

5) існування потужної банківської системи, яка працює на засадах регульованої конкуренції і доповнюється раціональними методами державного регулювання з боку Центрального банку, його вагомого впливу на відсоткову та кредитну політику комерційних банків.

Впровадження конвертованої валюти передбачає з'ясування механізму встановлення валютного курсу, основних факторів, що впливають на нього.

Валютний курс - ціна грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях інших країн.

Необхідність визначення валютного курсу зумовлена потребами в обміні іноземних валют на національну при експорті та імпорті товарів і послуг, надходженні капіталів та їх переведенні за кордон, наданні міжнародних кредитів, переказі грошових доходів та ін.

На валютний курс впливає чимало факторів: стан платіжного балансу, рівень інфляції, співвідношення між попитом і пропозицією кожної валюти, міграція капіталів між країнами, політична стабільність, економічна кон'юнктура, стійкість валюти і довір'я до неї та ін.

В умовах панування золотого стандарту валютний курс визначався співвідношенням золотого вмісту грошових одиниць (золотим паритетом) і коливався залежно від співвідношення попиту і пропозиції на певну валюту в межах золотих точок. Після Другої світової війни згідно з Бреттон-Вудською угодою держави офіційно зафіксували у МВФ курси своїх валют щодо долара США і відповідно до офіційної ціни золота ввели доларові й золоті паритети своїх валют.

В умовах демонетизації золота основою визначення валютного курсу є співвідношення купівельної спроможності (суми товарів і послуг, які можна придбати за певну грошову одиницю) різних національних валют, середнє співвідношення цін на тривалому проміжку часу.

Валютний курс відчутно впливає на зовнішньоекономічну діяльність країни, на вибір структури виробництва і споживання, на конкурентоспроможність товарів і послуг на світовому ринку, темпи економічного зростання та ін.

Занижений валютний курс порівняно з його купівельною спроможністю зумовлює зниження внутрішніх цін країни нижче від світових. Це дає змогу експортерам продукції продавати її за цінами, нижчими від світових, розширювати експорт товарів і послуг і за тих самих світових цін отримувати при обміні іноземної валюти більше національної валюти, а отже і розширювати обсяги виробництва. Занижений валютний курс сприяє притоку капіталу, підвищує вигідність його реінвестицій, але зменшує вигідність вивезення капіталу. Водночас такий курс спричиняє подорожчання ввезення товарів та імпорт інфляції, збільшує зовнішні борги в іноземній валюті й скорочує їх у національній валюті.

Завищений валютний курс призводить до підвищення внутрішніх цін вище за світові, до зниження конкурентоспроможності товарів і послуг й ефективності експорту (його скорочення і зменшення дохідності). При цьому відбувається здешевлення імпорту товарів і послуг, зростання його ефективності, що може спричинити скорочення національного виробництва. Крім того, відбувається відтік капіталу, зменшується реінвестування прибутків від іноземних капіталовкладень, ці прибутки збільшуються, зростає реальний зовнішній борг тощо.

Завищений валютний курс буває вигідним для окремих країн, як правило, тих, у яких відносно невелика частка створених товарів і послуг експортується на зовнішні ринки й істотно не впливає на внутрішню економіку. У США, наприклад, на внутрішньому ринку реалізується понад 90% виготовлених товарів і послуг. Така країна скуповує на свою валюту валюти інших країн, підвищує у себе ставку відсотка, завдяки чому залучаються капітали з інших країн. Зниження конкурентоспроможності своїх товарів вона намагається захистити за допомогою різних обмежень.

За умов «плаваючих» курсів встановлюється вищий валютний курс — курс продавця і нижчий валютний курс - курс покупця. Різниця між ними формує доходи крупних банків і компаній, бірж і спеціалізованих брокерських фірм. За допомогою валютного курсу виробники й покупці товарів і послуг порівнюють національні ціни товарів, послуг і робочої сили з відповідними цінами інших країн та світовими цінами. Відбувається також порівняння витрат виробництва, продуктивності праці, торговельних і платіжних балансів та ін.

Валютна політика - сукупність заходів (економічних, політичних, правових, організаційних), які здійснюються державними органами, центральними банками та міжнародними валютно-фінансовими організаціями у сфері валютних відносин і втілюються у валютному регулюванні.

Валютна політика є складовим елементом державної економічної політики і безпосередньо пов'язана із зовнішньоторговельною політикою.

За термінами проведення розрізняють поточну та довготермінову валютну політику. Поточна валютна політика - повсякденне оперативне регулювання діяльності валютного ринку, її мета - забезпечення нормального функціонування валютної системи (національної та міжнародної), підтримання рівноваги платіжних балансів.

Основними формами поточної валютної політики є облікова (дисконтна) і девізна політика. Дисконтна політика здійснюється через зміни відсоткової ставки центрального банку за кредит з метою впливу на валютний курс. Підвищення відсоткових ставок сприяє притоку капіталів з інших країн, що підвищує курс валюти даної країни, поліпшує її платіжний баланс. Зворотну реакцію має зниження відсоткової ставки за кредит.

Девізна політика здійснюється через валютну інтервенцію, посилення або послаблення валютних обмежень, валютного субсидювання і диверсифікації валютних резервів. Валютна інтервенція (як головний засіб девізної політики) означає насамперед купівлю-продаж державними органами іноземної валюти з метою впливу на курс національної валюти та його зміну. При падінні курсу національної валюти центральний банк країни продає на грошовому ринку значні суми іноземної валюти, що призводить до підвищення курсу національної валюти щодо іноземної.

Довготермінова валютна політика передбачає довго термінові заходи структурного характеру в поступовій зміні валютного механізму, її найважливішими методами є міждержавні переговори й угоди у межах МВФ, на регіональному рівні (наприклад, у межах ЄС) та проведення валютних реформ. Зміни у валютному механізмі - це зміни в порядку проведення міжнародних розрахунків, у використанні золота, резервних валют і міжнародних платіжних засобів, у режимі валютних паритетів і курсів, структурі й функціях МВФ та інших організацій тощо. Валютна політика в Україні повинна бути спрямована на стабілізацію національної валюти, встановлення реального валютного курсу, нагромадження валютних коштів у руках держави.

Основними засобами валютного регулювання є:

- 1) без посередні операції купівлі-продажу іноземної валюти центральними банками (валютна інтервенція);
- 2) застосування різних прямих валютних обмежень у сфері торгів лі (скажімо, введення імпорتنих депозитів);
- 3) нормування вивезення валюти для туристів, які виїжджають за кордон;
- 4) введення обмежень на відплив капіталу і на віть регламентування імпорту капіталу;
- 5) політика відсоткових ставок, що впливають на рух валютних цінностей, не пов'язаних з міжнародною торгівлею товарами і послугами.

Незважаючи на введення режиму вільної конвертованості валют у найрозвинутіших країнах світу наприкінці 50-х років, у них існували прямі обмеження у сфері зовнішніх розрахунків. Наприклад, у Швейцарії в 1960 р., у ФРН в 1961 р. і у Франції в 1963 р. були введені такі методи валютного контролю, як заборона на виплату відсотків за депозитами іноземних громадян у національній валюті у своїх банках.

На Бреттон-Вудській конференції в 1944 р. було досягнуто згоди про впровадження фіксованих валютних курсів, що наприкінці 60-х - на початку 70-х років зумовило зростання вартісних диспропорцій між валютними курсами і купівельною спроможністю валют (виявом цього були значні відпливи і припливи короткотермінових капіталів, тобто «гарячих грошей»). Із введенням «плаваючих» курсів валютна система стала більш гнучкою. Це дало змогу розвинутим країнам послабити енергетичну кризу, значно урівноважити незбалансованість міжнародних розрахунків, вирівняти курси валют, маніпулювати ними для досягнення економічних цілей всередині країни та за її межами.

Міждержавне валютне регулювання здійснюється за допомогою МВФ, Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР) - таких її комітетів, як Комітет з фінансових ринків, Комітет з міжнародних розрахунків, комітет з «невидимих» операцій та ін. В ЄС такими

органами є Європейська валютна система (ЄВС), Валютний комітет ЄС, Комітет президентів центральних банків та ін. Важливу роль у міжнародному валютному регулюванні відіграють Банк міжнародних розрахунків у Базелі, «Паризький клуб» (створений у 1956 р.) та ін.

Засобом валютного регулювання наприкінці 60-х років стало проведення центральними банками узгодженої політики відсоткових ставок. Проблемам валютного регулювання, зокрема зміни окремих елементів міжнародного валютного механізму, надається значна увага на що річних зустрічах керівників семи провідних країн світу (так званої «сімки»). Уперше така зустріч відбулася в 1975 р. у Рамбуйє. На ній були узгоджені основні принципи сучасної валютної системи, згодом прийняті на Ямайці.

Висновки до лекції за темою 2:

1) Отже, валюта обслуговує такий широкомасштабний сектор економіки, як зовнішньоекономічні відносини. На її основі функціонує валютний ринок, що є елементом грошового ринку, формуються такі високоефективні регулятивні інструменти, як валютний курс, платіжний баланс, золотовалютні резерви тощо. Валюта обслуговує функціонування світової економіки та інтеграцію до неї національних економік окремих країн.

2) Слід зазначити, що недопустимо ототожнювати валюту з грошовою одиницею взагалі, бо при цьому зникають будь-які відмінності між грошима і валютою, остання втрачає свої специфічні ознаки. У цьому зв'язку більш правомірно пов'язувати валюту з міжнародною сферою використання грошової одиниці. Проте і ця прив'язка не повинна бути надто прямолінійною, коли валюта зводиться лише до міжнародної грошової одиниці чи засобу обігу і платежу. Це занадто звужує сферу застосування валюти. Адже міжнародним засобом обігу і платежу може бути тільки вільно конвертована валюта, а тому неконвертована валюта в таке визначення не вписується.

3) В поняття валюта включає не тільки кошти у вигляді законних платіжних засобів (готівки) чи депозитів у грошах тієї чи іншої країни, які справді можуть слугувати міжнародними засобами обігу чи платежу, а й інші валютні цінності — платіжні документи (чеки, векселі, сертифікати, акредитиви тощо), фондові цінності (акції, облигації) та інші фінансові інструменти іноземного походження, а також аналогічні платіжні документи та фондові цінності національного походження, якщо вони перетинають митний кордон чи переходять у власність нерезидентів усередині країни.

4) Конвертованість валюти, органічно пов'язуючи внутрішній ринок зі світовим, дає можливість оперативно реагувати на зміни міжнародної господарської кон'юнктури, що позитивно впливає на економічний розвиток країни. В економіці країни, на яку поширює свій вплив світовий ринок, відбуваються процеси пристосування і вирівнювання національних умов виробництва зі світовими за всіма параметрами — затратами, цінами, якістю, технічним рівнем продукції і т. ін. Тільки такий режим може забезпечити повною мірою реалізацію відомого ринкового принципу: «Продавати на найдорожчих ринках і купувати на найдешевших», дає змогу найраціональніше використовувати засоби для інвестицій у світовому масштабі, а також одержувати вигоди від міжнародного поділу праці.

5) Світова практика підтверджує, що потреба в конвертованості національних валют виникає як закономірний наслідок інтенсивного розвитку зовнішньоекономічних зв'язків, коли приймаються рішення про відкриття національної економіки світовому ринку для більш активного використання такого важливого фактора, як міжнародний поділ праці. Одержавши статус конвертованої, деякі національні валюти можуть набувати властивості виконувати зовнішні функції загального міжнародного платіжного і купівельного засобу.

Література до лекції за темою 2:

- 1) Валютне регулювання [Текст]: навчальний посібник / Ю.М. Бездітко, О.О. Мануйленко, Г.А. Стасюк. – Херсон: Олді-плюс, 2004. – 272 с.
- 2) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.

- 3) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 4) Дзюблюк, О.В. Валютна політика [Текст]: підручник / О.В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2007. – 422 с.
- 5) Єпіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
- 6) Завальна, Ж.В. Валютне право України [Текст]: навчальний посібник / Ж.В. Завальна, М.В. Старинський; УАБС НБУ. – 2-е вид., перероб. і доп. – Суми: Університетська книга, 2006. – 384 с.
- 7) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.
- 8) Попов, Є.Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання [Текст] / Є.Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – №8. – С. 31–35

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 2

2.4 Шкала конвертованості валют: від повної конвертованості до повної не конвертованості та відповідність ступеня конвертованості умовам розвитку суспільства.

Ступінь конвертованості валюти та його ефективність. Види конвертованості валют.

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

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

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

Неконвертованими валютами (НКВ) є валюти, що повністю зберегли валютні обмеження на всі валютні операції як для резидентів, так і нерезидентів.

Це, як правило, валюти залежних і економічно слабо розвинених країн, які здебільшого прикріплені до валют колишніх метрополій.

Залежно від місцеперебування суб'єкта, конвертованість може бути **зовнішньою** та **внутрішньою.**

При **зовнішній конвертованості (оборотності)** повна свобода обміну зароблених у певній країні грошей для закордонних розрахунків надається лише іноземним фізичним і юридичним особам (нерезидентам), тоді як громадяни і юридичні особи цієї країни (резиденти) такою свободою не володіють. Світовий досвід показує, що перехід до конвертованості, як правило, розпочинається із зовнішньої оборотності. Річ у тім, що саме зовнішня конвертованість стимулює активність іноземного капіталу, формує більш-менш стійкий міжнародний попит на валюту певної країни, зміцнює світовий престиж національної валюти, завдає менше клопоту державі щодо правопорушень, оскільки кількість нерезидентів, порівняно з контингентом вітчизняних власників валюти, незначна.

За режиму **внутрішньої конвертованості** свободою обміну національних грошей на іноземні валюти користуються лише резиденти. Запровадження внутрішньої конвертованості вимагає від країни більших зусиль, зокрема нагромадження валютних резервів, зближення структури цін на • сприяє "підтягуванню" національного виробництва до міжнародних стандартів за цінами, затратами фінансовими і трудовими ресурсами.

Для безперешкодного здійснення повної конвертованості ринкова економіка має бути достатньо зрілою для активного протистояння іноземній конкуренції, повноправної участі у міжнародному поділі праці.

Схему класифікації конвертованості валюти подано на рис. 2.3.

Нині налічується близько 70 конвертованих валют, а резервних - кілька: долар США, євро, японська єна, англійський фунт стерлінгів та деякі інші. Водночас функцію світових грошей значною мірою виконує лише одна валюта - долар США.

Конвертованість валюти не може бути зведена лише до актів купівлі-продажу (обміну) валют, що інколи створює враження про можливість існування так званої планової конвертованості, як, наприклад, у колишньому СРСР. Конверсія однієї валюти в іншу в межах плану, різних нормативів та квот - це лише конкретна банківська практика, що часто дуже далека від конвертованості в економічному розумінні.

Конвертованість - рівнозначна свободі й багатосторонності зовнішньоекономічного обміну, при якому зовсім не обов'язково, щоб певна валюта досить широко використовувалася за межами національних кордонів або щоб у ній виражалася світова ціна. Для цього досить легальної можливості використовувати цю валюту в міжнародних платежах як резидентами, так і нерезидентами, а також відносної свободи придбання за неї іноземної валюти на зовнішніх і внутрішніх ринках та обміну на будь-яку іншу валюту згідно з ринковим курсом. створюються необхідні умови для переходу до часткової та повної конвертованості.

Отже, шлях до запровадження повної конверсії національної валюти лежить від зовнішньої до внутрішньої, кожна з яких є особливою формою часткової конвертованості національної валюти.

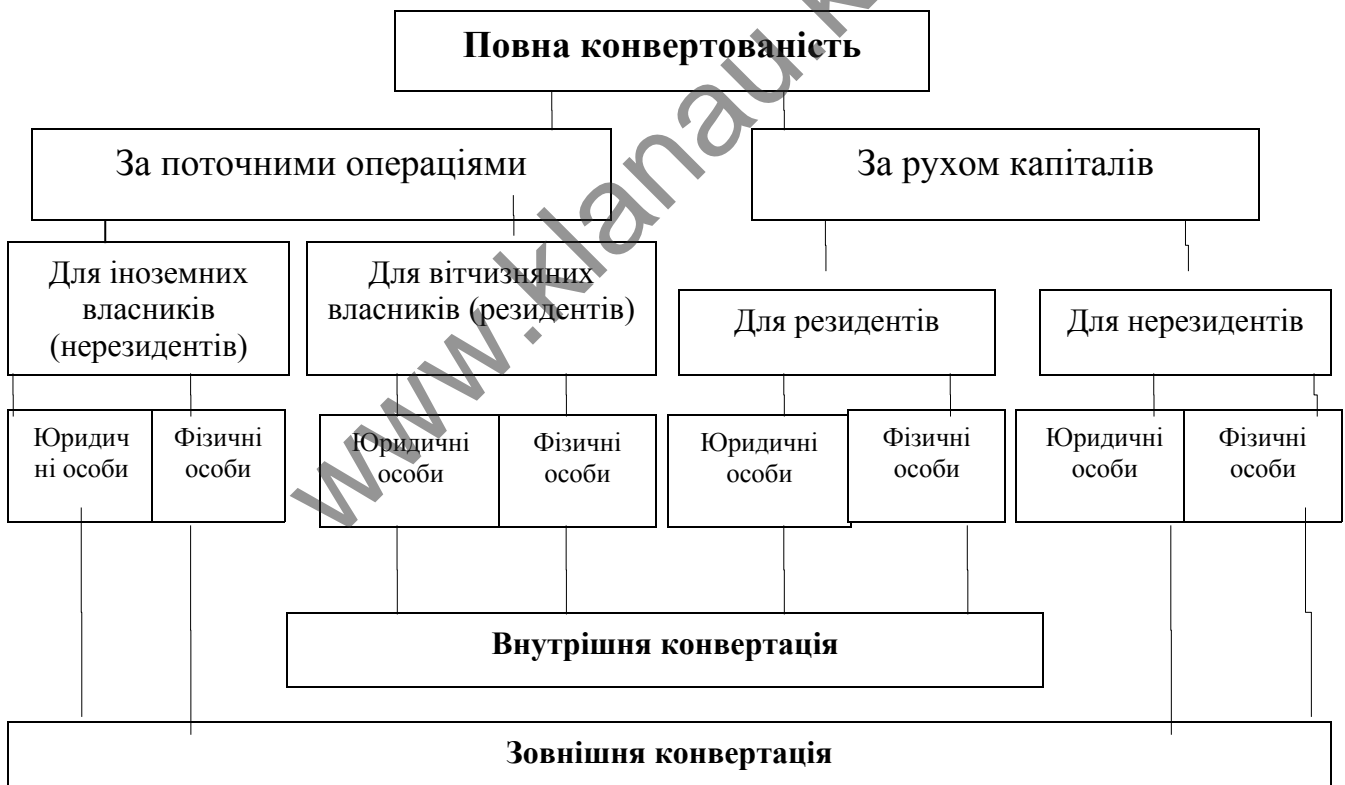


Рисунок 2.3 – Класифікація конвертованості валют.

Щодо конкретного питання про конвертованість української гривні, то всі названі об'єктивні закономірності повною мірою притаманні й цій грошовій одиниці.

Загалом для досягнення істинної конвертованості необхідно дотримуватись, принаймні, двох умов:

по-перше, мати внутрішній ринок товарів, послуг, валюти і капіталів, до якого мали б вільний доступ нерезиденти;

по-друге, створити всі необхідні умови для виникнення зацікавленості в іноземних покупців до придбання гривні за іноземну валюту.

Рішення уряду про введення конвертованості замало. Необхідно, щоб ця валюта викликала довіру як у нашій країні, так і за кордоном, що може бути забезпечено високою якістю та багатим асортиментом товарів, які стоять за українською валютою. Адже перехід більшості країн до конвертованості своїх валют був здійснений лише після їх виходу на світові ринки з якісними товарами широкого асортименту.

Отже, **конвертованість національної валюти** - необхідний елемент розвинутої і відкритої ринкової економіки. Повної конвертованості в широкому економічному розумінні немає навіть у країнах, де відмінено всі валютні обмеження. Адже й у них залишається більш-менш інтенсивне регулювання зовнішньої торгівлі, порядку міжнародних розрахунків, внутрішнього економічного життя. Тому, зрештою, ступінь і характер конвертованості валюти пов'язані із системою державного регулювання економіки кожної країни.

Конвертованість національної валюти ставить країну в якісно нові умови вільної багатосторонньої торгівлі й міжнародної конкуренції. Економіка постійно відчуває на собі тиск світового ринку за рахунок коливання цін, валютних курсів, процентних ставок та інших елементів кон'юнктури під дією ринкових сил. Якщо до запровадження конвертованості товаровиробники працювали на внутрішній ринок під захистом торговельних і валютних обмежень, то тепер вони можуть стати перед фактом зростання припливу конкурентоспроможних товарів із-за кордону. У цьому випадку країні необхідно

буде збільшувати обсяги виробництва, розширювати ринки збуту своєї продукції для покриття за рахунок доходів від експорту зрослих витрат з імпорту. Інакше режим конвертованості національної валюти може поставити під загрозу порушення рівноваги платіжного балансу.

Тому для нормального функціонування механізму конвертованості національної валюти країна повинна мати:

- достатні валютні резерви;
- більш-менш вільний доступ до надійних джерел позичкових коштів, за рахунок яких вона могла б витримувати фінансові напруження рівноваги свого платіжного балансу.

Так, основна група західноєвропейських країн змогла взяти на себе зобов'язання утримуватися від застосування торговельних і платіжних обмежень за поточними комерційними операціями згідно зі Статутом Міжнародного валютного фонду (стаття VII) лише в лютому 1961 р. Це Велика Британія, Франція, Німеччина, Італія, Бельгія, Нідерланди, Швеція, Ірландія і Люксембург. Тобто лише через 15 років після закінчення Другої світової війни цим країнам вдалося відновити конвертованість своїх валют.

Інші держави підійшли до цього ще пізніше.

Література для самостійного опрацювання за темою 2)

- 1) Валютне регулювання [Текст]: навчальний посібник / Ю.М. Бездітко, О.О. Мануйленко, Г.А. Стасюк. – Херсон: Олді-плюс, 2004. – 272 с.
- 2) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 3) Дзюблюк, О.В. Валютна політика [Текст]: підручник / О.В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2007. – 422 с.

ТЕМА 3 ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС КРАЇНИ

3.1 Характеристика зовнішнього сектору економіки.

3.2 Експортні та імпорتنі операції, їх вплив на формування попиту та пропозиції іноземної і національної валюти на валютних ринках.

3.3. Визначення платіжного балансу країни.

3.4 Методи регулювання платіжного балансу

3.5 Стан платіжного балансу України.

В умовах глобалізації світової економіки зростають міжнародні обороти товарів і послуг, прискорюється рух капіталів і фінансових ресурсів. Водночас для кожного окремого суб'єкта світогосподарських зв'язків загострюється проблема пристосування національної економіки до зовнішніх змін і збереження її рівноважного стану. Інформаційною базою для розробки стратегії і тактики зрівноваження міжнародних валютно-фінансових і кредитних відносин слугує платіжний баланс, порушення рівноваги якого виявилось одним з визначальних чинників дестабілізації економіки України. Функціонально платіжний баланс відіграє роль макроекономічної моделі, яка систематично відображає економічні операції, здійснені між національною економікою та економіками інших країн світу. Така модель складається з метою розробки та запровадження обґрунтованої курсової та зовнішньоекономічної політики країни, аналізу і прогнозу стану товарного та фінансового ринків, двосторонніх та багатосторонніх зіставлень, наукових досліджень тощо.

На підставі фактичних даних про стан платіжного балансу міжнародні фінансові установи, зокрема Міжнародний валютний фонд, приймають рішення про надання конкретним країнам фінансової допомоги для стабілізації платіжного балансу та подолання його дефіциту. Розробка і складання платіжного балансу є обов'язковою умовою для всіх країн-членів Міжнародного валютного фонду і базується на єдиній методології відповідно до стандартної класифікації компонентів та структури зведеної інформації.

Актуальність теми полягає в тому, що розвиток міжнародних економічних, політичних, наукових і культурних зв'язків зумовлює необхідність здійснення численних форм розрахунків між країнами. Надходження і платежі, вимоги і зобов'язання, що випливають із цих зв'язків, відбиваються у платіжному балансі

Ключові терміни і поняття:

- 1) Принцип подвійного запису
- 2) Структура платіжного балансу
- 3) Платіжний баланс
- 4) Розрахунковий баланс
- 5) Сальдо балансу
- 6) Торговельний баланс
- 7) Баланс послуг і некомерційних платежів
- 8) Баланс руху капіталів і кредитів
- 9) Помилки і пропуски в платіжному балансі
- 10) Баланс поточний операцій

А Конспект лекції з теми 3

3.1 Характеристика зовнішнього сектору економіки.

Україна виступає на міжнародній арені з позицій великої європейської держави, яка має чималий потенціал саморозвитку. Держава домагається взаємовигідного, рівноправного партнерства в двосторонніх відносинах, активно виступаючи проти всяких спроб дискримінації і тиску.

Важливими напрямками зовнішньоекономічної політики України є:

- захист національних економічних інтересів;
- захист інтересів національного товаровиробника на зовнішніх ринках;
- вдосконалення структури зовнішньої торгівлі;
- національне державне регулювання, стимулювання експорту і контроль імпорту;
- протидія товарній експансії і агресії;
- протидія демпінгу з боку зарубіжних товаровиробників;
- раціональне використання транзитних можливостей країни;
- стимулювання розвитку виробництва, імпорт замісних товарів і технологій;

- посилення державного контролю і регулювання зовнішньоекономічних відносин регіонів і суб'єктів господарювання.

Становлення зовнішнього сектору економіки України припадає на період, коли світові ринки не тільки сформувалися, але й поділені між основними суб'єктами світової господарської діяльності. За цих умов країні непросто знайти свою ринкову нішу й посісти гідне місце у світовому економічному співтоваристві.

Визначаючи зовнішньоекономічну стратегію, Україна має виходити з двох найважливіших реалій;

- з потреб і тенденцій розвитку міжнародної економіки;
- з рівня розвитку й структури національної економіки.

Формування зовнішнього сектору економіки України відбувається в умовах реструктуризації міжнародної економіки, суть якої полягає у формуванні на мегаекономічному рівні багатополлярної системи суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності. Посилюється тенденція до створення й подальшого розвитку високо-інтегрованих економічних просторів, які об'єднують країни, близькі за географічним положенням, рівнем економічного та культурного розвитку. Таких потужних інтеграційних груп у світі сьогодні три: Європейський Союз (ЄС), Північноамериканська зона вільної торгівлі (НАФТА) та угруповання країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону. Україна повинна зважати на наявність цих інтеграційних угруповань, враховувати особливості зовнішньоекономічної політики країн-учасниць таких центрів. Формування багатофункціональної моделі зовнішньої економіки України не обмежується визначенням завдань і місця країни у взаємовідносинах з цими інтеграційними угрупованнями. Важливим зовнішнім чинником становлення такої моделі є співробітництво з країнами СНД.

Вирішення питання про входження до міжнародної економіки потребує від України чіткого визначення стратегічних і тактичних цілей зовнішньоекономічної політики. З огляду на економічну і політичну ситуацію, що склалася у світі, стратегічні цілі формування зовнішнього сектору економіки України визначаються як орієнтація країни на подальше багатовекторне співробітництво з країнами СНД, а також на європейські інтеграційні структури, які розвиваються на основі ЄС.

Таким чином, до першочергових завдань належать:

- посилення співробітництва в рамках СНД;
- набуття Україною членства в СОТ;
- набуття Україною членства в ЄС;
- ефективніше використання потенціалу взаємозв'язків України з розвиненими країнами світу;
- реструктуризація економічних взаємовідносин з країнами, що розвиваються;
- поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими інституціями;
- регульований з боку держави процес відкриття вітчизняного ринку.

Посилення співробітництва в рамках СНД дасть змогу, з одного боку, зберегти і закріпити на перспективу ринки збуту в країнах пострадянського простору, з іншого — нарощувати експортний потенціал і отримувати ті види товарів і послуг, капіталу та робочої сили, в яких Україні відчуває потребу через обмеженість економічних ресурсів і відсутність конкурентних переваг у їх виробництві. З економічними відносинами з країнами СНД, в першу чергу з Російською Федерацією, має органічно узгоджуватися євроінтеграційний курс України. Ці стратегічні стосунки мають базуватися на принципах добросусідства, партнерства, рівності та взаємної вигоди. Російська Федерація є нашим найбільшим торговельним партнером, а Україна залишається одним із найбільших споживачів російських енергоносіїв, контролює наземні, морські та повітряні комунікації в життєво важливому для Росії південно-західному напрямку. Відповідно до національних інтересів та цілей України, її економічної безпеки пріоритетними напрямами стратегічного партнерства з Російською Федерацією в економічній сфері в наступному десятиріччі мають стати:

- співробітництво в енергетичній галузі (розвиток єдиної енергетичної системи, спільне використання нафтопереробних та інших виробництв паливно-енергетичних комплексів);
- • науково-технічне та інноваційне співробітництво;
- • розвиток транспортної мережі в Україні в інтересах обох держав;
- • інвестиційне співробітництво, розвиток спільних виробничих структур, коопераційних та технологічних зв'язків;
- розвиток фондових ринків та процесів взаємоінвестування;
- взаємне розширення ринку трудових ресурсів тощо.

Україна зацікавлена в подальшій лібералізації зовнішньоекономічних зв'язків і з іншими країнами - членами СНД. Визначальним напрямом співпраці з ними є формування зони вільної торгівлі, що сприяло б інтенсифікації господарських взаємовідносин, активному обміну капіталом, товарами, послугами, робочою силою.

Набуття Україною членства в СОТ розглядається як один із пріоритетів зовнішньоекономічної політики України, системний чинник розвитку національної економіки, підвищення її конкурентоспроможності, лібералізації зовнішньої торгівлі, створення сприятливого середовища для залучення іноземних інвестицій. Членство України в СОТ є чітким шансом для держави, для української економіки завоювати нові ринки і підвищити конкурентоспроможність через якість товарів, додаткового споживача, додаткові технології. За оцінками вітчизняних та іноземних експертів вступ України в СОТ:

- значно вплине на розвиток виробництва, збільшиться обсяг іноземних інвестицій в національну економіку. Офіційний вступ України до СОТ зможе приносити додаткові іноземні інвестиції і сприятиме зростанню добробуту українських громадян. Україна має можливість претендувати на інвестиції транснаціональних компаній, які зараз працюють в країнах Центральної і Східної Європи, які стали членами ЄС. Членство у СОТ є чинником привабливості для інвестицій цих компаній, оскільки членство в організації полегшить доступ продукції, виробленої в Україні, на ринки 151 країни світу;

- обсяг експорту та імпорту збільшиться в результаті зняття або ліквідації торговельних квот, зменшення мита та різного виду зборів. Одночасно будуть досягнуті більш вагомі результати завдяки посиленню конкуренції на внутрішньому ринку, створенню сприятливих умов для зростання обсягів виробництва та підвищення якості продукції. Зовнішній товарообіг України може значно вирости; реальний валовий внутрішній продукт за рахунок додаткового збільшення експорту української продукції; вступ України до СОТ сприятиме зниженню втрат від антидемпінгових розслідувань і ослабленню тарифних і нетарифних бар'єрів для експорту вітчизняної продукції на зовнішні ринки;

- у більш вигідному становищі будуть українські виробники сталі, враховуючи відміну обмежень на експорт продукції за кордон. В результаті цього обсяг виробництва сталі може значно збільшитися.

Одночасно у складному становищі опиняться:

- виробники сільськогосподарської продукції та сільське господарство в цілому. Не зважаючи на те, що деякі продукти харчування будуть мати попит на ринках європейських держав, зокрема пшениця, соняшник тощо, інші продукти не зможуть бути реалізованими. В першу чергу, це стосується цукру та молочних продуктів, кількість яких буде мати обмежене використання. Ситуація ускладниться зростанням цін на ці продукти, ліквідацією державного захисту виробників цих продуктів;

- малі сільськогосподарські підприємства, фермерські господарства, якщо вони не зможуть адаптуватися до більш високих стандартів стосовно якості продуктів та їх екологічного захисту.

Набуття Україною членства в ЄС відповідає довгостроковим інтересам України і передбачає:

- проведення переговорного процесу та підписання угоди про асоціацію України та ЄС, які визначатимуть новий формат відносин і наблизитиме країну до кінцевої мети - утворення передумов набуття повноправного членства в Євро-союзі;

- проведення переговорного процесу щодо створення зони вільної торгівлі між Україною та ЄС, який передбачатиме функціонування ринкових інститутів, гарантування правових норм у діловій сфері, стабільні та недискримінаційні правові рамки, чітко визначені права власності, належну організацію прикордонної інфраструктури тощо;

- приведення законодавства України у відповідність до вимог законодавства ЄС у пріоритетних сферах;

- виконання процедур, необхідних для набуття чинності Угоди про асоціацію між Україною та ЄС. Отримавши такий асоційований статус, Україна зможе бути краще інформованою про внутрішні перетворення у Євросоюзі, брати неформальну участь у переговорах стосовно питань загальноєвропейського масштабу і значення, отримати полегшений та в більших обсягах доступ до фінансових ресурсів ЄС;

- проведення переговорного процесу та створення митного союзу між Україною та ЄС, метою якого має стати поступове усунення митних, правових і технологічних перепон у цій сфері;

- повне виконання Угоди про асоціацію між Україною і ЄС та копенгагенських критеріїв членства в Євросоюзі.

Використання потенціалу взаємозв'язків України з розвиненими країнами світу має підпорядковуватися ідеї європейської інтеграції, використанню таких її форм та методів, які забезпечать повніше й ефективніше використання потенціалу взаємозв'язків України з розвиненими країнами світу, особливо в трансформації технологій, залученні прямих інвестицій, запровадженні сучасних систем менеджменту та маркетингу. Слід суттєво активізувати зовнішньоекономічні зв'язки з іншими країнами Центральної та Південно-Східної Європи, для яких Україна може стати перспективним і привабливим партнером, зокрема щодо транзитних перевезень, агропромислового виробництва, машинобудування, рекреаційно-туристичної сфери тощо.

Реструктуризація економічних взаємовідносин з країнами, що розвиваються. Зовнішньоекономічна активність на ринках країн Азії, Африки, Латинської Америки повинна мати цілеспрямований, системний і динамічний характер, органічно вписуватися у стратегію економічного зростання та євро-інтеграційного курсу України.

Поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими інституціями. Процеси інтернаціоналізації та глобалізації господарського життя, відкритий характер економіки України зумовлюють необхідність продовження і поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими інституціями на усталених принципах міжнародного права, поваги до взаємних інтересів і позицій. Центр ваги у відносинах з МВФ поступово має зміститися в площину безкредитних стосунків, координації у сфері валютної політики, узгодження головних параметрів макроекономічної політики з тенденціями та прогнозами розвитку світової економічної кон'юнктури, з динамікою та напрямками світових фінансових та інвестиційних потоків.

Регульований з боку держави процес відкриття вітчизняного ринку. Для повноцінного входження України до світового господарства потрібний регульований з боку держави процес відкриття вітчизняного ринку, доповнений цілеспрямованою політикою захисту вітчизняних виробників і споживачів та наближення до світових норм і стандартів. Ключове завдання зовнішньоекономічної стратегії - забезпечення відповідно до світових стандартів та критеріїв оптимальних параметрів відкритості української економіки, дотримання яких сприятиме економічній безпеці держави, забезпечуватиме тісніше поєднання внутрішньої та зовнішньої економічної політики.

Інтеграція України у світові економічні структури потребує певного часу і відбуватиметься в міру формування внутрішніх і зовнішніх передумов. Основними з них є:

- розвиток власних галузей, що мають конкурентні переваги у світовій економіці;

- створення могутнього внутрішнього ринку - основи для завоювання міжнародних ринків і закріплення на них;
- забезпечення фінансової стабільності, розвитку підприємництва та сприятливого інвестиційного клімату;
- досягнення повної конвертованості національної грошової одиниці;
- постійна гармонізація національного зовнішньоекономічного законодавства з вимогами і нормами СОТ.

Найбільш прийнятною для України є експортно-орієнтована модель економічного розвитку з реалізацією політики імпортозаміщення, яка повинна спиратися на комплексну і динамічну державну зовнішньоекономічну політику.

Головне завдання української держави сьогодні - визначити нові напрями, форми, засоби та етапи реалізації зовнішньоекономічної стратегії. Реструктуризація народного господарства країни має бути здійснена з урахуванням внутрішніх можливостей і зовнішніх факторів для того, щоб, використавши існуючі та розкривши потенційні конкурентні переваги національної економіки, сприяти реалізації національних економічних інтересів, зростанню добробуту народу.

3.2 Експортні та імпортні операції, їх вплив на формування попиту та пропозиції іноземної і національної валюти на валютних ринках

Зміна курсів валют безпосередньо впливає на вартість товарів у міжнародній торгівлі, на вартість прямих і портфельних інвестицій. Падіння курсу національної валюти призводить до зниження цін національних товарів на світовому ринку, що стимулює їх експорт, оскільки товари стають більш конкурентоспроможними за ціною в порівнянні із зарубіжними аналогами. У той же час ціни на імпортні товари починають зростати, внаслідок чого їх імпорт скорочується. Зростання курсу національної валюти приводить до зростання цін національних товарів на світовому ринку, що стає причиною скорочення їх експорту. Одночасно починає збільшуватися імпорт іноземних товарів, оскільки їх ціни, виражені в національній валюті, знижуються. Отже, зміна валютного курсу впливає на вартісну оцінку експорту й імпорту, що, у свою чергу, впливає на рівень внутрішніх цін в національній економіці, девальвація валюти викликає зростання цін в економіці.

Динаміка вартості валют розвинених країн світу останніми роками свідчить про підвищення волатильності (чутливості) курсових співвідношень. При цьому, чим важливішу роль виконує валюта в світовій економіці, тим більше помітні коливання її курсу. Найбільша зміна вартості спостерігається саме серед валют провідних розвинених країн.

Залежно від характеру дії можна виділити три групи факторів, що впливають на валютний курс:

- фактори довгострокового характеру впливу,
- фактори середньострокового характеру впливу,
- фактори короткострокового характеру впливу.

До групи факторів, які мають довгостроковий характер впливу на формування реальної купівельної спроможності валюти тієї або іншої країни належать показники економічного зростання, об'єм грошової маси в обігу, платоспроможність країни і довіра до національної валюти на внутрішньому і зовнішньому ринках, об'єми внутрішніх і зовнішніх боргів тощо.

До середньострокових факторів, що впливають на валютний курс, відносяться: різниця в темпах інфляції в країнах, стан платіжного балансу, об'єми дефіциту державного бюджету, тощо.

Стан платіжного балансу, який характеризує ефективність зовнішньоекономічної діяльності країни, безпосередньо впливає на рівень і динаміку валютного курсу. При цьому найбільший вплив на нього роблять поточні операції балансу (покупка товарів, послуг, доходи від інвестицій і тощо). Дефіцит поточного балансу свідчить про низьку конкурентоспроможність національних товарів і послуг на світових ринках і велику привабливість іноземних товарів. За наявності дефіциту платіжного балансу відбувається

збільшення зовнішнього боргу країни, і виникають умови для підвищення курсу національної валюти. Активне сальдо платіжного балансу свідчить про підвищення попиту на національну валюту і зниження її курсу по відношенню до іноземних валют.

І, нарешті, слід виділити фактори, що мають кон'юнктурний характер і надають короткострокову дію. Кон'юнктурними чинниками можна вважати: спекулятивні валютні операції, формування інфляційних очікувань, часта зміна уряду, лобіювання у вищих ешелонах влади інтересів певних політичних і економічних структур, рівень розвиненості інших секторів фінансового ринку та ін. Як правило, до таких факторів відносять суб'єктивні оцінки провідних світових експертів, політиків, чия думка здатна подіяти психологічно на гравців валютного ринку. Слід зазначити, що вищезгадані фактори, які впливають на валютні курси, досить мобільні, і їх взаємний вплив часто може нейтралізувати або підсилювати дію один одного, а тому, керуючись загальними тенденціями динаміки валютних курсів, необхідно в кожній конкретній ситуації аналізувати дію кожного фактора у взаємозв'язку з іншими.

Валютний курс впливає на міжнародні економічні відносини. По-перше, він дозволяє виробникам даної країни порівнювати витрати виробництва товарів з цінами світового ринку. Тим самим він є одним з орієнтирів при здійсненні зовнішньоекономічних зв'язків, дозволяє прогнозувати фінансові результати економічної діяльності. По-друге, рівень валютного курсу безпосередньо впливає на економічний стан країни, що виявляється зокрема в стані її платіжного балансу. І, нарешті, по-третє, валютний курс впливає на перерозподіл світового валового продукту між країнами.

Вплив зміни валютного курсу на вартість і об'єми експортно-імпортних операцій, міграцію капіталу є досить суттєвим. У короткостроковому періоді об'єми експорту і імпорту слабо реагують на валютний курс, що змінився. Зміна об'ємів імпорту залежатиме від цінової еластичності попиту на імпорт в цілому, від питомої ваги імпорту продукції в загальному об'ємі її споживання і від цінової еластичності пропозиції, яку формують національні виробники. Що ж до впливу валютного курсу на експорт, то тут слід виділити наступні фактори. По-перше, на вартість і фізичні об'єми експорту продукції впливатиме еластичність попиту на світовому ринку на дану продукцію. По-друге, рівень монопольної влади, яку має національний експортер на світовому ринку, що безпосередньо впливає на еластичність поставок на світовий ринок даної продукції. По-третє, питома вага внутрішнього споживання, тобто залежність внутрішнього ринку від продажів на зовнішніх ринках і, нарешті, цінова еластичність пропозиції продукції на експорт відображено в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 Залежність цін від зміни валютного курсу

Вплив зміни валютного курсу на:	Падіння курсу	Зростання курсу	Падіння курсу	Зростання курсу
	національної валюти		іноземної валюти	
- ціни національних товарів на світовому ринку	знижує	збільшує	збільшує	знижує
- торгівлю національними товарами на світовому ринку	Збільшує експорт/ скорочує імпорт	Скорочує експорт/ Збільшує імпорт	Скорочує експорт/ Збільшує імпорт	Збільшує експорт/ Скорочує імпорт
- ціни національних цінних паперів та активів	знижує	збільшує	збільшує	знижує
- приплив капіталу з-за кордону	збільшує приплив капіталу	скорочує приплив капіталу	скорочує приплив капіталу	збільшує приплив капіталу
- відплив капіталу за кордон	скорочує відплив капіталу	збільшує відплив капіталу	збільшує відплив капіталу	скорочує відплив капіталу

Зміна валютного курсу впливає на систему державних фінансів, насамперед на державний бюджет. Так, у результаті зміни валютного курсу зміняться об'єми зовнішньоторговельного обороту, і, відповідно, об'єми обов'язкових платежів (податків і зборів), що потрапляють до державного бюджету. Насамперед, це відноситься до величини митного збору, надходжень від продажу експортних і імпорتنих ліцензій. Відповідні зміни відбудуться і в системі державних витрат, оскільки може змінитися вартість державних закупівель імпорتنих товарів, витрати з обслуговування зовнішнього боргу країни тощо. Все це примушує центральний банк країни проводити відповідні інтервенції на валютному ринку, застосовувати заходи, направлені на регулювання конвертованої національної валюти тощо.

Зміна в режимі конвертованої є важливим елементом валютної політики, що реалізовується центральним банком країни. По рахунку поточних операцій країни повинні забезпечувати конвертовану валюту. Всі країни-члени Міжнародного валютного фонду, підписуючи угоду про вступ до його рядів, зобов'язуються відповідно до статті VIII Статуту МВФ усунути всі обмеження на міжнародні платежі по поточним операціям. Залежно від існуючого режиму валютного курсу конвертованість по поточним операціям буває жорсткою, коли національна валюта має фіксований курс по відношенню до іноземної валюти, і м'якою, коли національна валюта має плаваючий курс по відношенню до іноземної валюти. Конвертованість по поточним операціям припускає відсутність обмежень на платежі і трансферти по поточним міжнародним операціям, що пов'язані з торгівлею товарами, послугами, міждержавними переказами доходів і трансфертів. Такі обмеження можуть мати численні конкретні форми. Так, авансування імпорتنих платежів означає законодавчо встановлену вимогу до імпортера депонувати, звичайно в національній валюті, певну частину майбутнього платежу по імпортній операції в національному центральному або комерційному банку до того, як контракт з цієї операції буде підписаний. Це є умовою отримання імпортером необхідної валюти з банку для оплати імпорту, і збільшує вартість цієї валюти порівняно з її прямою купівлею на вільному валютному ринку. Центральний банк країни може також застосовувати різні адміністративні методи (наприклад, отримання попереднього дозволу на здійснення платежу по імпорту, дозвіл на відкриття імпортного акредитиву, обмеження на виплату відрядження в іноземній валюті, на перекази за рубіж зарплати і дивідендів тощо).

Центробанк може також регулювати конвертованість по капітальних операціям. Серед вживаних заходів найчастіше зустрічаються обмеження об'єктів прямих іноземних інвестицій окремими галузями, вимоги про обов'язкову репатріацію прибутків національними компаніями, що інвестують за кордон, заборона на купівлю резидентами іноземних цінних паперів, вимоги щодо обов'язкового продажу іноземної валюти, отриманої як виручка від зовнішньоекономічних операцій тощо. Обмеження по капітальних платежах найчастіше застосовуються в країнах з перехідною економікою, на період досягнення необхідної макроекономічної стабілізації в цілях перешкоди небажаному впливу капіталу, необхідного для фінансування реформ.

Як правило, перехід до повної конвертованості здійснюється в два етапи. На першому етапі центральний банк країни забезпечує конвертованість по поточним операціям шляхом відміни обмежень на платежі по торгівлі товарами і послугами, усунення кількісних обмежень в зовнішній торгівлі і зниження ставок імпортного тарифу. На другому етапі в країні поступово усуваються обмеження по платежам, пов'язаних з прямими і портфельними інвестиціями, повністю лібералізується міграція капіталу.

Еластичність попиту інших країн на національний експорт і еластичність національного попиту на імпорт з-за кордону є найважливішими параметрами, що дають можливість визначити, чи дозволить зниження вартості національної валюти поліпшити торговий баланс. Це зниження може бути викликано, з одного боку, ринковими факторами, а з іншого, в результаті навмисної девальвації. На цей феномен звернули увагу А. Маршалл, А. Лернер і Дж. Робінсон. Їх висновки будувалися на наступних припущеннях:

- міжнародний рух капіталу відсутній, торговий баланс є простою різницею експорту і імпорту товарів; поточний попит і пропозиція на іноземну валюту визначаються тільки попитом на імпорт і доходами від експорту;

- попит резидентів на іноземні товари, так само як і їх пропозиція товарів на експорт, залежить тільки від рівня цін на них, виражених в національній валюті; пропозиція нерезидентів товарів на експорт і їх попит на імпорт залежать тільки від їх цін в іноземній валюті;

- пропозиція іноземної валюти вважається нескінченно еластичною: будь-яка зміна валютного курсу приводить до значно більшого зростання або скорочення пропозиції валюти;

- початковий торговий баланс дорівнює нулю (вартість товарного імпорту, еквівалентна попиту на іноземну валюту, рівна вартості товарного експорту, еквівалентного її пропозиції), тобто економіка знаходиться в стані рівноваги.

При дотриманні цих припущень зниження курсу національної валюти приводить до поліпшення торгового балансу у випадку, якщо дотримується наступна умова (умова Маршалла-Лернера): зниження вартості національної валюти (девальвація) призводить до поліпшення торгового балансу, якщо сума абсолютних значень еластичності національного попиту на імпорт та іноземного попиту на національний експорт більше одиниці.

$$\epsilon_x + \epsilon_m > 1 \quad (3.1)$$

де ϵ_x - еластичність попиту на експорт (еластичність експорту);

-еластичність попиту на імпорт (еластичність імпорту).

Таким чином, відповідно до умови Маршалла-Лернера зниження курсу національної валюти шляхом девальвації при фіксованому курсі або в результаті знецінення при плаваючому курсі призводить до збільшення припливу іноземної валюти і поліпшення торгового балансу, якщо сума еластичностей експорту і імпорту країни більше одиниці. В цьому випадку валютний ринок вважається стабільним. Інакше зниження курсу національної валюти приведе до відтоку іноземної валюти і погіршення торгового балансу. В цьому випадку валютний ринок вважається нестабільним. Але навіть в умовах стабільного валютного ринку в результаті зниження реального курсу національної валюти може відбутися тимчасове погіршення торгового балансу, що веде до його подальшого значного поліпшення (ефект J-кривої). Ефект J-кривої виникає внаслідок того, що в результаті девальвації внутрішня ціна в національній валюті на імпортні товари росте швидше, ніж падають ціни на експортні товари в іноземній валюті, при тому, що кількісно експорт і імпорт змінюються лише трохи. Девальвація проводиться раптово, а експортні й імпортні операції здійснюються згідно з зовнішньоекономічними контрактами, які підписали раніше при вищому курсі національної валюти. Тому витрати на імпорт, що раптово подорожчав у національній валюті, об'єми якого поки не скоротилися, одразу не перебиваються доходами, що збільшуються від кількісного зростання національного експорту, що подешевшав в іноземній валюті. В середньому для економіки потрібно 3-12 місяців, щоб пристосуватися до нового рівня цін. Після року еластичність як експорту, так і імпорту різко зростає, і девальвація покращує торговий баланс. Отже, девальвація може використовуватися як інструмент економічної політики тільки на основі дуже серйозних попередніх досліджень.

3.3 Визначення платіжного балансу країни.

Економічні, політичні, військові, культурні та інші відносини між країнами породжують різноманітні грошові платежі та надходження.

Зовнішньоекономічна діяльність кожної країни приводить до виникнення двох зустрічних потоків іноземної валюти: **вхідного (наприклад виручка від експорту продукції)** та **вихідного (наприклад оплата імпорту)**. Інтегральним показником цих потоків можуть слугувати **баланси міжнародних розрахунків** як співвідношення грошових вимог і зобов'язань, надходжень і платежів однієї країни щодо інших.

Існує кілька видів **балансів міжнародних розрахунків**:

- розрахунковий баланс;

- баланс міжнародної заборгованості;
- платіжний баланс.

Розрахунковий баланс використовується для виявлення країн — нетто-кредиторів і нетто-боржників. Він характеризує співвідношення всіх заборгованостей певної країни з боку іноземних партнерів на певну дату і зобов'язань щодо них цієї країни незалежно від строків надходження платежів.

З одного боку, розрахунковий баланс дає можливість визначити масштаби зовнішньоекономічної діяльності, особливо у сфері міжнародного кредиту. Однак, з іншого боку, він недостатньо повно віддзеркалює стан справ, оскільки і серед іноземних боргів, і серед зобов'язань країни можуть бути як прострочені позиції, так і платежі, строк погашення яких ще не настав.

Баланс **міжнародної заборгованості** (його ще називають балансом **міжнародних інвестицій**) не враховує поточної заборгованості (наприклад заборгованості України за одержану в цьому році російську нафту), а показує лише співвідношення між закордонними активами і золотовалютними резервами країни з одного боку і зобов'язаннями перед іноземними вкладниками з другого.

Платіжний баланс є найбільш поширеним балансом міжнародних розрахунків, який показує співвідношення платежів за кордон і надходжень з-за кордону за певний період часу (рік, квартал, місяць).

При побудові платіжного балансу враховується той факт, що всі зовнішньоекономічні операції можна поділити на кредитні (які приносять іноземну валюту) і дебетні (пов'язані з її витратами). Тому в балансі перші йдуть зі знаком "+", а другі - зі знаком "-".

Експорт товарів і запозичення, одержані країною, - це кредитні операції.

Імпорт і кредитування інших країн - дебетні.

Платіжний баланс - це балансовий рахунок міжнародних операцій як вартісне вираження всього комплексу світогосподарських зв'язків країни у формі співвідношення надходжень і платежів.

Іншими словами, це кількісне і якісне вартісне відображення масштабів, структури і характеру зовнішньоекономічних операцій країни, її участі у світовому господарстві.

Останнім часом у доповнення до платіжного балансу, який відображає відомості про рух потоків цінностей між країнами, складають і баланс міжнародних активів і пасивів країни, що відображає її міжнародний фінансовий стан.

За економічним змістом розрізняють платіжний баланс на певну дату і за певний період.

Платіжний баланс на певну дату існує у вигляді співвідношення платежів і надходжень, які з дня на день постійно змінюються.

Платіжний баланс за певний період (місяць, квартал, рік) складається на основі статистичних показників про здійснені за цей період зовнішньоекономічні дії і дає змогу аналізувати зміни в міжнародних економічних зв'язках країни, масштабах і характері її участі у світовому господарстві.

З бухгалтерської точки зору платіжний баланс завжди перебуває в рівновазі. Але за підсумками його основних розділів може мати місце або активне сальдо, якщо надходження перевищують платежі, або пасивне, коли платежі перевищують надходження.

Система розрахунків платіжного балансу унікальна в тому плані, що вона хоч і не показує безпосередньо, які процеси розвиваються добре, а які погано, або які явища їх викликають, зате показує, що відбувається насправді, відображаючи реальні фінансові потоки між певною країною і зовнішнім світом, чим допомагає зробити власні відповідні висновки.

По-перше, за допомогою записів результатів обміну між країнами легше зробити висновок про стабільність системи плаваючих валютних курсів, оскільки платіжний баланс допомагає виявити акумулювання валют у руках тих людей, які більше зацікавлені в цьому (резиденти) і тих, які намагаються позбутися цих валют (нерезиденти).

По-друге, платіжний баланс незамінний і в умовах фіксованих валютних курсів, оскільки допомагає визначити розміри нагромадження даної валюти в руках іноземців і дає змогу

вирішити питання про доцільність підтримування фіксованого курсу валюти, якщо їй загрожує криза.

По-третє, рахунки платіжного балансу надають інформацію про накопичення заборгованості, виплату процентів і платежів з основної суми боргу і можливості країни заробити валюту для майбутніх платежів. Ця інформація необхідна для того, щоб зрозуміти, наскільки країні-боржнику стало важче (або дорожче) погасити борги іноземним кредиторам.

Запропонована МВФ схема в загальних рисах повторює прийняту систему побудови статей платіжних балансів провідних країн світу, але з деякими уніфікаціями, які роблять цю схему універсальною і дають змогу порівнювати й аналізувати платіжні баланси не тільки розвинутих країн, а й країн, що розвиваються, та постсоціалістичних країн.

Структура платіжного балансу

Платіжний баланс складається з таких розділів:

- торговельний баланс, тобто співвідношення між вивезенням та везенням товарів;
- баланс послуг і некомерційних платежів (баланс "невидимих" операцій);
- баланс руху капіталів та кредитів.

Торговельний баланс — це співвідношення вартості експорту й імпорту. Оскільки значна частина зовнішньої торгівлі здійснюється в кредит, є розбіжності між показниками торгівлі, платежів та надходжень, що фактично здійснені за відповідний період.

Саме завдяки цим розбіжностям у свій час і виникло поняття платіжного балансу як співвідношення здійснених грошових платежів і фактичних надходжень, на відміну від загального торговельного балансу, що відображає відповідні вимоги і зобов'язання з різними термінами погашення.

Економічний зміст активу або дефіциту торговельного балансу щодо конкретної країни залежить від її становища у світовому господарстві, характеру її зв'язків з партнерами і загальної економічної політики.

Країнам, які відстають від лідерів за рівнем економічного розвитку, активний торговельний баланс необхідний як джерело валютних засобів для оплати міжнародних зобов'язань за іншими статтями платіжного балансу.

Пасивний торговельний баланс вважається небажаним і зазвичай оцінюється як ознака слабкості світогосподарських позицій країни. Це характерно для країн, що розвиваються, та більшості постсоціалістичних країн, де гостро відчувається нестача валютних надходжень.

Для промислово розвинутих країн цей показник може мати зовсім інше значення. Наприклад, дефіцит торговельного балансу США (з 1971 р.) пояснюється активним просуванням на їхні ринки міжнародних конкурентів з виробництва товарів підвищеної складності (Західна Європа, Японія, нові індустріальні країни).

Баланс послуг і некомерційних платежів - включає платежі й надходження з транспортних перевезень, страхування, електронного, телекосмічного та інших видів зв'язку, міжнародного туризму, обміну науково-технічним і виробничим досвідом, експортних послуг, утримання дипломатичних, торговельних та інших представництв за кордоном, передачі інформації, культурних та наукових обмінів, різних комісійних зборів, реклами, організації виставок, ярмарок і т. ін.

Сьогодні послуги стали найбільш динамічним сектором світогосподарських зв'язків, їх значення і вплив на обсяги і структуру платежів постійно зростають. Це торгівля ліцензіями, ноу-хау, іншими видами науково-технічного і виробничого досвіду, лізингові операції, ділові консультації та інші послуги виробничого і персонального характеру.

За прийнятими у світовій статистиці правилами в розділ "послуги" входять, як не дивно, виплати доходів з інвестицій за кордоном і процентів з міжнародних кредитів. Хоча за економічним змістом вони, безумовно, ближчі до руху капіталів.

За методикою МВФ прийнято також показувати особливою позицією в платіжному балансі так звані односторонні перекази:

- державні операції - субсидії іншим країнам за лінією економічної допомоги, державні пенсії, внески в міжнародні організації;

- приватні перекази - перекази іноземних робітників, спеціалістів, родичів на батьківщину.

Три перелічені вище групи операцій - послуги, надходження від інвестицій, односторонні перекази - називають **невидимими** операціями на противагу експорту та імпорту реальних цінностей - товарів. Використовується також термін послуги і некомерційні платежі як данина традиції тих часів, коли головним змістом економічних зв'язків між країнами була торгівля товарами.

Платіжний баланс з поточних операцій включає торговельний баланс і "невидимі" операції. Поточними ці операції стали називати для того, щоб відокремити світову торгівлю товарами та послугами від міжнародного руху фінансових ресурсів у формі капіталів і кредитів.

Баланс руху капіталів і кредитів виражає співвідношення вивозу і ввозу державних і приватних капіталів, наданих і одержаних міжнародних кредитів. За економічним змістом ці операції поділяються на дві категорії:

- міжнародний рух підприємницького капіталу;
- міжнародний рух позикового капіталу.

Підприємницький капітал включає прямі закордонні (придбання і будівництво підприємств за кордоном) і портфельні (купівля цінних паперів закордонних компаній) інвестиції.

Вивіз підприємницького капіталу на сучасному етапі відбувається інтенсивніше, ніж зростання виробництва і зовнішньої торгівлі, що свідчить про його важливу роль в інтернаціоналізації господарського життя. Причому понад 2/3 вартості прямих закордонних інвестицій складають взаємні капіталовкладення розвинутих країн. Це є наочним підтвердженням того, що господарські зв'язки між розвинутими країнами зміцнюються більшою мірою, ніж між іншими країнами світу.

Міжнародний рух позикового капіталу класифікується за ознаками терміновості. Розрізняють:

- Довго- і середньострокові операції включають державні й приватні запозичення і кредити, які надаються на термін понад один рік.
- Короткострокові операції включають міжнародні кредити терміном до одного року; поточні рахунки національних банків у закордонних банках (авуари); переміщення грошового капіталу між банками.

Помилки і пропуски. Сюди включаються дані як статистичних похибок, так і неврахованих операцій.

Операції з ліквідними валютними активами. Заключна стаття платіжного балансу відображає операції з ліквідними валютними активами, в яких беруть участь державні валютні органи й у результаті яких відбуваються зміни як величини, так і складу центральних офіційних золотовалютних резервів.

Сучасна класифікація статей платіжного балансу за методикою МВФ

А. Поточні операції

Товари

Послуги

Доходи від інвестицій

Інші послуги і доходи Приватні односторонні перекази Офіційні односторонні перекази

Підсумок: А. Баланс поточних операцій

В. Прямі інвестиції та інший довгостроковий капітал

Прямі інвестиції Портфельні інвестиції Інший довгостроковий капітал

Підсумок: А + В (відповідає концепції базисного балансу США)

С. Короткостроковий капітал

Д. Помилки і пропуски

Підсумок: А + В + С + D (відповідає концепції ліквідності в США)

Е. Компенсуючі статті

Переоцінка золотовалютних резервів, розподіл і використання SDR (СПЗ)

Ф. Надзвичайне фінансування**Г. Зобов'язання, що складають валютні резерви іноземних офіційних органів****Підсумок: A+B + C + D + E + F + G (відповідає концепції офіційних розрахунків у США).****Н. Підсумкова зміна резервів**

SDR (СПЗ)

Резервна позиція в МВФ

Інші вимоги

Кредити МВФ

Прийнята МВФ система класифікації статей платіжного балансу використовується країнами - членами Фонду як основа національних методів класифікації. Однак платіжні баланси промислово розвинутих країн і країн, що розвиваються, суттєво відрізняються як за методикою складання, так і за змістом.

Висновки до лекції за темою 3:

1) Глобалізаційні процеси та інтеграція національної економіки у світову спільноту дає можливість громадянам України володіти не лише вітчизняними, а й іноземними активами зокрема – утримувати грошові вклади в зарубіжних банках, купувати цінні папери, емітовані іноземними корпораціями чи самою державою, а також володіти нерухомістю за її межами. У результаті міжнародні ринки товарів та послуг, а також фінансові, не лише тісно переплітаються між собою, а й безпосередньо впливають на макроекономічні показники всередині кожної держави. У результаті цього фахівцям потрібно будувати визначені макроекономічні схеми, що описуватимуть взаємозв'язки між тим, як певна модель економічної політики держави впливатиме на потоки товарів, послуг та капіталів. Відомо, що основою для проведення подібного аналізу є платіжний баланс.

2) Стан та динаміка платіжного балансу дає змогу проаналізувати зовнішньоекономічну діяльність держави за вказаний період часу: у яких формах відбувалося залучення іноземних інвестицій, у якому розмірі був вплив національного капіталу за кордон, а також наскільки своєчасно та в якому обсязі погашалася зовнішня заборгованість країни.

3) Платіжний баланс у лаконічній формі відбиває стан міжнародних економічних відносин даної країни з її закордонними партнерами, являючись індикатором для вибору кредитно-грошової, валютної, бюджетно-податкової, зовнішньоторговельної політики і управління державною заборгованістю.

4) Отже, ми з'ясували, що платіжний баланс є основним загально визнаним документом, відбиваючим трансакції між резидентами цієї країни і нерезидентами за певний період (місяць, квартал, рік тощо.), і дотримується під час складання стандартної форми з урахуванням Керівництва по платіжному балансу МВФ. Також допускаються певні відступи від уніфікованих форм для уникнення різних проблем під час упорядкування платіжного балансу різними країнами.

5) Слід відзначити, що платіжний баланс включає товарний баланс, баланс поточних операцій та баланс руху капіталу. Усі вони має самостійне економічне значення

6) Статті платіжного балансу є рядки таблиці. З кожної статті вказується дебет, завжди зі знаком «-» і кредиту - зі знаком «+». По ухваленого бухгалтерський облік правилу подвійного рахунки кожна операція відбивається у платіжного балансу за двома статтями. Коли за самою вона відбито за кредитами зі знаком «+», вона обов'язково має бути відбито по дебету інший стаття з знаком «-». Тому загальне нульовий сальдо виходить автоматично. Зате сальдо за статтями і сальдо проміжних балансів (поточних операцій, руху капіталу) містять багату інформацію для аналізу.

Хоча загалом платіжний баланс має нульовий сальдо, окремі його статті і рахунки може бути не збалансовані. З основного макроекономічного рівняння треба сказати, що дефіцит балансу поточних повинен компенсуватися

7) Найкращим джерелом фінансування дефіциту платіжного балансу є прямі іноземні інвестиції. Для країн Східної Європи створення привабливого інвестиційного середовища (нові технології, сучасний менеджмент, стабільна і передбачувана динаміка обмінного курсу) є першочерговим завданням, виконання якого дає змогу водночас фінансувати від'ємне сальдо поточного рахунку і стимулювати економічне зростання

8) Платіжний баланс відіграє важливу роль у розробленні і реалізації валютної політики. Як модель зовнішньоекономічних зв'язків країни він дає ґрунтовну інформаційну базу для оцінки стану та перспектив розвитку валютних відносин. Зокрема, рівень та динаміка його збалансованості за звітний рік дають можливість визначити причини погіршення кон'юнктури валютного ринку та курсу національної валюти у відповідному році та ймовірну динаміку їх на перспективу.

Література до лекції за темою 3:

- 1) Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.П. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
- 2) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 3) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. - Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. — 128с.
- 4) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 5) Дахно, І. І. Світова економіка [Текст] : навчальний посібник для вузів / І. І. Дахно - 2-ге вид., перероб. та доп.. - К. : ЦУЛ, 2008 . - 277 с.
- 6) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
- 7) Міжнародні розрахунки і платіжний баланс // Б. М. Одягайло. Міжнародна економіка: Навч. посібник. – 2006. – 407 с.
- 8) Попов, Є.Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання [Текст] / Є.Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – №8. – С. 31–35
- 9) Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка [Текст] : підручник : / Є. В. Савельєв - 3-тє вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 622 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 3

3.4 Методи регулювання платіжного балансу

Платіжний баланс з давніх часів є одним із об'єктів державного регулювання. Це обумовлено такими причинами.

По-перше, платіжним балансам притаманна неврівноваженість, яка проявляється при тривалому і великому дефіциті в одних країн і надзвичайно активному сальдо в інших. По-друге, після відміни золотого стандарту в 30-х роках 20 століття стихійний механізм вирівнювання платіжного балансу шляхом цінового регулювання діє вкрай слабо. По-третє, в умовах інтернаціоналізації господарських зв'язків підвищилось значення платіжного балансу в системі Державного регулювання економіки.

Матеріальною основою регулювання платіжного балансу служать:

- 1) Державна власність, в тому числі офіційні золотовалютні резерви.
- 2) Зростання частки (до 40-50%) національного доходу, що перерозподіляється через державний бюджет.
- 3) Безпосередня участь держави у міжнародних економічних відносинах як експортера капіталів, кредитора, гаранта, позичальника.
- 4) Регламентація зовнішньоекономічних операцій з допомогою нормативних актів і органів державного контролю.

При регулюванні платіжного балансу виникає проблема: - які країни (що мають активне сальдо чи дефіцит) повинні вживати заходи по його вирівнюванню.

Країнами з дефіцитом платіжного балансу, як правило, застосовуються наступні заходи з метою стимулювання експорту, стримування імпорту товарів, залучення іноземних капіталів, обмеження вивозу капіталу.

Дефляційна політика. Політика направлена на скорочення внутрішнього попиту, включає обмеження бюджетних видатків переважно на громадські цілі, заморожування цін і заробітної плати.

Одним із основних її інструментів служать фінансові грошово-кредитні заходи:

- зменшення бюджетного дефіциту;
- зміни облікової ставки центрального банку (дисконтна політика);
- кредитні обмеження;
- встановлення меж росту грошової маси.

Девальвація. Зниження курсу національної валюти направлено на стимулювання експорту і стримування імпорту товарів. Щоправда, роблячи дорожчим імпорт, девальвація може призвести до зростання втрат виробництва вітчизняних товарів, до підвищення цін в країні і втрату отриманих з її допомогою конкурентних переваг на зовнішніх ринках.

Валютні обмеження. Блокування валютної виручки експортерів, ліцензування продажу іноземної валюти імпортером, сконцентрування валютних операцій в уповноважених банках які направлені на усунення дефіциту платіжного балансу шляхом обмеження експорту капіталу і стимулювання його припливу, стримування імпорту товарів.

Фінансова і грошово-кредитна політика.

Для зменшення дефіциту платіжного балансу використовуються:

- бюджетні субсидії експортерам;
- протекціоністичне підвищення імпортного мита;
- відміна податків з процентів, що виплачуються іноземним власникам цінних паперів з метою припливу капіталу в країну;
- грошово-кредитна політика, особливо облікова політика і таргетування грошової маси.

Спеціальні заходи державного впливу на платіжний баланс в ході формування його основних статей (торгового балансу; "невидимих" операцій; руху капіталу).

Фактори, які впливають на стан платіжного балансу:

1) **Нерівномірність економічного і політичного розвитку країн, міжнародна конкуренція.** Загострення суперечностей між трьома центрами суперництва (США, Західною Європою — ЄС і Японією) і падіння частки США у світовому промисловому виробництві призвели у 70-х роках до хронічного дефіциту платіжного балансу Сполучених Штатів. І навпаки, в міру посилення західноєвропейського і японського центрів їхні платіжні баланси, особливо ФРН і Японії, у 70-ті і 80-ті роки, як правило, мали значне позитивне сальдо.

2) На сьогодні ситуація знову змінилася з урахуванням фінансової кризи в країнах Південно-Східної Азії і Японії.

3) **Циклічні коливання економіки.** Оскільки існує асинхронність сучасного економічного циклу, його коливання впливають на платіжний баланс опосередковано. Світові економічні й фінансові кризи призводять до значних дефіцитів платіжних балансів то одних, то інших країн.

4) **Зростання закордонних державних витрат, пов'язаних з мілітаризацією економіки і військовими витратами.** Досить зазначити, що основна маса (понад 50 %) державних витрат США за кордоном, які відображаються у відповідних статтях платіжного балансу, являє собою саме витрати військового характеру (утримання та оснащення військових баз, воєнна допомога). З метою компенсації витрат на утримання військ за своїми кордонами США уклали угоди з країнами - членами НАТО і Японією про їх валютне відшкодування, що послужило джерелом чергових міждержавних суперечностей. Так, під безпосереднім тиском

США, які наполягали на переоснащенні армій союзників, країни НАТО в середині 80-х років імпортували військової продукції із США у 8 разів більше, ніж продавали її за океан.

5) **Посилення міжнародної фінансової взаємозалежності.** З 70-х років зростає взаємопроникнення капіталів США, Японії, країн Західної Європи, що посилює між ними як партнерство, так і суперництво.

6) **Зміни в міжнародній торгівлі.** Різке зростання світових цін на нафту (у 18 разів у 1980 р. проти 1971 р.) призвело до дефіциту поточних операцій платіжних балансів країн - імпортерів нафти та активізації платіжних балансів нафто-видобувних країн - членів ОПЕК.

7) **Вплив валютно-фінансових факторів.** З введенням плаваючих курсів значно зросли ризики валютних втрат, особливо під впливом різких коливань курсів провідних валют світу, які найчастіше використовуються як валюти ціни і платежу: долара США, англійського фунта стерлінгів, євро, японської єни. В очікуванні зниження курсу національної валюти відбувається зсув за строками платежів з експорту й імпорту.

8) **Негативний вплив інфляції.**

9) **Торговельно-політична дискримінація певних країн.**

10) **Надзвичайні обставини:** неврожай, стихійні лиха, катастрофи.

Після розгляду множинності факторів, які впливають на платіжний баланс, мимоволі напрашується висновок, що досягти щорічної збалансованості надходжень у країну чи її виплат іншим країнам - завдання надзвичайно складне.

Так, довготермінове пасивне сальдо платіжного балансу призводить до того, що для покриття дефіциту іноземної валюти необхідно використовувати офіційні резерви, зменшуючи їх обсяги. Оскільки ці резерви не є безмежними, то країна, щоб виправити ситуацію, змушена йти на запровадження різних протекціоністських заходів для стримування імпорту й заохочування експорту.

Одним із наслідків дефіциту платіжного балансу може стати зміна курсової вартості національної валюти. Валютний курс, з одного боку, віддзеркалює стан платіжного балансу, з іншого, є одним із факторів, які суттєво впливають на стан платіжного балансу.

Стосовно довготермінового активного сальдо платіжного балансу, то й тут може мати місце ціла низка негативних наслідків.

Якщо сальдо формується під впливом значного перевищення притоку капіталу над його відтоком, то країна перетворюється в сторону, що приймає, зі всіма можливими негативними наслідками. Адже **іноземні інвестиції** - це свого роду допінг для національної економіки, оскільки з часом частина валового національного продукту, створеного в країні, у вигляді прибутку інвестора буде відпливати за кордон, що може негативно вплинути на темпи економічного зростання. Крім того, довгочасне перевищення надходження валюти в країну над її вибуттям може слугувати причиною інфляції, знецінення національної грошової одиниці й підвищення рівня цін на внутрішньому ринку.

Поширення практики плаваючих валютних курсів, збільшення масштабів кредитного ринку, відміна обмежень на рух капіталів привели до лібералізації проведення самостійних дій приватними учасниками міжнародних операцій. Виникає альтернатива вибору засобів платежу, а його критерії ускладнюються.

Провідні країни вживають заходи щодо забезпечення стабільності ринкових курсів своїх валют шляхом узгодженого міждержавного впливу на діяльність валютних ринків, посилення впливу офіційних органів на курси з метою обмеження рамок їх коливання. Для цього центральні банки проводять спільні валютні інтервенції.

Постійно посилюється тенденція до погодження у проведенні внутрішньої макроекономічної політики західними країнами. За допомогою міжнародної координації цієї політики управління платіжними балансами стало розглядатись як альтернатива плаваючим валютним курсам.

3.5 Стан платіжного балансу України

Оцінка стану платіжного балансу в червні 2013 року (за попередніми даними (Приклад балансу відображено в додатку А)

Дефіцит поточного рахунку в червні скоротився до 0.7 млрд. дол. США порівняно з 1.6 млрд. дол. США в червні 2012 року. Це було зумовлено покращенням товарного балансу через значно нижчі обсяги імпорту природного газу. За шість місяців 2013 року дефіцит поточного рахунку скоротився до 3.7 млрд. дол. США (порівняно з 5.8 млрд. дол. США за січень – червень 2012 року).

Експорт товарів у червні становив 4.9 млрд. дол. США, що на 12.3% менше, ніж у червні 2012 року. За 2012/2013 маркетинговий рік Україна експортувала рекордні за останні чотири роки 23 млн. т зернових. Водночас у червні поставки зернових були нижчі, ніж торік, на фоні скорочення запасів попереднього врожаю. Зменшення експорту насіння олійних культур було пов'язано з дефіцитом насіння соняшнику для внутрішньої переробки. Експорт продукції машинобудування знизився на 26.4% через перенасичення російського ринку вантажними вагонами, що, однак, було частково компенсовано поступовою переорієнтацією українських виробників на виготовлення та продаж пасажирських вагонів. Експорт продукції чорної металургії зменшився на 6.0% (порівняно з падінням на 25.7% у травні) через несприятливу кон'юнктуру на світових ринках чорних металів.

Зниження імпорту товарів на 21.8% у червні (до 5.8 млрд. дол. США) відбулось, насамперед, унаслідок скорочення поставок природного газу (в 3.6 раза). Загалом за перше півріччя фізичні обсяги імпорту газу скоротились на 35.1%. Зниження імпорту продукції машинобудування (на 11.4%) головним чином було зумовлено зменшенням поставок легкових автомобілів (зокрема, унаслідок встановлення мита). Крім того, другий місяць поспіль продовжилося падіння імпорту споживчих товарів: продукції АПК – на 2.2%, а промислових виробів – на 12.2%.

У червні вперше з жовтня 2012 року був сформований дефіцит за капітальним та фінансовим рахунком (0.4 млрд. дол. США). Основним чинником було планове погашення Урядом єврооблігацій на 1 млрд. дол. США. Водночас за шість місяців фінансовий та капітальний рахунок залишався зі значним профіцитом – 5.9 млрд. дол. США (4.7 млрд. дол. США за шість місяців 2012 року).

Чистий приплив прямих іноземних інвестицій (ПІ) у червні становив 198 млн. дол. США. Більша частина (79%) інвестицій в Україну (211 млн. дол. США) була спрямована до реального сектору. У січні – червні чистий приплив ПІ становив 1.9 млрд. дол. США.

Чисті погашення за кредитами та облігаціями реального сектору становили 53 млн. дол. США, а банківського сектору – 34 млн. дол. США. Відплив за довгостроковими кредитами в розмірі 147 млн. дол. США частково був покритий залученням короткотермінових кредитів.

У червні 2013 року приріст готівкової валюти в реальному секторі був близьким до нуля. У цілому за шість місяців завдяки збереженню курсової стабільності приріст готівкової валюти поза банками скоротився в 1.8 раза порівняно з попереднім роком та становив 853 млн. дол. США.

У червні сальдо зведеного платіжного балансу було від'ємним (-1.1 млрд. дол. США), але за шість місяців залишилося додатним – 2.2 млрд. дол. США (за відповідний період 2012 року дефіцит становив 1.1 млрд. дол. США).

Література для самостійного опрацювання за темою 3:

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. -Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. -128с.
- 3) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 4) Міжнародні розрахунки і платіжний баланс // Б. М. Одягайло. Міжнародна економіка: Навч. посібник. – 2006. – 407 с.

ТЕМА 4 ЕВОЛЮЦІЯ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНИХ СИСТЕМ

4.1 Поняття валютної системи. Національна та світова валютні системи, їх вплив на стабільність міжнародних кредитно-розрахункових та валютних операцій.

4.2 Сутність міжнародної валютної системи «золотий стандарт».

4.3 Принципи Ямайської валютної системи

4.4 Підтримка рівноваги валютних курсів за Бреттон-Вудською валютною системою.

4.5 Європейська валютна система та механізм її регулювання

Дослідження сучасних тенденцій розвитку світової валютної системи обумовлено новітніми процесами у світовому господарстві, а саме – зростаючою роллю глобалізації, завдяки якій валютні відносини долають національні кордони і виходять на якісно новий міжнародний щабель. За таких умов головним призначенням світової валютної системи є регулювання міжнародних розрахунків та валютних ринків, опосередкування платежів за експорт та імпорт товарів, капіталів, послуг та інших видів міжнародної господарської діяльності, створення сприятливих умов для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці.

В умовах поглиблення інтеграції економік різних країн валютна система відіграє все більш важливу та самостійну роль у світогосподарських зв'язках. Вона здійснює безпосередній вплив на економічне становище країни: темпи зростання виробництва та міжнародного обміну, на ціни, заробітну плату тощо. Ефективність валютного механізму, рівень втручання державних та міжнародних валютно-фінансових організацій в діяльність валютних, грошових та золотих ринків напряму визначає економічний розвиток, зовнішньоекономічну стратегію промислово розвинутих країн.

Регламентация валютних відносин у світовому співтоваристві відбувалася в межах генезису світової валютної системи. Міжнародні валютні відносини були обумовлені процесом створення світового ринку, поглибленням міжнародного поділу праці та розвитком економічних відносин між різними державами.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Міжнародна валютна система
- 2) Резервна валюта
- 3) Міжнародна лічильна грошова одиниця
- 4) Паризька валютна система
- 5) Генуезька валютна система валютна система
- 6) Бреттон-Вудська валютна система
- 7) Ямайська валютна система
- 8) Валютний блок
- 9) Валютна зона
- 10) Європейська валютна система

А Конспект лекції з теми 4

4.1 Поняття валютної системи. Національна та світова валютні системи, їх вплив на стабільність міжнародних кредитно-розрахункових та валютних операцій.

Світова валютна система містить у собі ряд конструктивних елементів, серед яких: світовий грошовий товар і міжнародна ліквідність; валютний курс; валютні ринки; міжнародні валютно-фінансові організації; міждержавні домовленості.

Світовий грошовий товар і міжнародна ліквідність.

Світовий грошовий товар приймається кожною країною як еквівалент її вивезеного багатства й обслуговує міжнародні відносини (економічні, політичні, культурні).

Першим міжнародним грошовим товаром виступало золото. Далі світовими грошима стали національні валюти провідних світових держав (кредитні гроші). В даний час у цій якості також поширені композиційні, чи фідучіарні (засновані на довірі до емітента), гроші. До них відносяться міжнародні і регіональні платіжні одиниці

Валюта - це не новий вид грошей, а особливий спосіб їхнього функціонування, коли національні гроші опосередують міжнародні торгові й кредитні відносини. Таким чином, гроші, які використовуються в міжнародних економічних відносинах, стають валютою.

Розрізняють поняття національна валюта та іноземна валюта.

Під національною валютою розуміють установлену законом грошову одиницю даної держави. Національна валюта - основа національної валютної системи. У міжнародних розрахунках звичайно використовується іноземна валюта - грошова одиниця інших країн. До іноземної валюти відносять іноземні банкноти і монети, а також вимоги, виражені в іноземних валютах у вигляді банківських вкладів, векселів і чеків. Іноземна валюта є об'єктом купівлі-продажу на валютному ринку, зберігається на рахунках в банках, але не є законним платіжним засобом на території даної держави (за винятком періодів сильної інфляції).

Валютні відносини пов'язані з функціонуванням валюти при здійсненні зовнішньої торгівлі, наданні економічної і технічної допомоги, наданні і отримання за кордоном різного роду кредитів і позик, заключення угод по купівлі валюти та інше.

Учасниками валютних відносин є: держави, міжнародні організації, юридичні і фізичні особи. Правовою основою для виникнення, зміни чи припинення валютних відносин служать міжнародні угоди та внутрідержавні акти.

Розрізняють **національну, світову та міжнародну (регіональну) валютні системи.**

Національна валютна система - органічна частина системи грошових відносин окремих держав. Їх функціонування регулюється національним законодавством кожної країни. На основі такого законодавства встановлюється механізм взаємодії національних, і "світових" грошей, спосіб їх конвертованості, котирування та регулювання валютних курсів, формування та використання міжнародної ліквідності, золотовалютного запасу, кредитних ресурсів та ін.

Світова валютна система - функціональна форма організації валютних відносин на рівні міжнародних зв'язків. Розвиток їх регулюється відповідними міжнародними валютними угодами. Використання забезпечується створеними на колективній основі міжнародними валютно-фінансовими банківськими установами та організаціями.

Міжнародна (регіональна) валютна система - договірно-правова форма організації валютних відносин між групою країн. Прикладом такої системи є створена у 1979 р. Європейська валютна система, до якої входять країни-члени ЄС (з 1 листопада 1993 року ЄС). Її функціонування Регламентується відповідними угодами між ними, тісно пов'язується з національними валютними системами та є складовою частиною світової валютної системи.

Основними елементами міжнародної валютної системи можуть бути:

- міжнародна розрахункова одиниця (СДР, ЄВРО та ін.);
- узгоджений режим регулювання валютних курсів;
- міжнародні кредитно-розрахункові установи.

Якщо національна валютна система базується на національній валюті - грошовій одиниці країни, то світова валютна система - на одній чи декількох резервних валютах чи МЛГО.

Резервна (ключова) валюта - це особлива категорія конвертованої національної валюти, провідної розвиненої країни, яка виконує функції міжнародного платіжного і резервного засобу, служить базою визначення валютного паритету та валютного курсу для проведення валютної інтервенції з метою регулювання курсу валют країн - учасниць світової валютної системи.

Зараз до резервних валют можна віднести - долар США, Євро, ієну Японії, фунт стерлінгів Англії та деякі ін.

Об'єктивними передумовами перетворення національної валюти у резервну є ведуча позиція країни-емітента у світовому виробництві, зовнішній торгівлі, валютно-фінансових відносинах, розвинена банківська (і страхова) системи, ринок позичкових капіталів, валюта

повинна вільно обмінюватися на інші грошові одиниці, без обмежень використовуватися для надання і погашення міжнародних кредитів і позик

Поряд із **резервною валютою** формуються так звані **міжнародні резервні активи** – валютні активи держав (банків, ТНК), що становлять резерви міжнародних платіжних засобів.

Міжнародні резервні активи включають:

а)золото; різні міжнародні вимоги в іноземних валютах;

б)депозити, скарбничі векселі, чеки, державні та муніципальні облігації, ринкові цінні папери.

Країни члени МВФ до міжнародних активів відносять авуари в СДР (авуари грошові кошти банку в іноземній валюті, які знаходяться на його рахунках в закордонних банках, перш за все це кошти на кореспондентських рахунках), та резервну позицію в МВФ, а країни ЄС до резервних активів відносять свої авуари в ЄВРО, котрі заміщають частину належних цим країнам резервних активів у золоті та доларах США. Розподіл міжнародних резервних активів між країнами та групами країн залежить від рівня економічного розвитку країни і її ролі у світовій економіці і міжнародній торгівлі. Більш ніж 2/3 суми активів припадає на частку найбільш економічно розвинутих держав, яким належать $\frac{3}{4}$ сукупного золотого запасу.

Міжнародна (розрахункова) лічильна грошова одиниця (МЛГО) – це умовна грошова одиниця, яка створюється міжнародними економічними організаціями для визначення і порівняння широкого кола економічних показників і для використання як офіційного еталону в різних валютних вимірюваннях.

Поступово беруть на себе функції грошей, зокрема, функцію платіжного засобу і нагромадження вартості в формі резервної валюти. Найбільш широкого застосування і визнання набули такі МЛГО як СПЗ (SDR) та ЕКЮ.

У вересні 1967р. на спеціальній сесії МВФ було створено СДР. Одиниця СДР прирівнювалася за вартістю до 0,888671г. чистого золота, тобто 1СДР дорівнювала 1\$. Однак девальвація долара, призвела до створення у 1974р. нової системи визначення курсу СДР на базі кошика валют 16 індустриальних держав. У 1978р. були змінені складові кошика СДР у зв'язку із зменшенням або збільшенням частки окремих країн у світовому експорті. СДР – є порівняно стабільною валютою, що зменшує ризики від плаваючих валютних курсів. МВФ щоденно публікує курси валют відносно СДР. В 1984р. МВФ спростив принципи підрахунку вартості одиниці СДР. У кошику було залишено тільки 5 валют, котрі мають найбільш питому вагу у міжнародних розрахунках: \$; DM; FFr; £; €.

Емісія СДР має кредитний характер і здійснюється за рішенням директорату. Емітована сума розподіляється між країнами-членами фонду відповідно до квоти.

Україна вступила до МВФ у 1992р. і її квота дорівнювала 0,69% капіталу фонду.

Особливе місце серед колективних валют займало ЕКЮ. Вона введена у 1979р. і на відміну від СДР її запровадження забезпечувалося реальними активами країн учасниць ЄВС. За існуючої угоди на ці цілі використовувалося кожною країною ЄС 20% факт. величини власних золотих і 20% доларових резервів. Золото – доларові активи покривають лише половину емісії ЕКЮ, а друга половина забезпечується за рахунок внесків країн учасниць в їх національній валюті. У 1999р було трансформовано ЕКЮ в ЄВРО.

Таблиця 4.1 Елементи валютної системи

№ п/п	Головні елементи валютної системи	
	Національної	Світової
1.	Національна валюта	Резервні валюти, МЛГО.
2.	Умови конвертації національної валюти	Умови взаємної конвертації валют
3.	Паритет національної валюти	Уніфікований режим валютних паритетів
4.	Режим курсу національної валюти	Регламентация режимів валютних курсів
5.	Наявність або відсутність валютних обмежень, валютний контроль	Міждержавне регулювання валютних обмежень

6.	Національне регулювання міжнародної валютної ліквідності країни	Міждержавне регулювання міжнародної валютної ліквідності
7.	Регламентація використання міжнародних кредитних засобів	Уніфікація норм використання міжнародних кредитних засобів
8.	Регламентація міжнародних розрахунків країни	Уніфікація головних форм міжнародних розрахунків
9.	Режим національного валютного ринку і ринку золота	Режим світових валютних ринків і ринків золота
10.	Національні органи, регулюючі валютні відносини країни	Міжнародні організації, регульовані міждержавні валютні відносини

Еволюція валютних систем.

Розвиток системи міжнародних валютних відносин можна умовно поділити на 4 етапи:

Паризька валютна система - (система золотоносного стандарту). Стихийно сформувалася на поч.ХІХ ст., а офіційно оформлена в 1867 р. в Парижі.

Основні принципи:

- а) використання золота як єдиного міжнародного резервно-платіжного засобу;
- б) фіксація золотого вмісту національних валют;
- в) встановлення обмінного курсу валют на основі золотого паритету;
- г) вільна міграція золота між країнами;
- д) коливання обмінних курсів у вузьких рамках золотих точок, які залежать від величини затрат на вивезення золота для обміну на іноземну валюту.

Генуезька валютна система (система золотодевізного стандарту) створена згідно рішення міжнародної конференції в Генуї в 1922р.

Основні принципи:

- а) використання національних кредитних грошей (девізів) як міжнародних платіжно-резервних засобів (англ. фунт стер., фр. франк, дол. США);
- б) перехід до золотодевізного стандарту (золотозлиткового).

Бреттонвудська валютна система (золотодоларовий стандарт) оформлена в 1944 р. на спеціальній валютно-фінансовій конференції ООН, на якій були утворені МБРР і МВФ.

Основні принципи:

- а) збереження ролі золота як загального еквівалента, платіжного засобу та розрахункової одиниці в міжнародному обігу;
- б) зв'язок валют з монетарним товаром здійснюється за системою „золото-долар-національні валюти”;
- в) система базується на фіксованих валютних курсах;
- г) фіксація ринкової ціни на золото на рівні 35 USD за 1 трійську унцію (= 31,1 г);
- д) заборона вільної купівлі і продажу золота (крім ЦБ);
- е) встановлення країнами-членами твердих паритетів власних валют стосовно USD ($\pm 1\%$)

є) запровадження плавання валют типу А.

Ямайська валютна система (Кінгстонська валютна система) створена на конференції країн-членів МВФ у 1976 р. у Кінгстоні.

Основні принципи:

- а) проголошено повну демонетизацію золота;
- б) перетворити СПЗ на головний резервний актив і міжнародний засіб розрахунків і платежу. Утворилась нова система „СПЗ – національна валюта”;
- в) запровадження плаваючих валютних курсів національних одиниць типу В;
- г) валютна система розвивається за принципом поліцентризму: з одного боку, вона підпорядкована центральним регулятивним діям (відповідно до статусу МВФ), з іншого – має досить розвинену мережу автономних валютних угруповань.

Регіональні валютно-фінансові угруповання.

Валютні блоки

У період світової економічної кризи 1929-1933 рр. із крахом золотодевізного стандарту єдина світова валютна система перестала існувати. Вона розпалася на валютні блоки - регіональні валютні угруповання, які вступили в жорстоку конкуренцію між собою. Таких регіональних блоків сформувалося три: **стерлінговий, доларовий та золотий.**

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

Стерлінговий валютний блок виник після відміни золотого стандарту у Великій Британії в 1931 р. До його складу ввійшли країни Британської імперії, окрім домініонів Канада і Ньюфаундленд, а також території Гонконгу. До блоку ввійшли також держави, які були економічно тісно пов'язані з Великою Британією (Єгипет, Ірак, Португалія, пізніше - Данія, Норвегія, Швеція, Фінляндія, Японія - де-факто, а потім Греція та Іран). Вхідження до валютного блоку, очолюваного Великою Британією, ставило країни перед необхідністю дотримання певних "правил гри". Це означало, що валюти залежних країн прикріплювалися до валюти країни, яка очолювала блок - фунта стерлінгів. Курс цих валют ставився в залежність від фунта стерлінгів, а їх курс відносно інших валют встановлювався відповідно до курсу фунта стерлінгів щодо тих валют; взаємні розрахунки між учасниками блоку велись переважно у фунтах стерлінгів, а їхні валютні резерви зберігалися в Банку Англії і використовувались як для взаємних розрахунків, так і для розрахунків із третіми країнами.

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

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

Валютні зони

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

Головні ознаки валютної зони такі:

- підтримання всіма учасниками валютної зони твердого курсу своїх валют відносно валюти країни-гегемона;
- зміна курсів валют - учасниць зони відносно інших валют лише в разі згоди на це країни-гегемона;

- збереження в банках домінуючої країни переважної частини національних валютних резервів країн - членів валютної зони;
- вільний взаємний обмін валют між країнами, що входять у зону;
- вільне переміщення засобів у межах валютної зони та наявність спільних обмежень відносно третіх країн;
- концентрування зовнішніх розрахунків країн-учасниць у банках країни, що очолює валютну зону.

Після Другої світової війни утворилося шість основних валютних зон:

Стерлінгова валютна зона утворилася на базі валютного блоку на початку Другої світової війни після введення у Великій Британії валютного контролю без якихось особливих інститутів. Між Сполученим Королівством і країнами стерлінгової зони були підписані угоди, які передбачали об'єднання їхніх золотих і валютних резервів, причому країни-учасниці мали право вільно використовувати значну частину цих резервів. Центр повинен був зберігати достатньо валютних резервів для забезпечення платіжних зобов'язань всіх країн валютної зони щодо зовнішнього світу. До складу стерлінгової валютної зони входять головним чином країни - члени Британської Співдружності Націй та деякі інші держави: Ірландська Республіка, Ісландія, Йорданія, Єгипет та ін.

Другим регіональним валютним угрупованням є **доларова валютна зона**, яка утворилася на початку Другої світової війни на базі доларового валютного блоку. До її складу входять головним чином країни Північної, Центральної і Південної Америки. Доларова зона - це регіональне валютне угруповання країн, грошові системи і зовнішні розрахунки яких орієнтуються на долар США. Зовнішня торгівля країн доларової зони орієнтується в основному на американський ринок. Основна маса капіталів, вкладених в економіку країн - учасниць зони, також належить США, що забезпечує цій країні значний, і не тільки чисто економічний, вплив на всі країни, що є членами цього регіонального валютного угруповання.

Третім регіональним валютним угрупованням є **валютна зона французького франка**, яка виникла на базі колишніх французьких колоніальних володінь у 1945 р. На відміну від інших подібних регіональних угруповань, між країнами - членами зони було досягнуто угоди про заснування її як добровільного об'єднання країн-учасниць. Було створено Валютний комітет для координації валютної і кредитної політики у цій валютній зоні. Згодом Валютний комітет зони франка було замінено секретаріатом, який є дослідним підрозділом Французького банку.

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

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

Другу підгрупу утворюють африканські держави і Мадагаскар.

До третьої підгрупи входять Марокко, Алжир і Туніс.

Валютний союз країн ЄС.

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

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

Європейська валютна система - специфічна організаційно-економічна форма відносин країн ЄЕС у валютній сфері, спрямована на стимулювання інтеграційних процесів, зменшення амплітуди коливань курсів національних валют та їх взаємну ув'язку.

Європейська валютна система функціонувала за принципом "кошика", в якому курси національних грошових одиниць змішані залежно від котирування тієї чи іншої валюти, її ще називають "валютна змія", перевага якої полягає в тому, що сама "змія" в цілому більш стійка, ніж кожна з її складових. Саме на цій основі будується паритетна сітка двосторонніх курсів валют та визначається фіксована межа їх відхилення. Так, остання становила спочатку для всіх країн $\pm 2,25\%$, за винятком Італії та Іспанії, для яких була більш широка (для Італії, наприклад, $\pm 6\%$). Пізніше ця межа була розширена до $\pm 15\%$, а згодом - до $\pm 30\%$. Метою створення ЄВС були досягнення валютної стабільності та створення єдиної валюти, яка б оберталася в ЄЕС, вирівнювання основних економічних показників та уніфікація економічної політики, розробка та впровадження засобів колективного регулювання валютної сфери, стабілізація економічного становища країн - членів Європейської валютної системи. У зовнішньому плані - створення західноєвропейського валютного полюса в поліцентричній валютній системі.

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

Європейська валютна система включала три складові:

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

Успішне функціонування ЄВС створило необхідні передумови для формування ВС.

Стратегічною метою союзу визначалося запровадження єдиної валюти і єдиного центрального банку дванадцяти.

Перший етап розпочався з 1 червня 1990 р., коли в більшості країн "Спільного ринку" були зняті обмеження на рух капіталів у межах єдиного внутрішнього ринку.

Другий етап розпочався 1 січня 1994 р. При цьому було запроваджено жорсткий обмінний курс європейських валют і створено європейську систему центральних банків.

Третій етап (1 січня 1997 р.) завершився введенням єдиної валюти - євро, чому передувало заснування єдиного центрального банку, зовсім незалежного від урядів, свого роду "наднаціонального диригента" валютно-фінансової політики всього Співтовариства (згідно з Маастрихтською угодою).

Після створення Європейської валютної системи ЕКЮ служило головним чином засобом міжнародних розрахунків та існувало тільки у вигляді записів на рахунках центральних банків країн - членів ЄВС у Європейському фонді валютного співробітництва.

У середині грудня 1996 р. лідери Європейського Союзу в Мадриді прийняли рішення про перехід з 1 січня 1999 р. на єдину валюту країн ЄС - "євро" (колишня ЕКЮ) шляхом заміни в обігу 15 національних грошових одиниць однією.

За підрахунками спеціалістів, впровадження євро дасть змогу щорічно заощаджувати приблизно 100 млрд французьких франків - суму, в яку сьогодні обходиться країнам і громадянам ЄС різниця у валютних курсах при розрахунках. Єдина валюта надасть імпульс розвитку взаємної торгівлі в межах ЄС, зміцнить його економічну стабільність, знизить інфляцію і зробить євро конкурентоспроможною валютою на міжнародних валютних ринках.

Впровадження євро і створення Центрального банку ЄС стало найбільшим досягненням Валютного союзу країн ЄС. У перспективі євро може перетворитися у могутню валюту.

У Мадриді був розроблений новий перспективний план переходу до Валютного союзу країн ЄС шляхом поетапного введення євро і паралельного створення структур Європейського центрального банку:

- початок 1998 р. (підготовка):

а) кваліфікація країн за економічними результатами 1996- 1997 рр. І прийняття рішення за кожною країною

окремо про входження в Європейський Союз;

б) заснування Європейського центрального банку і мережі національних центральних банків;

- 1 січня 1999 р. (початок):

а) встановлення "незмінного" обмінного курсу національних валют щодо євро;

б) початок використання євро Центральним банком, міжнародними банками і валютними біржами;

в) опублікування "нового" державного боргу кожної країни - члена ЄС у європейській валюті;

- 1 січня 2002 р. (завершення):

а) випуск євробанкнот і монет у євро;

б) переведення системи роздрібних платежів у євровалюту;

- 1 липня 2002 р.:

а) відміна попередніх валют держав - членів ЄС;

б) євро стає єдиним законним платіжним засобом.

Дбаючи про надійність спільної валюти, країни - члени Європейського Союзу поставили жорсткі вимоги щодо фінансово-економічних показників країн, які бажають користуватися євро:

- дефіцит держбюджету не може перевищувати 3 % від ВВП;

- сукупний державний борг має становити не більш як 60 % від ВВП;

- річна інфляція не може бути вищою середнього рівня інфляції у трьох країнах ЄС із найнижчим рівнем інфляції (приблизно 3- 3,3 %) більш як на 1,5 %;

- середнє номінальне значення довгострокових відсоткових ставок не повинно перевищувати 2 % від середнього рівня цих ставок трьох країн ЄС із найстабільнішими цінами (приблизно 9 %);

- країни, що переходять на нову європейську валюту, мають дотримуватися встановлених меж коливань валютних курсів у діючому механізмі європейських валютних систем.

Нині у просторі євро проживає 291 млн. чоловік, а його економічний потенціал сягає 20 % економічного потенціалу загальносвітової економіки.

Економічні переваги переходу країн ЄС до єдиної валюти.

По-перше, за різними оцінками країни ЄС втрачали від 15 до 30 млрд.. ЕКЮ щорічно з причини циркуляції безлічі валют на досить тісному економічному просторі. Суб'єкти ринку ЄС, страхуючись від можливих коливань валютних курсів, втрачають значну частину своїх активів.

По-друге, завдяки різниці масштабів цін досить важко зіставляти ціни на однорідні товари різних країн-виробників. Введення єдиного засобу платежу дасть змогу зіставляти ці вартості, що, безумовно, посилить конкуренцію між постачальниками товарів та послуг, особливо за умови широкого використання систем електронної оплати. Це сприятиме зростанню мобільності платежів і безперешкодному доступу до товару виробника у будь-якій точці Європи.

По-третє, за аналогією можна очікувати певного зниження відсоткової ставки за кредит, іпотеку тощо та зменшення депозитних відсоткових ставок.

По-четверте, утворення міцної валюти на економічному просторі Європи безумовно приведе до виходу цієї валюти на міжнародні фінансові ринки і утвердження її в статусі резервної. Ця валюта за могутністю буде дорівнювати долару США і водночас буде його противагою.

По-п'яте, кожний громадянин ЄС, виїжджаючи за межі своєї країни, зустрічатиметься з тим же масштабом цін і тією ж валютою, що й у його державі. Подібність основних економічних показників країн ЄС усуне практично всі перешкоди пересуванню громадян у межах економічного простору об'єднаної Європи.

4.2 Сутність міжнародної валютної системи «золотий стандарт».

Першою в історії світовою валютною системою була система, що спиралася на єдині правила обігу золотого грошового товару. Вона відома під назвою системи золотого стандарту.

Початок золотого стандарту був покладений Банком Англії в 1821 р. Юридично ця система була оформлена міждержавною угодою на Паризькій конференції в 1867 р., що визнало золото єдиною формою світових грошей. За місцем оформлення угоди ця система відома як **Паризька валютна система**.

Золотий стандарт ґрунтувався на таких структурних принципах:

- його основою був золотомонетний стандарт;
- кожна валюта мала золотий вміст. Курс національних валют жорстко прив'язувався до золота і через золотий вміст валюти співвідносився один з одним за твердим валютним курсом. Відповідно до золотого вмісту валют установлювалися їхні золоті паритети. Валюти вільно конвертувалися в золото. Золото використовувалося як загальноприйняті світові гроші;

- склався режим вільно плаваючих курсів валют з урахуванням ринкового попиту і пропозиції, але в межах «золотих точок» (так називають максимальні межі відхилення курсу валют від установленого золотого паритету, що визначаються витратами на транспортування золота за кордон). Якщо ринковий курс золотих монет відхилився від паритету, заснованого на їхньому золотому вмісті, то боржники волли розплачуватися по міжнародних зобов'язаннях золотом, а не іноземними валютами.

Золотий стандарт відіграв певною мірою роль стихійного регулятора виробництва, зовнішньоекономічних зв'язків, грошового обігу, платіжних балансів, міжнародних розрахунків.

Різновидами золотого стандарту є:

- золотомонетний стандарт, при якому банки здійснювали вільне карбування золотих монет (він діяв до початку ХХ в.);

- золотозливковий стандарт, при якому золото застосовувалося лише в міжнародних розрахунках (початок ХХ ст. - початок Першої світової війни);

- золотовалютний (золотодевізний) стандарт, при якому поряд із золотом у розрахунках використовувалися і валюти країн, що входять у систему золотого стандарту. Він відомий ще як Генуезький (1922 р. - початок Другої світової війни), через що іноді виокремлюють **Генуезьку валютну систему**.

При золотому стандарті в його класичній золотомонетній формі не існувало будь-яких валютних обмежень. Золото можна було вільно продавати й купувати, перевозячи його з однієї країни до іншої. Ціна на валютний метал установлювалася на основі закону вартості, тобто визначалася кількістю суспільно необхідної праці, витраченої на видобуток та транспортування дорогоцінного металу. Не обмежувалися державою й операції з платіжними документами, цінними паперами та засобами кредиту (векселі, чеки тощо), а також вивіз капіталу та переведення прибутків з-за кордону. Система золотого стандарту була адекватною умовам вільної конкуренції, необмеженого ринку і відповідного цим умовам механізму ціноутворення.

Режим золотомонетного стандарту був, насамперед, режимом стабільних валютних курсів. Така стабільність була результатом дотримання державами, що запровадили цю систему, встановлених конкретних «правил гри». Так, країни, в яких спостерігався вплив

золота, завдяки дефіцитності їх платіжного балансу знижували внутрішні ціни, а країни, до яких спрямовувалися потоки золота, підвищували їх. Тільки дотримуючись таких «правил гри», можна було успішно подолати рівновагу платіжних балансів, спричинену припливом та відпливом золота.

Із самого початку свого існування система золотомонетного стандарту забезпечувала надзвичайну валютну стабільність. Достатньо сказати, що тільки австрійський талер та американський долар після війни за незалежність були єдиними провідними валютами Європи та Північної Америки, які були девальвованими протягом століття перед Першою світовою війною, а фунт стерлінгів і французький франк зберегли незмінним вміст золота з 1815 по 1914 рр.

Централізована система золотомонетного стандарту перебувала в повній гармонії як з переважно централізованими системами промислового виробництва, так і світової торгівлі, швидкому розвитку якої ця система активно сприяла. Так, якщо обсяг світової торгівлі в 1850 р. прийняти за 100 %, то в 1880 р. він становив 370, а в 1913 р. — 1000 %. Таке колосальне зростання обсягів зовнішньої торгівлі принесло зиск насамперед чотирьом провідним країнам світу: Великій Британії, США, Німеччині та Франції, на яких у сукупності припадало близько 50 % загального обсягу світової торгівлі.

Щодо позицій у світовій валютній системі, то на той час серед провідних країн виділялися Велика Британія, частку національної валюти якої в міжнародних розрахунках у 1913 р. було прийнято називати стерлінговим стандартом.

Однак система золотомонетного стандарту мала не тільки переваги, а й суттєві недоліки. По-перше, вона була занадто жорсткою, не досить еластичною, дорогою. По-друге, система встановлювала пряму залежність грошової маси, що була в обігу в окремих країнах та на світовому ринку, від видобутку та виробництва золота. Відкриття нових родовищ золота та збільшення його видобутку призводило в цих умовах до періодичних інфляційних процесів, які охоплювали як окремі країни, так і світовий ринок.

Однак найсуттєвішою вадою системи золотомонетного стандарту було те, що за цих умов практично повністю виключалася можливість проведення окремими державами власної грошово-валютної політики, спрямованої на вирішенні внутрішніх проблем країни. Це пояснюється тим, що безпосередньою реакцією на будь-яке збільшення обсягів паперової емісії та інфляційне знецінення національних грошей були вплив золота за кордон і відповідне зменшення золотих запасів. Це обмежувало можливості державного втручання у сферу грошових і валютних відносин, їх цільового регулювання, використання в конкретних напрямках економічної політики.

Останній недолік особливо відчувався під час воєн: існування золотого стандарту перешкоджало впровадженню поширених методів фінансування воєнних дій шляхом випуску паперових грошей та монетаризації державного боргу через продаж нових випусків цінних паперів центральному емісійному банку тієї чи іншої країни. Країна, яка намагалася фінансувати військові витрати через емісію грошей і водночас дотримуватися їх конвертованості в золото, тут же ставала свідком масового відпливу своїх золотих запасів за кордон. Саме з цієї причини США відмовилися від практики золотого стандарту під час громадянської війни, а європейські країни - під час Першої світової війни.

Перша світова війна найбільшою мірою і остаточно дестабілізувала систему золотомонетного стандарту, адже для фінансування війни європейські країни мали призупинити обмін на золото своїх валют, встановивши примусовий курс.

Після війни співвідношення між грошовою масою і золотими запасами країн, які брали в ній участь, змінилися на користь грошової маси, що спричинило значні інфляційні процеси в країні.

Прагнення до валютної стабільності змусило більшість країн світу відновити золотий стандарт, від якого вони відмовилися в роки Першої світової війни. За період 1924-1928 рр. Європейські країни відновлюють золотий стандарт, проте вже в модифікованому вигляді золотозливкового стандарту.

Система золотозливкового стандарту - перехідна форма золотого стандарту. Вона встановилася в ряді високорозвинутих країн Заходу (окрім США) після Першої світової війни і проіснувала до Великої депресії 1929-1933 рр. Суть цієї урізаної системи золотого стандарту полягала в тому, що національні валюти провідних західних країн прирівнювалися до певної кількості золота, отже, були розмінні на валютний метал, але вже не в будь-якій кількості, як це було за класичного золотого стандарту, а на золоті зливки вагою не менше як 12,4 кг. кожний.

В інших країнах, зокрема в тих, які зазнали поразки в Першій світовій війні, а також у багатьох колоніальних та залежних країнах була впроваджена система золотодевізного стандарту, що основана на золоті та провідних валютах світу. Платіжні засоби в іноземній валюті, призначені для міжнародних розрахунків, почали називатися девізами.

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

При системі золотодевізного стандарту країни накопичували для своїх зовнішніх розрахунків певну кількість іноземної валюти економічно найсильніших держав, що є еквівалентом золота.

Про цю систему фінансовий світ знав і раніше. Вона виникла і функціонувала досить давно. Вперше її використано в угоді про регулювання валютних операцій між Лондоном і Единбургом, підписаній ще в другій половині XVII століття.

Після 1920 р. золотодевізний стандарт особливо поширився в Європі. Центральні банки багатьох країн отримали право зберігати свої резерви або їх частину в цінних паперах і закордонних авуарах, обмінних на золото.

Країни, які приєдналися до золотодевізного стандарту, зберігали свої авуари в двох основних фінансових центрах - Нью-Йорку і Лондоні.

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

- проведення узгодженої політики центральних банків країн-учасниць;
- країни, які виступають у ролі валютних центрів, повинні самостійно підтримувати значний рівень економічної активності і високий попит на імпорт з тим, щоб дати змогу країнам-членам системи вільно купувати необхідні їм резервні засоби;
- резервні авуари країн-учасниць не повинні складатися з короткострокових авансів, що надаються країнами, які виступають у ролі валютних центрів. Загалом період між двома світовими війнами характеризувався нестабільністю валют і періодичними валютними кризами, які завдавали значних збитків економічному зростанню і розвитку міжнародних економічних відносин. Відносна стабілізація настала в 1922-1928 рр., але невдовзі була підсистема поліцентрична, тобто заснована не на одній, а на декількох ключових валютах;
- відмінний монетний паритет золота;
- основним засобом міжнародних розрахунків стала вільно конвертована валюта, а також СДР і резервні позиції в МВФ;
- не існує меж коливань валютних курсів. Курс валют формується під впливом попиту та пропозиції;
- центральні банки країн не зобов'язані втручатися в роботу валютних ринків для підтримки фіксованого паритету своєї валюти. Однак вони здійснюють валютні інтервенції для стабілізації курсів валют;
- країна сама вибирає режим валютного курсу, але їй заборонено виражати його через золото;
- МВФ спостерігає за політикою країн у сфері валютних курсів; країни-члени МВФ повинні уникати маніпулювання валютними курсами, що дозволяють перешкодити дійсній перебудові платіжних балансів одержувати односторонні переваги перед іншими країнами рвана світовою кризою 1929-1933 рр., яка охопила і світову валютну систему.

Саме в цей час відбувається загальна трансформація економічної структури господарювання, що ґрунтувалася на ринкових саморегуляторах, у державно регульовану економічну систему. Це не могло не вплинути на систему світогосподарських зв'язків, у тому

числі й валютних. Така трансформація відбулася на основі теоретичних рекомендацій, розроблених відомим англійським економістом, фінансистом та державним діячем Дж. М. Кейнсом у 30-х роках XIX ст.

Адекватно до цієї трансформації мала змінитися світова система грошово-валютних відносин, перед якою ставляться цілком конкретні вимоги:

- забезпечувати міжнародний обмін товарами і послугами достатніми платіжно-розрахунковими кредитними засобами, що користуються довірою учасників валютно-кредитних відносин;
- володіти певним запасом сталості для можливого найбільш тривалого функціонування, оскільки перебудова системи завжди проходить болісно і призводить до дезорганізації зовнішньоекономічних зв'язків протягом певного періоду;
- бути достатньо еластичною, щоб гнучко реагувати на зміни внутрішньої ситуації та зовнішніх умов функціонування світового господарства і пристосовуватися до них;
- забезпечувати збалансованість економічних інтересів у валютно кредитній сфері окремих країн, регіонів та всіх учасників світогосподарських зв'язків.

Саме з цих умов провідні вчені-економісти і державні діячі багатьох країн світу розпочали активний пошук виходу із складної після кризової ситуації і розробку концепції нової світової валютної системи.

4.3 Принципи Ямайської валютної системи.

Устрій сучасної МВС було офіційно обговорено на конференції МВФ у Кінгстоні (Ямайка) в січні 1976 р.

Основні характеристики Ямайської валютної системи:

За класифікацією МВФ країна може вибрати такі режими валютних курсів: фіксований, плаваючий чи змішаний. Фіксований валютний курс має цілий ряд різновидів:

- курс національної валюти фіксований стосовно однієї добровільно обраної валюти. Курс національної валюти автоматично змінюється в тих самий пропорціях, що і базовий курс. Для країн, що розвиваються була притаманна фіксація курсу їхніх валют до долара США, англійського фунта стерлінгів, французькому франку;
- курс національної валюти фіксується до СДР;
- «кошиковий» валютний курс. Курс національної валюти прив'язується до штучно сконструйованих валютних комбінацій. Звичайно в ці комбінації (чи кошика валют) входять валюти основних країн - торгових партнерів даної країни;
- курс, розрахований на основі ковзаного паритету. Установлюється твердий курс стосовно базової валюти, але зв'язок між динамікою національного і базового курсу не автоматична, а розраховується за спеціально обговореною формулою, що враховує розходження (наприклад, у темпах зростання цін).

У «вільному плаванні» знаходяться валюти США, Канади, Великої Британії, Японії, Швейцарії та ряду інших країн. Однак часто центральні банки цих країн підтримують курси валют при їхніх різких коливаннях.

Саме тому говорять про «кероване», чи «брудне», плавання валютних курсів.

Змішане плавання також має ряд різновидів. По-перше, це групове плавання. Воно характерне для країн, що входять в ЄВС. Крім того, до цієї категорії валютних режимів належить режим спеціального курсу в країнах ОПЕК. Саудівська Аравія,

Об'єднані Арабські Емірати, Бахрейн та інші країни ОПЕК «прив'язали» курси своїх валют до ціни на нафту.

Функціонування Ямайської валютної системи суперечливо. Чекання, пов'язані з уведенням плаваючих валютних курсів, здійснились лише частково. Однією з причин є розмаїтість можливих варіантів дій країн-учасниць, доступних їм у рамках цієї системи. Режими обмінних курсів у своєму чистому вигляді не практикуються протягом тривалого періоду.

Іншою причиною є збереження долларом США лідируючих позицій у Ямайській валютній системі. Пояснюється це рядом обставин:

- з часів Бреттон-Вудської валютної системи збереглися значні запаси доларів у приватних осіб та урядів в усьому світі;

- альтернативні до долара, визнані всіма резервні й трансакційні валюти будуть постійно в дефіциті доти, поки платіжні баланси країн, валюти яких можуть претендувати на цю роль (Німеччина, Швейцарія, Японія), мають стабільні активні сальдо;

- євродоларові ринки створюють долари незалежно від стану платіжного балансу США і тим самим сприяють постачанню світової валютної системи необхідним засобом для трансакцій.

Для Ямайської валютної системи характерне сильне коливання валютного курсу для долара США, що пояснюється суперечливою економічною політикою США у формі експансіоністської фіскальної та рестриктивної грошової політики.

Це коливання долара стало причиною багатьох валютних криз.

На фоні численних проблем, пов'язаних з коливанням валютних курсів, особливий інтерес у світі викликає досвід функціонування зони стабільних валютних курсів у Європі, що дозволяє вхідним у це валютне угруповання країнам стійко розвиватися, незважаючи на проблеми, що виникають у світовій валютній системі.

У відповідь на нестабільність Ямайської валютної системи країни ЄС створили власну міжнародну (регіональну) валютну систему з метою стимулювання процесу економічної інтеграції.

Висновки до лекції за темою 4:

1) Таким чином, історично першою світовою валютною системою була система золотого стандарту (gold standard) або золотого монометалізму. Окремі елементи системи золотого монометалізму існували у Великій Британії ще наприкінці XVIII - на початку XIX століття, проте остаточно вона сформувалася й дістала юридичне закріплення на міжнародній конференції у Парижі у 1867 році.

2) В історії першою світовою валютною системою була система, що спиралася на єдині правила обігу золотого грошового товару і відома під назвою системи золотого стандарту.

Другою світовою валютною системою була Генуезька система золотодевізного стандарту, юридичне оформлення якої було зафіксовано у міждержавній угоді, підписаній на Генуезькій міжнародній економічній конференції в 1922 р.

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

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

З метою стимулювання процесу економічної інтеграції - 13 березня 1979 р. була створена Європейська валютна система.

3) Сучасний етап еволюції світової валютної системи - європейської - наприкінці XX ст. був зумовлений такими факторами:

- Зростаючий потенціал країн Європейського Союзу в світовій економіці та його невідповідність непропорційній ролі західноєвропейських валют в міжнародних валютно-фінансових і торгових відносинах.

- Широкомасштабна глобалізація міжнародних фінансових потоків в зв'язку з розповсюдженням плаваючих валютних курсів і лібералізації ринків капіталів, потенційно посилююча внутрішня нестійкість доллароцентристської світової валютної системи.

- Об'єктивна взаємна зацікавленість ЄС і США в створенні стійкого економічного і валютного союзу в Європі.

4) Світова валютна система – це інституційно-функціональна форма організації міжнародних валютно-фінансових відносин, яка склалася внаслідок еволюції світового господарства і юридично закріплена міждержавними домовленостями. Головним завданням цієї системи є регулювання міжнародних розрахунків та валютних ринків, опосередковування платежів за експорт та імпорт товарів, капіталів, послуг та інших видів міжнародної господарської діяльності, створення сприятливих умов для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці. Ця динамічна, еволюційна система пройшла у своєму розвитку ряд етапів, кожен з яких віддзеркалював рівень зрілості валютно-фінансових відносин та їхніх інституцій.

5) Світова валютна система покликана виконувати дві головні функції: по-перше, створювати сприятливі умови для розвитку виробництва та міжнародного поділу праці, а по-друге, і найголовніше, забезпечувати безперерйне функціонування її структурних елементів. На жаль, сьогодні світова валютна система не виконує жодної з цих функцій, прикладом чого є світова валютно-фінансова криза. З огляду на сучасні трансформаційні та структурні перетворення питання про реформування та реструктуризацію базових принципів та механізмів функціонування існуючої валютної системи залишається актуальним.

6) Золотовалютні резерви відіграють значну роль при проведенні грошово-кредитної політики кожної держави. У високорозвинених країнах золотовалютні резерви, зазвичай розміщені в найбільш надійних фінансових (банківських) установах та інвестуються на вигідних для власника цих резервів (держави) умовах в іноземні фінансові інвестиції.

Література до лекції за темою 4:

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. — Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. — 128с.
- 3) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 4) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 5) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
- 6) Попов, Є.Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання [Текст] / Є.Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – №8. – С. 31–35
- 7) Рогач Ф. Щодо цілей валютно-курсового регулювання в Україні // Економіст.-2008 р. №1. – С.25-28.
- 8) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.
- 9) Філіпенко, А. С. Міжнародні економічні відносини: теорія [Текст] : підручник для вузів / А. С. Філіпенко. – К. : Либідь, 2008. – 406 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 4

4.4 Підтримка рівноваги валютних курсів за Бреттон-Вудською валютною системою.

Друга валютна система була офіційно оформлена на Міжнародній валютно-фінансовій конференції ООН, що проходила з 1 по 22 липня 1944 р. в м. Бреттон-Вудс (США). Тут також були засновані МВФ і МБРР.

Друга МВС ґрунтувалася на таких принципах:

- установлено тверді обмінні курси валют країн-учасниць до курсу ведучої валюти;
- курс ведучої валюти фіксований до золота;
- центральні банки підтримують стабільний курс своєї валюти стосовно ведучої (у рамках +/-1 %) валюти за допомогою валютних інтервенцій;

- зміни курсів валют здійснюються за допомогою девальвації та ревальвації;
- організаційною ланкою системи є МВФ і МБРР. МВФ надає кредити в іноземній валюті для покриття дефіциту платіжних балансів, щоб підтримати нестабільні валюти, здійснює контроль за дотриманням країнами-членами принципів МВС, забезпечує валютне співробітництво країн.

Під тиском США в рамках Бреттон-Вудської системи затвердився доларовий стандарт - МВС, заснована на пануванні долара (США володіли 70 % від усього світового запасу золота). Долар - єдина валюта, конвертована в золото, став базою валютних паритетів, що переважають засобом міжнародних розрахунків, валютної інтервенції та резервних активів. Було встановлено золоте співвідношення долара США: 35 дол. за 1 тройську унцію. США установили монопольну валютну гегемонію, відтіснивши свого давнього конкурента - Великобританію.

Таким чином, національна валюта США стала одночасно світовими грошима, і тому Бреттон-Вудська валютна система часто називається системою золотодоларового стандарту.

Керівники США намагалися максимально використати свою могутність і створити таку міжнародну валютну систему, яка відповідала б інтересам США, перебувала під їх контролем. На той час на США припадало 34,7 % голосу в Міжнародному валютному фонді, що створювався.

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

Країни, що підписали Бреттон-Вудську угоду, мали право через свої центральні емісійні банки обмінювати наявні в них резервні валюти за офіційною ціною на золото, і навпаки. Однак оскільки незначний золотий запас Великої Британії не давав змоги виразити золоту ціну фунта стерлінгів, а також з інших економічних причин, фунт стерлінгів із самого початку виконував роль резервної валюти лише частково. Він використовувався як резервна валюта переважно колоніями та домініонами Британської імперії. Отже, фактично Бреттон-Вудська валютна система спадкувала, з одного боку, рештки грошової системи «золотого стандарту», а з другого - принципи національної валютної системи США. Офіційно цю систему стали називати золотовалютним стандартом, а неофіційно - золото-доларовим стандартом.

На конференції було підписано «Заключний акт», складовими частинами якого були статuti Міжнародного статутного фонду (МВФ) та Міжнародного банку реконструкції і розвитку (МБРР). Бреттон-Вудська система вступила в дію після подання державному Департаменту США ратифікованих грамот 2/3 країн - учасниць конференції.

Угода про МВФ передбачала встановлення міжнародного співробітництва у сфері валютних відносин, забезпечення сталості валютних курсів, поступову відміну валютних обмежень і впровадження оборотності валют. МБРР повинен був, згідно з угодою, забезпечити розвиток довгострокових кредитів і позик, насамперед країнам, які особливо постраждали від війни.

Якщо країна втрачала можливість утримувати курс своєї валюти до долара у встановлених межах коливань ($\pm 1\%$), вона могла, по-перше, використати частку свого золота - валютного резерву - для проведення стабілізуючих операцій на валютному ринку; по-друге, вдатися до цільових позик, що надавалися зі спеціального фонду МВФ; по-третє, провести девальвацію власної грошової одиниці. Зміна вартості (масштабу цін) грошової одиниці понад 10 % могла здійснюватися лише за відповідною санкцією МВФ.

Наприкінці 60-х - початку 70-х років ця система фактично вичерпала свої конструктивні можливості, оскільки асиметрія резервних і звичайних валют до краю загострила суперечності між США і Великою Британією - з одного боку, і західноєвропейськими країнами та Японією, з іншого.

Першим кроком на шляху до формування нової валютної системи стало створення міжнародних платіжних засобів СПЗ (Special Drawing Rights) - спеціальних прав запозичення, а поворотним моментом стала відмова США від вільного розміру доларів на золото для

нерезидентів. У березні 1973 р. було здійснено перехід до плаваючих валютних курсів, а в липні 1974 р. валютний паритет було замінено валютним кошиком СПЗ.

СПЗ було випущено в обіг з 1 січня 1970 р. згідно з рішенням МВФ. Спочатку за масштаб СПЗ було прийнято золотий вміст долара США (0,888671 г золота), 1 СПЗ була прирівняна до 1,20635 долара. З 1 липня 1974 р. після переходу до «плаваючих» курсів національних валют країн-членів МВФ було введено новий метод розрахунку вартості СПЗ - метод «стандартного кошика» через ринкову вартість валют 16 провідних країн-членів МВФ. Пізніше МВФ перейшов до визначення вартості СПЗ на основі середньозваженої величини ринкового курсу «валютного кошика» п'яти провідних валют світу, частка яких станом на 1 січня відповідного року становила (табл. 4.2).

Таблиця 4.2 Валютний кошик спз (sdr)

Назва валюти	1981	1986	1991	1996
Долар США	42	42	40	39
Марка ФРН	19	19	21	21
Японська єна	13	15	17	18
Фунт стерлінгів	13	12	11	11
Французький франк	13	12	11	11

Склад і частка окремих валют в «кошику» СПЗ переглядаються кожні п'ять років і відображають роль кожної з п'яти валют у світовій торгівлі та платежах, яка оцінюється за вартістю експорту товарів та послуг кожної з цих країн, а також за величиною активів у даній валюті, які використовувалися країнами-членами МВФ як резерви протягом попереднього 5-річного періоду.

СПЗ можуть використовуватися тільки в міждержавних розрахунках для покриття дефіцитів платіжних балансів та на деякі інші цілі через обмін національної валюти країн-учасниць угоди про СПЗ. Крім того, дані розрахункові засоби можуть бути використані для проведення розрахунків з міжнародними банками і країнами, що не є членами МВФ, на основі купівлі-продажу СПЗ.

Наприкінці 60-х років Бреттон-Вудська валютна система розпалася внаслідок її кризи.

Причини кризи Бреттон-Вудської валютної системи можна представити у вигляді ланцюжка взаємообумовлених факторів:

1) Нестійкість і протиріччя економіки. Початок валютної кризи в 1967 р. збігся з уповільненням економічного зростання.

2) Посилення інфляції негативно впливало на світові ціни і конкурентноздатність фірм, заохочувало спекулятивні переміщення «гарячих» грошей. Різні темпи інфляції в різних країнах впливали на динаміку курсу валют, а зниження купівельної спроможності грошей створювало умови для «курсівих перекосів».

3) Нестабільність платіжних балансів. Хронічний дефіцит балансів одних країн (особливо США, Великої Британії) та активне сальдо інших (ФРН, Японія) підсилювали різкі коливання курсів валют відповідно вниз і вгору.

4) Невідповідність принципів Бреттон-Вудської системи співвідношенню сил, що змінилося, на світовій арені. Валютна система, заснована на міжнародному використанні підданих знеціненню національних валют - долара і почасти фунта стерлінгів, зайшла в суперечність з інтернаціоналізацією світового господарства. Це протиріччя Бреттон-Вудської системи підсилювалося в міру ослаблення економічних позицій США і Великої Британії, що погашали дефіцит своїх платіжних балансів національними валютами, зловживаючи їх статусом резервних валют. У підсумку була підірвана стійкість резервних валют.

5) Активізація ринку «євродоларів». Оскільки США покривають дефіцит свого платіжного балансу національною валютою, частина доларів переміщується в іноземні банки, сприяючи розвитку ринку євродоларів. Цей колосальний ринок доларів «без батьківщини» зіграв двояку роль у розвитку кризи Бреттон-Вудської системи. Спочатку він підтримував позиції американської валюти, поглинаючи надлишок доларів, але в 70-х роках євродоларові операції, прискорюючи стихійний рух «гарячих» грошей між країнами, загострили валютну

кризу. Надлишок доларів у вигляді лавини «гарячих» грошей періодично обрушувався то на одну, то на іншу країну, викликаючи валютні потрясіння і утечу від долара.

б) Дезорганізуюча роль транснаціональних корпорацій (ТНК) у валютній сфері: ТНК розташовують гігантськими короткостроковими активами в різних валютах, що більше ніж удвічі перевищують валютні резерви центральних банків, вислизають від національного контролю й у погоні за прибутками беруть участь у валютній спекуляції, додаючи їй грандіозний розмах.

Після тривалого перехідного періоду, протягом якого країни могли випробувати різні моделі валютної системи, почала утворюватися нова МВС, для якої було характерно значне коливання обмінних курсів.

4.5 Європейська валютна система та механізм її регулювання

Європейська валютна система. Це організаційно-економічна форма відносин країн ЄС у валютній сфері, міжнародна регіональна валютна система, підсистема Ямайської світової валютної системи. Створена в 1979 р. з метою стабілізації валютних курсів у регіоні, послаблення економічної залежності країн-учасниць від дестабілізуючого зовнішнього впливу (рис. 4.1).

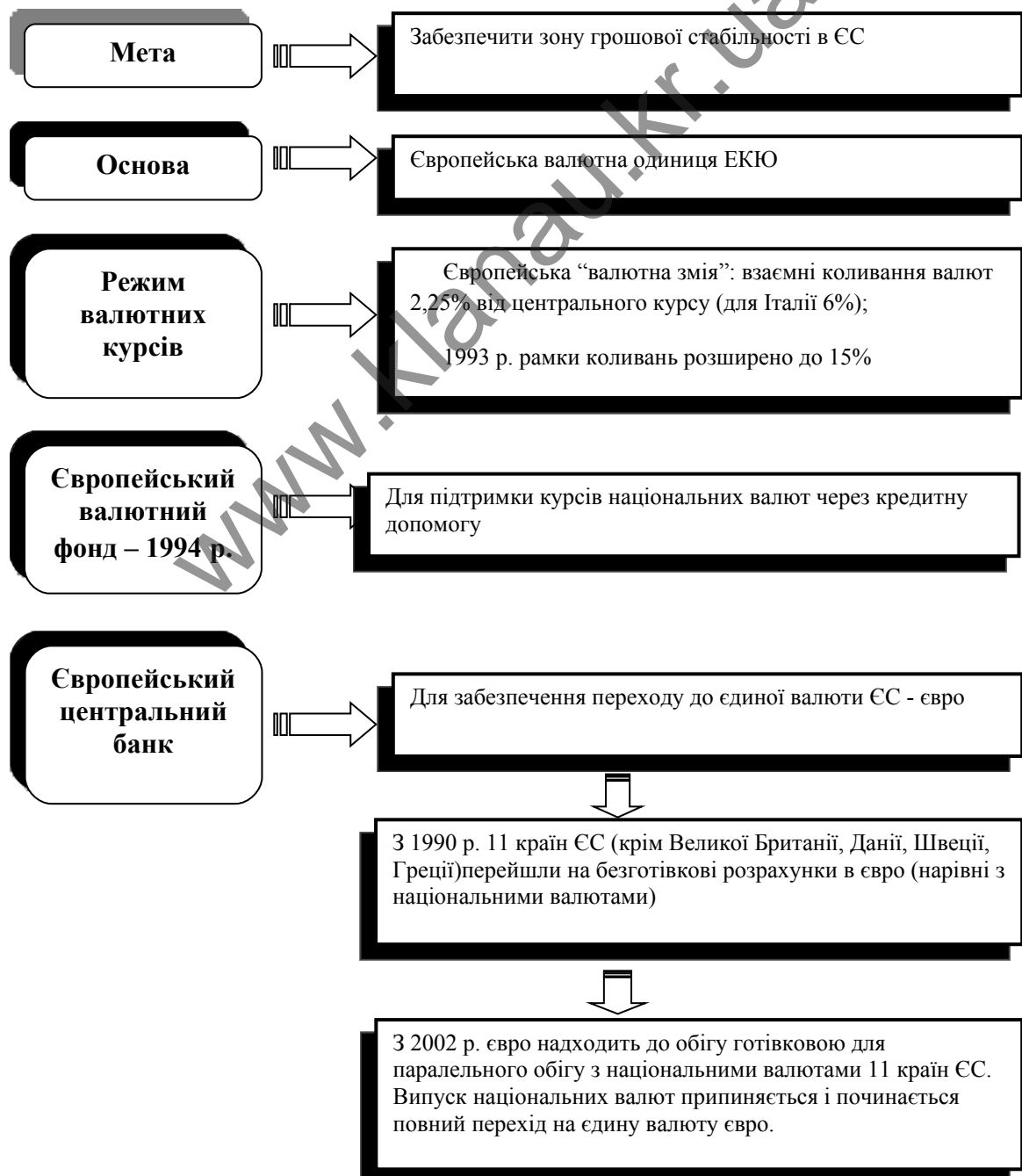


Рисунок 4.1 – Характеристика Європейської валютної системи

Основні принципи Європейської валютної системи:

- 1) Створення на базі європейської колективної валюти ЕКЮ (European Currency Unit). Як і СПЗ, ЕКЮ - валюта записів. Курс її визначається методом валютного кошика. До складу його входили німецька марка, англійський фунт стерлінгів, французький франк, італійська ліра, голландський гульден, бельгійський франк, чеська крона, ірландський фунт, грецька драхма, люксембурзький франк.
- 2) Використання золота як реальних резервних активів. По перше, емісія ЕКЮ частково забезпечена золотом; по-друге, з цією метою створено спільний золотий фонд за рахунок об'єднання
- 3) 20 % офіційних золотих резервів країн-членів ЄС; по-третє, країни ЄС орієнтуються на ринкову ціну золота для визначення внеску в золотий фонд і регулювання емісії й обсягу резервів в ЕКЮ.
- 4) Встановлення режиму валютних курсів на спільному плаванні валют. Відбувалося це у формі «європейської валютної змії» (або «змії в тунелі») у визначених межах взаємних коливань (від $\pm 1\%$ до $\pm 10\%$ від центрального курсу). По суті, це валютний коридор.
- 5) Здійснення міждержавного регіонального валютного регулювання. Основний засіб - надання центральним банком кредитів для покриття тимчасового дефіциту платіжних балансів і розрахунків, пов'язаних із валютною інтервенцією.

Головною стадією розвитку валютно-фінансової інтеграції країн ЄС став Європейський валютний союз (ЄВС), підготовка та створення якого відбувалися поступово:

1969-1971 рр. - спеціальною комісією на чолі з Президентом Ради Міністрів Люксембургу П'єром Вернером розроблено «план Вернера», затверджений главами держав та урядів членів Європейського співтовариства у березні 1971 р. Мета плану - розробити програму створення економічного та валютного союзу в Європі.

1970-80-ті роки - після затвердження «плану Вернера» робота в напрямі європейської економічної інтеграції дещо загальмувалася через дестабілізацію світових ринків, спричинену зростанням цін на нафту та скасуванням Бреттон-Вудської системи фіксованих курсів валют. Зусилля щодо економічної та валютної інтеграції спрямувалися переважно на створення і розвиток механізму обмеження взаємних коливань обмінних курсів країн - членів ЄС (Exchange Rate Mechanism).

1988 р. - група експертів під керівництвом Президента Європейської комісії Жана Делора розробила план створення Європейського валютного союзу (ЄВС), який отримав назву «звіт Делора» і містив три етапи. Після доопрацювання та уточнень звіт було схвалено главами держав та урядів у грудні 1991 р. у формі договору, названого Маастрихтським (назвою голландського міста Маастрихт, де відбулося його підписання). Згодом договір ратифікували парламенти європейських держав, і він став основним правовим документом сучасного процесу європейської економічної інтеграції, створення ЄВС та запровадження євро. Згідно з Маастрихтським договором, процес створення ЄВС налічує три етапи.

Етап 1 - з 01.07.1990 р. по 31.12.1993 р. Лібералізація руху капіталу між країнами-членами ЄВС, запровадження механізмів

тіснішої співпраці між центральними банками цих країн і початок реалізації урядами країн-членів, політики конвергенції (зближення) для досягнення спільних економічних цілей та забезпечення подальшого зближення рівнів і темпів економічного розвитку.

Етап 2 - з 01.01.1994 р. по 31.12.1998 р. Створення і функціонування Європейського монетарного інституту у Франкфурті-на-Майні як попередника Європейського центрального банку. Створення Європейського центрального банку (ЄЦБ) і підготування ним запровадження євро.

Керуюча структура ЄЦБ зафіксована в Статуті, що додається до Угоди про ЄВС. У ній виділяються три головних органи (рис. 4.2).

Керівна Рада ЄЦБ

Стаття 10.1 Статуту ЄСЦБ (ESCB): «згідно зі статтею 109а (1) даної Угоди, Керівна Рада повинна включати членів Ради директорів ЄЦБ і голів національних центральних банків».

Рада Директорів ЄЦБ

Стаття 11.1 Статуту ЄРЦБ: «згідно зі статтею 109а (2) (а) даної Угоди, Рада директорів повинна включати Президента, віце-президента і чотирьох інших членів

Генеральна Рада ЄЦБ

Стаття 45.2 Статуту ЄРЦБ: «Генеральна Рада повинна включати Президента і віце-президента ЄЦБ та голів національних центральних банків. Інші члени Ради Директорів можуть брати участь у ньому без права голосу».

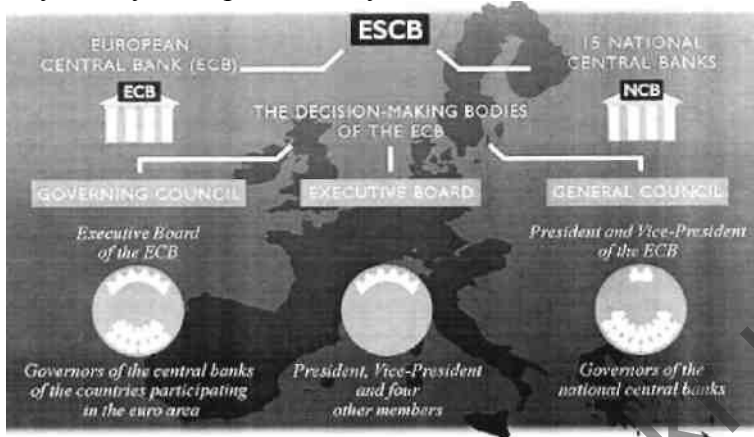


Рисунок 4.2 – Керівна структура ЄЦБ

Як видно, дії національних центральних банків країн-учасниць координуються Європейським центральним Банком. Разом ці два інститути складають Європейську систему центральних Банків (ЄСЦБ).

9 червня 1998 р. Генеральна Рада ЄЦБ затвердила відсотки участі держав-членів ЄС у капіталі ЄЦБ (табл.3).

Таблиця 4.3 Частка держав у капіталі єцб (%, станом на 1998 рік)

Banque Nationale de Belgique (Бельгія)	2,8885 %
Danmarks Nationalbank (Данія)	1,6573
Deutsche Bundesbank (Германія)	24,4096
Bank of Greece (Греція)	2,0585
Banco de Espasa (Іспанія)	8,8300 %
Bangu de France (Франція)	16,8703 %
Central Bank of Ireland (Ірландія)	0,8384 %
Banca d'Italia (Італія)	14,9616 %
Bangu centrale du Luxembourg (Люксембург)	0,1469 %
De Nederlandsche Bank (Нідерланди)	4,2796 %
Oesterreichische Nationalbank (Австрія)	2,3663 %
Banco de Portugal (Португалія)	1,9250 %
Suomen Pankki (Фінляндія)	1,3991 %
Sveriges Riksbank (Швеція)	2,6580 %
Bank of England (Великобританія)	14,7109 %

Наразі, на початок 2007 р. всі внески в євро національних центральних банків (НЦБ) до капіталу європейських центральних банків відносяться, відповідно, як €5760652402,58 до загальної кількості €4004183399,81 і розподіляються так, як показано в (табл. 4.4).

Таблиця 4.4 Національні центральні банки, що знаходяться на території, де розповсюджено євро (на 01.01.07)

Національні Центральні банки	Капітал, %	Вкладений капітал (€)
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4708	142,334,199,56
Deutsche Bundesbank	20,5211	1,182,149,240,19
Bank of Greece	1,8168	104,659,532,85
Banco de España	7,5498	434,917,735,09
Banque de France	14,3875	828,813,864,42
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	0,8885	51,183,396,60
Banca d'Italia	12,5297	721,792,464,09
Banque centrale du Luxembourg	0,1575	9,073,027,53
De Nederlandsche Bank	3,8937	224,302,522,60
Oesterreichische Nationalbank	2,0159	116,128,991,78
Banco de Portugal	1,7137	98,720,300,22
Banka Slovenije	0,3194	18,399,523,77
Suomen Pankki - Finlands Bank	1,2448	71,708,601,11
Разом	69,5092	4,004,183,399,81

На території ЄС, де ще не введений євро від національних центральних банків вимагають робити внески в якості операційних витрат, які відносяться до європейського центрального банку згідно їхньої участі в європейській системі центральних банків, шляхом сплати мінімального відсотка їхнього акціонерного капіталу. З 01.01.07 ці внески складають 7 % від акціонерного капіталу, що загалом складає €122952830,19, як показано в табл. 4.5.

Таблиця 4.5 Національні центральні банки, що знаходяться на території, де не розповсюджено євро (на 01.01.07)

Національні Центральні Банки	Капітал, %	Вкладений капітал (€)
Danmarks Nationalbank	1,5138	6,104,332,92
Sveriges Riksbank	2,3313	9,400,866,26
Bank of England	13,9337	56,187,041,67
Загальний початковий капітал НЦБ на території, де не розповсюджено євро	17,7788	71,692,240,85
Bulgarian National Bank	0,8833	3,561,868,99
Česká národní banka	1,3880	5,597,049,87
Eesti Pank	0,1703	686,727,37
Central Bank of Cyprus	0,1249	503,653,84
Latvijas Banka	0,2813	1,134,330,06
Lietuvos bankas	0,4178	1,684,760,40
Magyar Nemzeti Bank	1,3141	5,299,051,33
Central Bank of Malta	0,0622	250,818,81
Narodowy Bank Polski	4,8748	19,657,419,83
Banca Națională a României	2,5188	10,156,951,89

Národná banka Slovenska	0,6765	2,727,956,95
Загальний додатковий капітал НЦБ, на території, де не розповсюджено євро	12,7120	51,260,589,34
Разом	30,4908	122,952,830,19

Національні центральні банки, що знаходяться на території, де ще не впроваджений євро, не уповноважені отримувати будь-яку частину нерозподілених прибутків європейського центрального банку і не зобов'язані фінансувати будь-які витрати Європейського центрального банку.

Основною метою ЄСЦБ, визначеної в статті 2 Статуту ЄСЦБ, є збереження цінової стабільності на території Співтовариства. У статті 3 того ж Статуту визначені інші функції ЄСЦБ:

- визначати і здійснювати валютну політику Співтовариства;
- проводити обмінні операції з іноземними валютами;
- містити і керувати офіційними валютними резервами діючих держав-членів;
- сприяти нормальному функціонуванню платіжних систем, забезпечувати фінансову стабільність і стабільність роботи кредитних установ.

Завершення процесу надання центральним банкам країн - членів незалежного статусу та забезпечення їх подальшого тіснішого співробітництва. Активізація діяльності урядів, спрямованої на подальшу конвергенцію та забезпечення виконання критеріїв вступу до монетарного союзу.

Етап 3а - з 01.01.1999 р. по 31.12.2001 р. Введення в безготівковий обіг євро на основі постійних фіксованих курсових співвідношень між валютами країн-членів. Початок функціонування Європейського монетарного союзу. ЄСЦБ перебирає на себе функції єдиного центрального банку та розпочинає реалізацію єдиною монетарної політики.

Етап 3б - з 01.01.2002 р. по 28.02.2002 р. Запровадження готівкового євро, яке стає єдиною валютою об'єднаної Європи, всі національні валюти країн-членів вилучаються з обігу та повністю обмінюються на євро.

Євро - єдина валюта об'єднаної Європи.

Отже, з 1 січня 2002 р. євро став єдиним законним засобом платежу в тих країнах Європейського валютного союзу, що становлять так звану еврозону. Готівкове євро запроваджено в обіг шляхом безкоштовного обміну старих грошових знаків країн еврозони на нові за фіксованими курсами обміну, встановленими 31 грудня 1998 року, напередодні введення євро в безготівковий обіг. У табл. 4.6 наведено курси конверсії окремих національних валют країн ЄВС у євро.

Таблиця 4.6 Курси конверсії окремих національних валют країн ЄВС у євро

Валюта	Кількість національної валюти за 1 євро
Бельгійський франк	40,3399
Німецька марка	1,95583
Іспанська песета	166,386
Французький франк	6,55957
Ірландський фунт	0,787564
Італійська ліра	1936,27
Люксембурзький франк	40,3399
Нідерландський гульден	2,20371
Австрійський шилінг	13,7603
Португальське ескудо	200,482
Фінська марка	5,94573
Грецька драхма	340,750

Євро складається із 100 євроцентів. У обіг запроваджено грошові знаки євро таких номіналів:

банкноти - 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 євро,
монети - 1 та 2 євро,
1, 2, 5, 10, 20, 50 євроцентів.

Запровадження готівкового євро - останній етап надзвичайно складного й тривалого процесу створення єдиної грошової одиниці об'єднаної Європи для забезпечення її реальної валютної інтеграції.

Найважливішим наслідком запровадження євро повинно стати створення єдиного спільного економічного простору, в межах якого з'являться нові можливості для розвитку виробництва та зростання продуктивності праці через поглиблення конкуренції, розвиток співробітництва та кооперації.

Література для самостійного опрацювання за темою 4:

- 1) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 2) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
- 3) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.

ТЕМА 5 ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ «СПОТ»

5.1 Сутність валютних операцій. Види та класифікація валютних операцій.

5.2 Визначення курсу «спот». Котирування валюти. Повне котирування валюти.

База котирування. Валюта котирування.

5.3 Характеристика операцій «спот».

5.4 Характеристика валютної позиції банку.

5.5 Сутність ділінгових операцій

Розширення ринків збуту, неможливість функціонування компаній лише в межах внутрішнього ринку країни та необхідність співпраці з міжнародними контрагентами вимагають від партнерів здійснення товарно-грошових відносин, які втілюються в обміні однієї валюти на іншу. Забезпеченням виконання цього процесу є існування особливого ринку, на якому можна вільно продавати та купувати валюту. Без такої можливості економічні контрагенти просто не змогли б реалізовувати свої валютні відносини, оскільки не мали б іноземної валюти для здійснення зовнішніх розрахунків. Саме для забезпечення такої функції діє валютний ринок.

Операції з обміну валюти називаються валютними операціями. В сучасних умовах валютні операції є одним із найскладніших і найризикованіших видів бізнесу, які можуть бути як джерелом значних прибутків, так і збитків. Це зумовлює необхідність вивчення природи даних операцій як основи функціонування валютного ринку, їх впливу на діяльність підприємства.

Фінансовий ринок України поступово розвивається та зміцнюється, що серед інших факторів зумовлюється й збільшенням обсягів валютних операцій, розширенням кількості валют, з якими працюють оператори валютного ринку, впровадженням нових видів валютних операцій. На сьогодні валютний ринок України в основному представлений валютними спот-контрактами, а такий сегмент, як ринок строкових валютних контрактів все ще перебуває на початковій стадії розвитку, що є актуальним для подальшого вивчення даної теми.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Валютний ринок
- 2) Дата валютування
- 3) Валюта котирування
- 4) Пряме котирування

- 5) Непряме котирування
- 6) Крос-курс
- 7) Операція спот
- 8) Валютний своп
- 9) Валютна позиція
- 10) Дилінг

А Конспект лекції з теми 5

5.1 Сутність валютних операцій. Види та класифікація валютних операцій.

Конверсійні операції - це угоди агентів валютного ринку з купівлі-продажу обумовлених сум готівкової та безготівкової валюти однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на визначену дату. Можна виділити кілька цілей конверсійних операцій:

- обмін валют при міжнародній торгівлі, здійсненні туризму, інвестицій;
- спекулятивні операції;
- хеджування валютних ризиків.

Одна з цілей конверсійних операцій в усьому світі - це одержання прибутку від зміни курсу валют, тобто звичайна спекуляція. Наприклад, долар США за день може змінитися стосовно євро на кілька центів, якщо вгадати цей рух і зробити кілька конверсійних операцій, то можна одержати значний прибуток.

Валютний ринок - це сукупність усіх конверсійних операцій, розрахунки і надання в позичку іноземної валюти на певних умовах. Поточні конверсійні операції становлять основну частину валютних операцій, в англійській мові вживається термін Foreign Exchange Operations, скорочено Forex або FX.

Конверсійні операції поділяються на (рис.5.1.):

- операції з негайною поставкою валюти або поточні конверсійні операції;
- термінові валютні конверсійні операції;



Рисунок 5.1 – Види конверсійних операцій

У свою чергу, операції з негайною поставкою можуть поділитися на операції з датою валютування сьогодні (today або скорочено tod), завтра (tomorrow або скорочено tom) і датою валютування через два робочі банківські дні - операції на умовах спот (spot).

Термінові валютні операції поділяються на форварди, свопи, ф'ючерси, опціони.

Основою цих операцій є більш прості фінансові інструменти, на валютному ринку це конверсійні операції на умовах спот.

Учасниками ринку Forex насамперед є банки, що здійснюють основні операції за заявкою своїх клієнтів - експортерів та імпортерів, інвестиційних фондів, страхових компаній, хеджерів та спекулянтів. У комерційних банках акумулюються кошти клієнтів, якими вони можуть управляти, до того ж вони виконують операції й у своїх інтересах за рахунок власних коштів.

У ринку Forex також активно беруть участь валютні біржі, центральні банки. Останні управляють рівнем валютного курсу, виходячи на ринок із валютними резервами країни, тобто проводять інтервенції для підтримки валютної стратегії. Найбільший вплив на світовий валютний ринок справляють центральні банки в США - Федеральна Резервна система (United States Federal Reserve), у Німеччині - Бундесбанк (Deutsche Bundesbank), у Японії - Банк Токіо (Bank of Tokyo) й у Великобританії - Банк Англії (Bank of England). В Україні найбільший вплив на курс національної валюти здійснює Національний банк України (НБУ).

Крім банків, активну роль на ринку виконують брокерські компанії або брокерські дома. Вони є посередниками між величезною кількістю учасників ринку - комерційними банками, інвестиційними фондами, страховими компаніями, ділінговими центрами і приватними інвесторами.

Головними валютами ринку Forex є:

- USD (greenback) - долар США;
- GBP (cable) — англійський фунт стерлінгів;
- EUR - євро (міжнародна європейська валюта);
- CHF - швейцарський франк;
- JPY - японська єна;
- CAD - канадський долар;
- AUD - австралійський долар.

Валютні операції на умовах „спот”.

Для банків та їхніх клієнтів - міжнародних торговців, експортерів та імпортерів дуже важливо знати не тільки курс конвертації валют, а й дату, коли на їх рахунок зарахують куплені валютні гроші. При великих грошових оборотах необхідно чітко контролювати свою ліквідність і платоспроможність. Тому в банківській практиці важливого значення набуває «дата валютування» (**value date**) - дата виконання умов угоди, тобто фізичного переміщення коштів.

Датами валютування даної валюти можуть бути тільки робочі дні, крім вихідних і святкових.

У світовій практиці заведено проводити конверсійні операції між банками на другий робочий банківський день, тобто на умовах **спот (spot)**. Умови розрахунків **спот** необхідні для контрагентів угоди для того, щоб протягом поточного і наступного днів зручно обробити необхідну документацію, оформити платіжні документи для виконання умов угоди.

Дата операції - це дата укладення угоди, коли продавець погоджується продати, а покупець придбати іноземну валюту. На цю дату операції відображаються в бухгалтерському обліку, також починається нарощування результату переоцінювання та інших доходів (видатків).

Наприклад. два банки в понеділок 05.02.2001 р. уклали угоду про конверсійну операцію на умовах спот. Тоді дата валютування припадає на середу 07.02.2001 р. При здійсненні угоди в четвер 09.02.2001 р. дата валютування вже буде в понеділок 13.02.2001 р. Дні 05.02.01 та 09.02.01 вважаються датами укладення угоди.

Усі головні валюти торгуються на умовах спот. Але так само існує практика проведення конверсійних операцій із датою валютування до споту - «**сьогодні (today)**» і «**завтра (tomorrow)**». Це може бути пов'язане з інтересами клієнтів або з особливостями торгівлі національними валютами різних країн.

Наприклад, основні торги по українській гривні (UAH) або російському рублю (RUR) до американського долара проводяться з датою валютування «**сьогодні**». Пояснюється це тим, що і в Україні, і в Росії банки встигають підготувати всі платіжні документи і розрахуватися

національною валютою в день укладення угоди, а розрахунки в доларах США американські банки починають проводити тоді, коли в Європі вже вечір, тобто є реальний час для контрагентів підготувати необхідні документи і відправити валюту. Конверсійні операції з євро (EUR), англійським фунтом стерлінгів (GBP), швейцарським франком (CHF) до гривні українські банки звичайно проводять із датою валютування «завтра» (**torn**), оскільки європейські банки починають працювати практично одночасно з українськими банками і їм потрібен час для опрацювання платіжних документів. Для поточної конверсії долара в канадські долари (USD/CAD) Дата валютування буде **завтрашнім днем**, що обумовлено територіальною близькістю США і Канади.

Іноді на валютному ринку виникають відхилення від прийнятих правил визначення дати спот з різних причин. Це - святкові дні в країні однієї з валют, технічні моменти, коли неможливо розрахуватися у певний день. Тоді банки визначають дату **спот** на перший робочий день, котрий є реальним розрахунковим днем для даної пари валют

Також бувають ситуації, коли банки не можуть провести конверсійну операцію один з одним на одну дату валютування (немає прямих відкритих кредитних ліній). Тоді угоду проводять із рознесеними датами валютування (*split value date*).

Наприклад, банк А продав швейцарські франки банку Б за євро, але у нього немає на банк Б кредитної лінії, тобто банк А ризикує тим, що, відправивши швейцарські франки, він не отримує євро. Тому сторони домовляються, що банк Б розрахується в євро на умові спот, а банк А - швейцарськими франками з датою валютування спот плюс один день.

5.2 Визначення курсу «спот». Котирування валюти. Повне котирування валюти. База котирування. Валюта котирування.

Валютний курс - це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни. Ціни на вільному міжнародному валютному ринку визначаються виходячи з попиту і пропозиції на певну валюту, у країнах з обмеженим ступенем конвертації ціна національної валюти встановлюється центральним банком.

Поточним конверсійним операціям відповідає обмінний курс **спот**.

Курси валют на спот ринку є базовими для розрахунку курсу всіх термінових угод - форвардів, свопів, ф'ючерсів, опціонів.

На екранах моніторів при укладенні угод по телефону дилери звичайно вказують дві валюти: базову валюту і валюту котирування.

1 USD = 106,53 JPY або

1 EUR = 0,9567 USD або

1 CHF = 0,8935 CAD або

USD/JPY = 106,53, EUR/USD = 0,9567, CHF/CAD = 0,8935.

Ліва частина котирування - це **базова валюта (USD, EUR, CHF)**, права частина - **валюта котирування (JPY, USD, CAD)**. Курси валют встановлюють до базової валюти, тобто яка кількість валюти котирування відповідає одиниці базової валюти. Якщо ви говорите, що купуєте USD/JPY, то це значить, що ви купуєте долари США і продаєте японську єну (долар США - базова валюта).

Коли в новинах передають, що почав дорожчати GBP/JPY, то всі знають, що англійський фунт стерлінгів подорожчав відносно японської єни. Якщо ж ви хочете укласти угоду в сумі валюти котирування, то необхідно в переговорах це вказувати.

У більшості країн курси іноземних валют виражаються в національній валюті. **Пряме котирування** визначає певну кількість національної валюти за одиницю іноземної.

У вигляді прямого котирування офіційно встановлюються курси більшості валют світу - USD/CHF, USD/EUR, USD/JPY тощо. Котирування «USD/EUR 0.8212» означає, що 1 дол. США дорівнює 0,8212 євро (1 USD = 0,8112 EUR). На ринку Forex курси основних валют розглядають як котирування валют до долара США, тобто долар США є базовою валютою практично для всіх валют. Це свідчить про роль американської валюти як загальноновизнаної і найпривабливішої розрахункової одиниці, використовуваної у міжнародній торгівлі.

Непряме (зворотне) котирування визначає певну кількість іноземної валюти за одиницю національної валюти. При використанні непрямого котирування курс долара до швейцарського франка буде таким: CHF/USD = 0,5898 з округленням до четвертого знака після коми.

$$\text{Непряме котирування} = \frac{1}{\text{Пряме котирування}} \quad (5.1)$$

У непряму котируванні долар є валютою котирування, а інша валюта (у нашому прикладі це CHF) - базою котирування. Курс низки валют офіційно встановлюються до долара США у вигляді непрямого котирування. Це курс долара до європейської валютної одиниці євро, англійського фунта стерлінгів, а також до грошових одиниць країн, колишніх колоній Великої Британії - EUR/USD, UKP/USD і ряд інших.

Наприклад. Курс EUR/USD = 1.2195 означає, що одне євро дорівнює 1.2195 долара США.

Причини котирування фунта стерлінгів у вигляді базової валюти криються у ролі англійського фунта як найпоширенішої у світі валюти часів Британської імперії, що обслуговувала величезну частину світового торговельного обороту. З фунтом стерлінгів співвідносили свої валюти інші країни на початку XX ст., у тому числі і США.

Можливий найменший розмір зміни курсу валюти називається пунктом (points), або піпсом (pips). Це - останні цифри при написанні валютного курсу. Для фунта стерлінгів, євро, долара США, української гривні й більшості інших валют - це 0,0001, для японської єни - 0,01. Сто пунктів складають велику фігуру (big figure).

Наприклад, курс фунта стерлінгів змінився з 1,6142 до 1,6122. Це значить, що англійський фунт стерлінгів подешевшав на 20 пунктів відносно долара США. При зміні курсу японської єни з 110,54 до 108,54 говорять, що єна подорожчала відносно долара США на дві фігури, або долар став дешевшим відносно єни на дві фігури.

На валютному ринку валютні курси котируються з використанням двох сторін - bid та offer (ask).

Bid - це курс купівлі базової валюти (курс продажу валюти котирування) маркет-мейкером.

Offer - це курс продажу базової валюти (курс купівлі валюти котирування) маркет-мейкером.

Як правило, котирування має такий вигляд:

Котирування маркет-мейкера = bid/offer

EUR/USD - 0,9956 (bid)/0,9960 (offer)

або EUR/USD = 0,99 56/60

На ринку завжди є два типи учасників - **маркет-мейкери (market-maker)** і **маркет-тейкери (market-taker)**.

Маркет-мейкер - активний учасник ринку, який зв'язує покупців та продавців, виставляє курси валют і диктує свої умови.

Маркет-тейкер - пасивний учасник ринку, що запитує котирування і слабо впливає на ситуацію на ринку, його діяльність залежить від маркет-мейкерів. Проте якщо маркет-тейкери володіють значними капіталами і виходять із ними на ринок, то маркет-мейкерам доводиться коректувати свої котирування.

Зазвичай, це дрібні комерційні банки, клієнти банків — різні фонди, компанії, спекулянти, хеджери, фізичні особи. Слід зауважити, що і великий банк може бути маркет-тейкером, якщо він запитує валютний курс в іншого банку.

Наприклад, банк А запитує курс євро до долара США в банку В. Банк В у даному разі є маркет-мейкером і виставляє курс 0,9870/0,9880. У даному прикладі банк В купує євро (продає долар США) за ціною 0,9870, а продає євро (купує долар) за ціною 0,9880. Банк А, у свою чергу, є маркет-тейкером і продає євро за курсом 0,9870 (купує долар США), а купує євро (продає долари США) за курсом 0,9880.

Різниця між правою і лівою сторонами котирування називається **спредом** (spread). **Спред** є прибутком банку маркет-мейкера від проведених операцій із клієнтами або іншими банками. **Спред** може розглядатися як «плата за послуги», маркет-мейкер купує завжди дешевше, а продає дорожче.

Наприклад, якщо банк ставить котирування «1,9567/75», то **спред** становить 8 пунктів.

На розмір спреду впливає кілька причин:

- Статус контрагента і характер відносин між контрагентами. Розмір спреду більший для клієнтів банку, ніж для інших банків на міжбанківському ринку. Якщо між банками-контрагентами протягом ряду років склалися стійкі позитивні відносини, відсутні випадки невиконання умов угод і дилери банків добре знають один одного, то розмір спреду більш вузький.

- Ринкова кон'юнктура. В умовах, коли курс швидко змінюється, розмір спреда звичайно більший. Наприклад, в умовах різкої зміни курсу долара на міжнародних ринках багато банків буде котирувати за угодами не менше 10 пунктів, а не 3-5 як звичайно.

- Котирувана валюта та ліквідність ринку. Розмір спреду більший при котируванні банком рідкісних, «екзотичних» валют або за угодами на менш ліквідному ринку.

- Сума угоди. Чим більша сума угоди, тим менший спред, тому що маркет-мейкеру вигідно робити угоди з великими сумами - у нього більший прибуток, а витрати ті ж самі. Тому для залучення клієнтів при угодах на великі суми маркет-мейкер котирує меншим спредом.

Поняття та правила визначення кросс-курсів валют

Кросс-курс означає певне співвідношення двох валют, яке впливає з їх курсу по відношенню до будь-якої третьої валюти (наприклад до долара США, англійського фунта стерлінгів).

Кросс-курс (cross-rates) - це курс обміну між двома валютами, за винятком долара США. До числа найбільш активних міжнародних ринків конверсійних операцій щодо кросс-курсів належать: фунт стерлінгів до японської єни GBP/JPY, євро до японської єни EUR/JPY, євро до швейцарського франка EUR/CHF.

В Україні ринок кросс-курсів представлено всього кількома валютами: англійський фунт до української гривні GBP/UAN, карбованець Росії до української гривні RUB/UAN, євро до української гривні EUR/UAN. На жаль, визначення курсів інших валют до гривні в Україні не проводиться через те, що практично всі торговельні контракти укладаються у доларах США.

Кросс-курси валют - це вторинний показник. Вони розраховуються через основні курси валют відносно долара. Тобто кросс-курс англійського фунта до японської єни розраховується виходячи з поточних курсів англійського фунта і єни відносно долара. Навіть коли немає можливості проводити операції з кросс-курсами, можна виконати ці операції за допомогою основних курсів валют відносно долара. Деякі «екзотичні» валюти можуть узагалі не мати кросс-курсу одна з одною і торгуються тільки через долар США.

Існують три способи розрахунку кросс-курсів з урахуванням того, чи є котирування валют до долара прямим чи непрямым:

- два прямі котирування,
- пряме і непряме котирування,
- два зворотні котирування.

I. Розрахунок кросс-курсу для валют із прямим котируванням до долара США (долар є базою котирування для обох валют).

Існує правило розрахунку цього кросс-курсу:

- для одержання сторони bid кросс-курсу слід розділити сторону bid курсу валюти, що виступає в кросс-курсі валютою котирування, на сторону offer курсу валюти, що у кросс-курсі служить базою котирування;

- для одержання сторони offer кросс-курсу розділити сторону offer курсу валюти, що виступає в кросс-курсі валютою котирування, на сторону bid курсу валюти, що у кросс-курсі служить базою котирування.

II. Розрахунок крос-курсу для валют із прямим та непрямим котируванням до долара США, де долар є базою котирування для однієї з валют.

Існує правило розрахунку крос-курсу з прямим та непрямим котируванням:

- для одержання лівої сторони bid крос-курсу слід помножити сторони bid доларових курсів цих валют;
- для одержання правої сторони offer слід помножити сторони offer доларових курсів цих валют.

III. Розрахунок крос-курсу для валют із непрямим котируванням до долара США, де долар є валютою котирування для обох валют.

У даному разі існує правило:

- для одержання сторони bid крос-курсу слід розділити сторону bid курсу базової валюти на сторону offer курсу валюти котирування;
- для одержання сторони offer крос-курсу розділити сторону offer курсу базової валюти на сторону bid курсу валюти котирування.

Продаючи й купуючи національну валюту, банки диференціюють рівні курсів: курс продавця встановлюється вищим за курс покупця. Повне котирування включає курси покупця і продавця, відповідно до яких банк купить або продасть іноземну валюту за національну.

Різниця між курсом покупця і продавця ("маржа") - це джерело доходу, за рахунок якого покриваються витрати і забезпечується прибуток від валютних операцій. Оскільки валютні операції пов'язані з певним ризиком, маржа певною мірою страхує валютні ризики.

5.3 Характеристика операцій «спот».

Операції спот - найпоширеніші та становлять до 90% обсягу валютних угод. У міжнародній практиці прийнято, що поточні конверсійні операції здійснюються на умовах спот, тобто з датою валютування на 2-й робочий день після дня укладання угоди. Міжнародний ринок поточних конверсійних операцій називається спот - ринком.

Спот-курс (курс спот) - ціна валюти однієї країни, виражена у валюті іншої країни. Спот є угодою купівлі-продажу валюти за курсом, зафіксованим в угоді, відповідно до якої обмін валют між банками-контрагентами проводиться, як правило, протягом 2-х робочих днів, не враховуючи дня укладення угоди. Той, хто прострочив платіж, платить прогресивно зростаючий штраф-відсоток. Швидкість одержання валюти в таких операціях дала підстави називати ці угоди "готівковими".

Головний курс спотових угод - це курс телеграфного переводу. В основі угод спот лежать кореспондентські відносини між банками. Умови розрахунків спот досить зручні для контрагентів угоди: протягом поточного і наступного дня зручно обробити необхідну документацію, оформити платіжні та інші телекси для виконання умов угоди.

Крос-операції застосовуються при поєднанні валютного обміну з купівлею-продажем цінних паперів. Цікавим є досвід триступеневої схеми, що практикувалась нашими маклерами: долар - ваучер - гривня - долар. Угода давала спекулятивний ефект в умовах відносно низького валютного котирування приватизаційного сертифікату порівняно з його гривневим курсом.

Валютна операція "спот" - це купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді.

Строк постачання валюти має назву дата валютування (value date). Продану валюту продавець негайно переказує на рахунок, що вказується банком-бенефіціаром, за курсом, зафіксованим у момент укладання валютної угоди.

Курс tod/overnight котирується, якщо поставка відбувається в день укладення угоди, курс overnight - за поставки наступного дня, курс tom/next - якщо виконання припадає на наступний день після вихідного. При цьому курс за угодою "спот", як правило, коригується залежно від рівня процентних ставок за відповідними валютами.

Лише на валютному ринку в Токіо поставка валют за угодами звичайно здійснюється протягом наступного робочого дня. Це пояснюється тим, що на цьому ринку робочий день розпочинається раніше порівняно з іншими валютними ринками, і це дає можливість здійснити

своєчасний переказ валюти.

При валютній угоді "спот", як правило, застосовується курс банківського переказу. Курс готівкових угод публікується в котирувальних бюлетенях. Ці операції є найпоширенішими, їхня частка становить більше 50% обсягу валютних угод на міжбанківському ринку.

За допомогою операцій «спот» банки забезпечують потреби своїх клієнтів у іноземній валюті для міжнародних розрахунків, створюють можливості для міграції капіталів, у тому числі «гарячих грошей», з однієї валюти в іншу, здійснюють арбітражні та спекулятивні операції.

В основі угод спот лежать кореспондентські відносини між банками. Умови розрахунків спот досить зручні для контрагентів угоди: протягом поточного і наступного дня зручно обробити необхідну документацію, оформити платіжні та інші телекси для виконання умов угоди.

Основними учасниками спот-ринку виступають комерційні банки, які здійснюють такі валютні операції:

- на пряму з клієнтами - підприємствами приватного і державного секторів;
- на міжбанківському ринку на пряму з іншими комерційними банками;
- через брокерів з банками і клієнтами;
- з центральними банками країн.

Характерними рисами спот-ринку є:

- 1) виконання платежів протягом двох робочих банківських днів (як правило) без нарахування процентів на суму валюти;
- 2) виконання угоди головним чином на базі електронної торгівлі з підтвердженням електронними повідомленнями (авізо) протягом наступного робочого дня;
- 3) діють обов'язкові курси: якщо дилер великого банку цікавиться котируваннями іншого банку, то оголошені йому котирування є обов'язковими для виконання угоди з купівлі-продажу.

Основними інструментами спот-ринку є електронний переказ каналами системи СВІФТ, яка забезпечує цілодобовий доступ швидкісної мережі передачі міжбанківської інформації у стандартній формі за високого ступеня контролю та захисту несанкціонованого доступу.

Процес установлення валютного курсу має назву котирування валют, яке може бути прямим або непрямим (зворотним), прямим/зворотним.

Дилери отримують інформацію про поточні зміни обмінні курсів у електронних інформаційних системах типу "Reuters", "Telerate", "Bloomberg", "Knightridder", а також з телефонних розмов дилерами інших банків та брокерських домів. Деякі банки орендують у системи Reuters власні сторінки, на яких відображають інформацію про свої останні курси придбання/продажу валют. Однак курси, зафіксовані на цих сторінках, не є обов'язковими для виконання даним банком;

4) звичайні обсяги на ринках доларів США – 3-5 млн. швейцарських франків - 5-10 млн.;

5) на спот-ринку банки котирують валюти за курсами: продажу ask (offer) rate - AR(OR) - більший курс; придбання bid rate - BR - низький курс;

середня арифметична AR та BR - середній курс застосовується дилерами для зовнішньоторговельних контрактів.

На валютному ринку базові котирування встановлюються маркет-мейкерами (market-makers). Учасників, які використовують ринок, що визначається маркет-мейкером, називають маркет-тейкерами (market-takers).

Вибір курсу користувачем ринку є дзеркальним відображенням котирувань, що пропонуються маркет-мейкерами.

Хоча спот-операції належать до "швидких" валютних операцій, все-таки і вони підвладні валютному ризику. Це пов'язано насамперед з технічними особливостями клірингових розрахунків, що існують у більшості країн світу, а також з часовими різницями в роботі валютних ринків. Наприклад, валютні ринки США і Західної Європи розділені п'ятьма

годинними поясами і тому платежі в доларах можуть направлятися на кілька годин пізніше від платежів у західноєвропейських валютах, все ж встигаючи до відведеного строку валютування по операції, що може призвести до можливості виникнення ризику збитків. Крім того, особливістю багатьох клірингових систем є те, що інформація про одержання платежу від контрагента стає відомою лише на наступний день після дати валютування, а за цей час різка зміна валютного курсу може призвести до збитків або до упущення вигоди.

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

Форвардні операції - це різновид строкових операцій, що полягає в купівлі-продажу валюти між двома суб'єктами з наступною передачею валюти в обумовлений строк і за курсом, визначеним у момент укладання контракту. У форвардних контрактах строки передачі валюти звичайно визначаються в 1, 2, 3, 6 та 12 місяців. При їх підписанні ніякі аванси, задатки тощо не допускаються.

Найскладнішим моментом такого контракту є визначення курсу майбутнього платежу, тобто форвардного курсу. Цей курс складається з курсу спот, тобто фактично діючого на момент укладання контракту, і надбавок чи знижок, пов'язаних з різницею в банківських процентних ставках у країнах, валюти яких обмінюються. Ця різниця називається форвардною маржею, і пов'язана вона з тим, що якби учасники контракту поклали відповідні суми валюти у свої банки, то до моменту використання їх для платежу за контрактом вони одержали б різні суми доходів. Щоб вирівняти умови для кожного учасника форвардного контракту, валюта країни з вищим рівнем процента буде продаватися за форвардним курсом, нижчим від курсу спот (продаж з дисконтом), а валюта з нижчим рівнем процента - за вищим від курсу спот (продаж з премією).

Відмова від виконання форвардних контрактів не допускається. Ці операції широко використовуються насамперед для страхування валютних ризиків. Характерними рисами цих операцій є те, що вони здійснюються на міжбанківському (позабіржовому) ринку, умови форвардного контракту не є строго формалізованими і визначаються сторонами досить довільно. Тому ці умови й особливо ціни таких контрактів не є "прозорими" для інших учасників ринку.

Валютний своп - це комбінація двох конверсійних операцій з валютами на умовах спот і форвард, які здійснюються одночасно і розраховані на одну і ту ж валюту. Наприклад, на умовах спот долари США негайно продаються, а на умовах форварду у того ж контрагента долари купуються з поставкою через певний строк і за домовленим курсом. Валютний своп забезпечує зворотний рух валютного потоку, що дає можливість ефективно використовувати його в спекулятивних цілях, для хеджування валютними ризиками та управління валютною позицією банку.

Для проведення точності розрахунків необхідно знати як визначити дату спот.

Наприклад, банк в Лондоні продає 1000000 UKP банку у Нью-Йорку, і визначено курс у 1,6740 USD за UKP. На дату спот банк в Лондоні повинен буде заплатити 1000000 UKP тому, кого нью-йоркський банк використовує в якості свого кореспондента в Лондоні. Цим банком-кореспондентом цілком може бути, той самий банк у Лондоні, який виступає в якості однієї із сторін в угоді. В обмін на це лондонський банк одержить в Нью-Йорку 1674000 USD.

Але як визначити дату спот? На практиці це робиться просто.

Якщо одна сторона зв'язується з іншою і проводить (запитує) тверде котирування (ціна, за якою сторона, що дає котирування бажає провести угоду/операцію на розумну суму) для розрахунків по спот, то в якості дати спот буде використана та, яку вкаже банк, який надає котирування, якщо до укладення угоди не було вибрано якоїсь іншої сприятливої дати. У цьому прикладі дата спот наступить через 2 дні. І ця дата повинна співпасти з банківським робочим днем в обох центрах, у Лондоні і Нью-Йорку.

Таким чином, якщо угоду укладено в п'ятницю, і не завадять ніякі національні свята, в обох країнах, то дата спот припадає на наступний вівторок. Щоправда, можуть бути і проблеми, якщо у Нью-Йорку понеділок буде вихідним днем у банку, то тоді нью-йоркський банк прийме нью-йоркську дату спот, яка припадає на наступну середу, а не на вівторок. Лондонський дилер, у свою чергу визначив в якості дати спот вівторок, як це повинно бути у Лондоні. У вівторок лондонський банк заплатить 10000 UKP очікуючи, отримати доларовий еквівалент Нью-Йорку але дізнається, не вчасно про те, що нью-йоркський банк перекаже долари тільки в середу.

Відповідно, професійний дилер рідко припускає такі помилки і з такими валютами, але не слід, забувати про операції з неосновними і рідкісними валютами, країнами розклад вихідних в яких не є широко відомим.

Зрозуміло, що правильна розрахункова дата є важливою, бо іноземні валютні ринки діють за правилом компенсованої вартості, за яким жодна з сторін в угоді не надає кредит іншій стороні. Це означає, що у той день, коли лондонський банк виплачує суму у фунтах стерлінгів, американський банк повинен переказати доларовий еквівалент. Відповідно, неможливо, щоб обидва платежі надійшли до відповідного одержувача одночасно. З різницею у 5 годин (інколи в 6). Лондонський банк припиняє розрахункові операції, у той час як Нью-Йоркський тільки відкриває свої двері. Як бути у такій ситуації? Лондонський банк надасть банку в Нью-Йорку внутріденний овердрафт.

Овердрафт – короткотерміновий кредит (як правило, до 10 днів), який надається банком надійному клієнтові понад залишок на поточному рахунку в межах раніше обумовленої суми.

На щастя в умовах розвиненого валютного ринку проценти стягуються лише по одноденному овердрафту, а по внутріденному ніякі проценти не нараховуються.

Загалом, **дата спот** - це другий діловий банківський, робочий чи кліринговий день після дня укладення угоди, якщо сюди не потрапляють святкові чи вихідні дні центру, який дає котирування.

Єдиним винятком є той випадок, коли дата спот в банку, який надає котирування будь-якої валюти співпадає з банківським вихідним у країні цієї валюти.

Овернайт (overnight) – один із різновидів кредиту, як правило, міжбанківського та кредиту рефінансування центрального банку. Кредит овернайт надається на найкоротший термін – до наступного робочого дня. Найчастіше кредит овернайт банки використовують для підтримки своєї ліквідності з метою виконання економічних нормативів Національного банку.

Кредити овернайт у рамках рефінансування банкам може надавати Національний банк України за оголошеною процентною ставкою на основі постійно діючої лінії рефінансування. Метою таких кредитів є згладжування тимчасових коливань ліквідності банків і оперативне регулювання грошово-кредитного ринку. Процентна ставка за кредитами овернайт визначається Національним банком України на основі облікової ставки з урахуванням поточної ситуації на грошово-кредитному ринку, аналізу процентних ставок на міжбанківському ринку та можливостей пропозиції щодо випуску центральним банком в обіг коштів. Розмір процентної ставки за кредитом овернайт є фіксованим та диференціюється залежно від забезпечення кредиту.

За кредитами овернайт Національний банк України встановлює дві ставки:

- а) для кредитів овернайт під забезпечення та
- б) кредитів овернайт без забезпечення (бланковий). Процентна ставка за кредитом овернайт без забезпечення є найвищою процентною ставкою Національного банку України.

Висновки до лекції за темою 5:

1) У міжнародній практиці прийнято, що поточні конверсійні операції здійснюються на умовах спот, тобто з датою валютування на 2-й робочий день після дня укладання угоди. Міжнародний ринок поточних конверсійних операцій називається спот-ринком.

2) Отже, операції спот (з англ. spot – негайно, на місці) фактично є двостороннім контрактом, за яким одна зі сторін передає певну кількість однієї валюти в обмін на обумовлену кількість іншої валюти, обчисленої за узгодженим обмінним курсом, від протилежної сторони угоди протягом двох робочих днів з дня укладання договору. Виключенням є канадський долар, передача якого відбувається на наступний робочий день.

Назва “спот” не означає, що валютна операція обов’язково відбувається в день укладення угоди. Цей термін був необхідний для дотримання договірними сторонами всіх умов здійснення операції.

3) Угоди „своп” є міжбанківськими операціями і мають багато спільного з операціями „аутрайт”. Вони використовуються для нейтралізації (мінімізації) валютних ризиків під час здійснення операції „аутрайт”. Вони широко здійснюються не тільки між комерційними банками, а теж між центральними банками у вигляді угоди про взаємне кредитування в національних валютах. На цьому сегменті ринку домінують транснаціональні банки, які виступають посередниками під час здійснення угод. Необхідність забезпечення надійних методів хеджування валютних ризиків сприяє пошукові нових видів „свопів”, які поєднують форвардні, ф’ючерсні та опціонні угоди.

4) Велику частину обсягів торгівлі на ринку спотів складають операції з купівлі-продажу основних валют, до яких належать американський долар, швейцарський франк, британський фунт, японська єна і євро. Іншими валютами, що займають значний за розмірами сектор на ринку спотів, є канадський і австралійський долари. Помітною є також частка валютних кросів – операцій, при яких іноземні валюти оцінюються в інших валютах, окрім долара США.

Операції "спот" застосовуються здебільшого для негайного отримання іноземної валюти у зовнішньоторгових розрахунках, а також для швидкого переливу капіталів.

5) Прибуток і втрати від операцій спот можуть бути реалізованими і нереалізованими. Реалізований прибуток або втрата – це певна сума, зафіксована при закритті позиції. Нереалізований прибуток або втрата – це невизначена сума, яку приблизно створить існуюча позиція при її закритті за поточним курсом. Нереалізований прибуток або втрата постійно змінюються зі зміною курсу.

6) До причин популярності ринку спотів, окрім швидкої реалізації, завдяки змінності, відкритій позиції, належить також короткий термін виконання контракту, через що небезпека дії ризику кредитоспроможності є на цьому ринку обмеженою.

Література до лекції за темою 5:

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 3) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 4) Єпіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
- 5) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 6) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.
- 7) Філіпенко, А. С. Міжнародні економічні відносини: теорія [Текст] : підручник для вузів / А. С. Філіпенко. – К. : Либідь, 2008. – 406 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 5

5.4 Характеристика валютної позиції банку

У наслідок здійснення валютних операцій в банках постійно змінюється співвідношення балансових і позабалансових вимог і зобов'язань із кожної іноземної валюти. Це співвідношення називають **валютною позицією**.

Активи та позабалансові вимоги - це активи, які обліковуються на певний день у балансі, тобто є у розпорядженні банку на цей час, та активи, які банк одержить у майбутньому (купівля певної валюти за угодами форвард, ф'ючерс, опціон та майбутні надходження у валюті у вигляді доходу).

Балансові та позабалансові зобов'язання — це зобов'язання банку на певний день у балансі перед клієнтами та контрагентами та зобов'язання банку у майбутньому (продаж певної валюти за угодами форвард, ф'ючерс, опціон, майбутні збитки в певній валюті).

Валютну позицію вважають **закритою**, якщо сума купівлі валюти збігається з сумою проданої валюти.

Коли сума вимог і зобов'язань не збігається, позиція вважається **відкритою**.

Валютна позиція **відкрита довга** - сума активів та позабалансових вимог перевищує суму балансових і позабалансових зобов'язань у кожній іноземній валюті. Банк із такою позицією може зазнати втрат у разі підвищення курсу національної валюти відносно іноземної.

Валютна позиція **відкрита коротка** - сума балансових та позабалансових зобов'язань перевищує суму активів і позабалансових вимог у кожній іноземній валюті. Банк із такою позицією може зазнати додаткових втрат у разі підвищення курсу іноземної валюти відносно національної.

Сума **довгої відкритої валютної позиції** вказується зі знаком **плюс**, **короткої** – зі знаком **мінус**.

До операцій, що впливають на відкриту позицію банку, належать:

- купівля (продаж) готівкової та безготівкової іноземної валюти, поточні і строкові операції (на умовах “своп”, “форвард”, “опціон” та ін.), за якими виникають вимоги та зобов'язання в іноземних валютах, незалежно від способів і форм розрахунків за ними;
- купівля (продаж) основних засобів і товарно-матеріальних цінностей за іноземну валюту;
- одержання (сплата) іноземної валюти у вигляді доходів або витрат;
- надходження коштів в іноземній валюті до статутного фонду за умови, що банк несе зобов'язання перед засновниками-нерезидентами в іноземній валюті;
- погашення банком безнадійної заборгованості в іноземній валюті;
- інші обмінні операції з іноземною валютою (виникнення вимог в одній валюті у разі розрахунків за ними в іншій валюті, що приводять до зміни активів за незмінності пасивів, і навпаки).

Загальна величина відкритої валютної позиції банку дорівнює сумі абсолютних величин довгої та короткої відкритих валютних позицій банку з кожної іноземної валюти.

Кожна відкрита валютна позиція щодня переоцінюється та може показати як збитки, так і прибуток, але це - валютний ризик, тобто при зміні курсу валюти можна зазнати значних втрат.

В Україні переоцінювання відкритих валютних позицій проводиться за курсом Національного банку до іноземних валют. Для запобігання валютному ризику для комерційних банків України НБУ встановлює нормативи відкритої позиції.

5.5 Сутність ділінгових операцій.

Дилінг (англ. dealing) - це короткострокові операції банків, інших фінансових інститутів і інвесторів по керуванню своїми активами, у тому числі і кредитно - депозитні операції. У більш вузькому змісті дилінг - це операції на світовому валютному ринку. Це так називаний валютний дилінг.

Падіння прибутковості на вітчизняному фінансовому ринку, невизначеність ситуації з долларом і акціями російських компаній змушують вітчизняних інвесторів звертатися до більш надійних фінансових інструментів, одним із яких є дилінг. Стрімке зростання числа бажаючих

пограти на міжнародних валютних ринках породив у Росії новий активно розвивається вид бізнесу - дилінг і дилінгові послуги.

Дилінг - спосіб отримання прибутку через дилінговий центр

Валютний дилінг ґрунтується на наступних двох принципах одержання прибутку:

1. Дилінг за рахунок росту котирувань тієї валюти, на яку гравець зробив ставку. Наприклад, сума в доларах інвестується в євро. Коли євро підсилює свої позиції, гравець, вертаючи євро в долари, дістає прибуток. Ця схема носить яскраво виражений часовий характер.

2. Дилінг через крос-курси валют. Обіграються розходження в котируваннях декількох банків. Це схема носить просторовий характер.

Реально дилери використовують у дилінгу комбіновані схеми просторово-тимчасового характеру, що побудовані на викладених вище прийомах.

Самі великі учасники грн. в дилінг - банки. Ніж крупніше і тому надійніше банк, тим вище гарантії гри. Основу ринку складають найбільші комерційні банки розвинутих країн: наприклад, англійський Barclays Bank, американський Chase Manhattan Bank і ряд інших. Дрібним інвесторам, для яких дилінг через закордонні банки обтяжний, пропонується надійний дилінг - робота через дилінговий центр, за спиною якого стоїть надійний банк.

Дилінговий центр - компанія Teletrade D.J. International Consulting Ltd. надає гарантії інвесторам, засновані на страхуванні ризиків і гарантіях обслуговуючого банку.

Нарівні із значними банками та брокерськими компаніями, що фактично формують валютні курси, основними учасниками міжнародного валютного ринку є інвестиційні компанії, інвестиційні і хедж-фонди, інші значні фінансові інститути. Це так звані маркет-мейкери (від англ. market - ринок і maker - той, хто робить). Саме вони "роблять погоду" на ринку. Останнім часом зросла також роль центральних банків, завданням яких є валютне регулювання з метою запобігання різких стрибків курсів національних валют і недопущення економічних криз. Крім того, на ринку FOREX здійснює операції також величезна маса дрібних і середніх інвесторів, участь яких стала можливою завдяки посередницькій діяльності дилінгових компаній.

Дилінгова компанія (англ. dealing company, від deal - справа, вести справи) - це посередницька організація, що спеціалізується на наданні індивідуальним і дрібним корпоративним інвесторам можливості розміщення замовлень на купівлю-продаж світових валют і одержання необхідної ринкової інформації за певну плату - комісійний збір. На Заході існує достатньо розвинена система дилінгових компаній, що надають послуги не тільки на ринку FOREX, а й на ринку цінних паперів, ф'ючерсних ринках та ринках дорогоцінних металів.

В Україні дилінг ще не набув достатнього розвитку і подібні послуги надають або дилінгові центри комерційних банків, або філії іноземних дилінгових компаній.

Купівля-продаж іноземної валюти юридичними особами на території України здійснюється винятково на міжбанківському валютному ринку України через уповноважені банки (тобто банки, що одержали ліцензію НБУ на торгівлю валютою). Уповноважені банки купують та продають іноземну валюту на міжбанківському валютному ринку України від свого імені, за дорученням і за рахунок клієнтів - юридичних осіб.

Уповноважені банки також мають право від свого імені і за свій рахунок купувати і продавати іноземну валюту готівкою у фізичних осіб. З цією метою вони можуть відкривати пункти обміну іноземної валюти, у тому числі на підставі агентських угод з іншими юридичними особами.

Для зберігання коштів в іноземній валюті і розрахунків з іноземними партнерами підприємству в банку відкривається валютний рахунок. Вся валютна виручка від експортування товарів (робіт, послуг) зараховується на валютний рахунок підприємства. Порядок відкриття валютних рахунків і здійснення розрахунків у іноземній валюті регламентується валютним законодавством.

У порядку здійснення валютного регулювання НБУ може зобов'язати всі суб'єкти господарювання незалежно від форм власності продавати частину або всю валютну виручку від

експорту товарів на валютному ринку України. У цьому разі суб'єкту господарювання уповноваженим банком відкриваються два валютних рахунки: транзитний (розподільний) та поточний.

Виручка в іноземній валюті, що підлягає обов'язковому продажу, зараховується в повному обсязі на розподільний рахунок. При здійсненні обов'язкового продажу суб'єкти господарювання продають валюту через уповноважені банки на міжбанківських валютних біржах за встановленими нормативами. Валютна виручка, що залишилася після обов'язкового продажу, перераховується з розподільного рахунка підприємства на його поточний валютний рахунок.

Міжбанківська валютна біржа (МВБ) - це спеціалізована біржа, що має ліцензію центрального банку на організацію операцій з купівлі-продажу валюти і проведення розрахунків по укладених на них угодах. В Україні існує Українська міжбанківська валютна біржа. Валюта продається на торгах МВБ за курсом, встановленим у результаті торгів. Процедура, яка полягає у визначенні і реєстрації міжбанківського валютного курсу шляхом послідовного зіставлення попиту і пропозиції по кожній валюті, називається фіксингом (від англ. fix - встановлювати, визначати). На її основі встановлюються курси продавців та покупців, що публікуються в офіційних і спеціальних виданнях.

У Білорусі норма обов'язкового продажу валютної виручки на міжбанківській валютній біржі для підприємств-експортерів становить сьогодні 30%. Суб'єкти господарювання у Російській Федерації при здійсненні обов'язкового продажу валюти повинні продавати валютну виручку в розмірі 50% через уповноважені банки на міжбанківських валютних біржах (у Росії таких бірж кілька: Московська міжбанківська валютна біржа, Санкт-Петербурзька міжбанківська валютна біржа, Уральська регіональна міжбанківська валютна біржа, Сибірська міжбанківська валютна біржа, Азійсько-Тихоокеанська міжбанківська валютна біржа та Ростовська міжбанківська валютна біржа) або за узгодженням з Департаментом іноземних операцій Центробанку Росії - у валютний резерв останнього.

Підприємства можуть також купувати іноземну валюту через уповноважені банки на міжбанківських валютних біржах за умови фактичного імпорту товарів (робіт, послуг) або попередньої оплати (авансового платежу). Підставами для купівлі іноземної валюти є належним чином оформлений і чинний контракт імпорту товарів (робіт, послуг), а також інші документи, передбачені валютним законодавством.

Куплена і перерахована на рахунок клієнта валюта повинна бути використана в повній відповідності з контрактом протягом п'яти банківських днів. Якщо після оплати контракту залишаються грошові кошти, сума яких не перевищує один біржовий лот, то останні можуть бути зараховані на поточний валютний рахунок підприємства. Залишки коштів у сумі, що перевищує один лот, мають бути проданими на найближчих торгах на міжбанківській валютній біржі.

Література для самостійного опрацювання за темою 5:

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 3) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.

ТЕМА 6 ФОРВАРДНІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ

6.1 Характеристика термінових валютних операцій.

6.2 Сутність форвардної валютної угоди.

6.3 Розрахунок форвардного курсу.

6.4 Закриття та продовження форвардного контракту.

6.5 Форвардна маржа та правила її обчислення.

Фондовий ринок є однією з важливих складових фінансової системи держави, оскільки за його участю здійснюються функції фінансового посередництва між постачальниками та користувачами фінансових ресурсів.

Традиційно фондовий ринок поділяють на дві частини – ринок боргових (державних, муніципальних та корпоративних облігацій) та ринок пайових інструментів (акцій).

Протягом останніх років ситуація на світовому фондовому ринку зазнала динамічних змін. На додаток до традиційних операцій з'явилися нові продукти, які базуються на цінних паперах. Однак за своєю економічною сутністю вони відрізняються від звичайних операцій купівлі та продажу. Ці нові продукти отримали назву “деривативи”, або “похідні”.

Обов'язковою характеристикою деривативів є те, що вони всі без винятку мають чітко встановлений термін дії, до настання якого обов'язково мають бути погашені. У цьому вони схожі на боргові інструменти, однак відрізняються від безстрокових пайових інструментів. На практиці виокремлюють такі види деривативів: форварди, ф'ючерси, опціони, свопи. Крім того, у межах кожного виду можуть існувати варіації, здебільшого у вигляді комбінацій з іншими видами деривативів.

Найпростіший похідний фінансовий інструмент – форвард. Його сутність полягає у фіксації умов угоди у визначений момент часу та відкладанні остаточного розрахунку за угодою на певний термін. То ж дослідження питання форвардних валютних операцій є актуальним.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Термінова угода
- 2) Форвардна угода
- 3) Валютна операція “своп”.
- 4) Валютний арбітраж
- 5) Прямий арбітраж
- 6) Валютно-відсотковий арбітраж
- 7) Форвардна угода
- 8) Форвардний контракт
- 9) Форвардний курс
- 10) Форвардна валютна угода

А Конспект лекції з теми 6

6.1 Характеристика термінових валютних операцій.

Термінові угоди - конверсійні угоди з поставкою обумовленої суми іноземної валюти у визначений угодою строк після її укладення за курсом, зафіксованим на момент її укладення.

Форвардні угоди (forward operations, або fwd) - це угоди по обміну валют за раніше узгодженим курсом, котрі укладаються сьогодні, але дата валютування (тобто виконання контракту) відкладена на визначений термін у майбутньому.

Угоди типу «аутрайт» (outright) - одинична конверсійна форвардна операція з визначеною датою валютування.

Угоди типу «опціон» (option) - конверсійна форвардна операція з умовою нефіксованої дати поставки валюти.

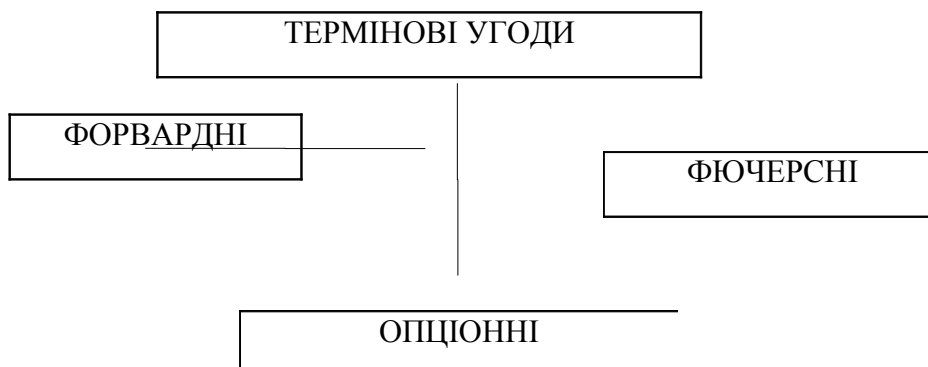


Рисунок 6.1 – Класифікація термінових угод

Термінові валютні угоди (форвардні, ф'ючерсні) – це валютні угоди про постачання обумовленої суми іноземної валюти у визначений угодою термін після її укладання за курсом, зафіксованим на момент її укладання з метою конверсій валют у комерційних цілях, а також страхування портфельних чи прямих капіталовкладень за кордоном та отримання спекулятивного прибутку за рахунок курсової різниці.

Форвардні операції – це міжбанківські угоди, в яких фіксуються курс і сума, але до настання терміну (1- 6 місяців) розрахунки за зазначеними сумами не здійснюються. Обсяги форвардної угоди можуть бути будь-якими, і при цьому не вимагається їхнього забезпечення.

Серед комерційних банків чи інших учасників валютного ринку є дилери, які “грають” на пониження (“ведмеді”) чи на підвищення (“буки”) курсу валюти. Різниця між курсами валют за угодами “spot” та “форвард” визначаються як знижка з курсу “spot”, коли курс нижчий, чи прямий, якщо він вищий.

Премія означає, що валюта нотується дорожче за угодою на певний термін, ніж за готівковою операцією. Дисконт означає, що курс валюти за форвардною операцією нижчий, ніж за готівковою.

Ф'ючерсні операції – це торгівля стандартизованими контрактами, в яких детально регламентовано всі умови – сума, термін, метод розрахунку тощо. Їх головна мета – хеджування (страхування ризику) та спекуляція. Готівкою при укладанні угоди вноситься невеликий гарантований депозит.

Ф'ючерси – це чисті (абсолютні) застави в умовах руху валютних курсів. Якщо після купівлі ф'ючерсу ціна підвищиться, то його власники отримують прибуток, якщо знизиться – зазнають збитків. Продаж ф'ючерсу дає прибуток, якщо ціна рухається вниз.

Ф'ючерсні операції виникли у 1972 році і відіграють помітну роль на валютних ринках США та Великої Британії, де на них припадає до 15% обсягу операцій. На ринку ф'ючерсів діють не тільки банки, а й фірми та приватні особи. Ф'ючерси зазвичай не представляються для виконання, а використовуються як інструмент спекуляцій та хеджування.

Різновидом термінових операцій є опціонні угоди, які дають право купити (опціон кол) чи продати (опціон пут) валюту в майбутньому за курсом, зафіксованим в момент укладання угоди, за умови сплати невеликої премії (1 – 5 % від вартості контракту. При курсових коливаннях, які перевищують розмір премії, це право використовується, у протилежному випадку сплачена премія втрачається і валютна операція не відбувається. Опціонами торгують як на міжбанківському валютних ринках, так і на фондових товарних ринках.

Валютні операції “своп”.

“Своп” – це валютна операція, яка об'єднує купівлю-продаж на умовах термінового постачання з одночасною контругодою на конкретний термін і тими самими валютами. За операціями “своп” готівкова угода здійснюється за курсом “spot”, який у контругоді (терміновий) коригується з урахуванням премії чи дисконту, залежно від руху валютного курсу. При здійсненні операцій “своп” клієнт економить на маржі – різниці між курсами продавця та покупця за готівковою угодою.

Операції “своп” зручні для банків, які не створюючи відкритої позиції (купівля покривається продажем), тимчасово забезпечують клієнтів необхідною валютою без ризику, пов'язаного зі зміною її курсу. Такі операції приводяться в усіх основних євровалютах, однак більша їх частка припадає на долар США. Розрізняють операції “відсотковий” та “валютний своп”, які використовуються з метою нейтралізації несприятливої зміни відсоткових ставок та валютних ризиків за кредитними операціями, а також пониження вартості залучення та надання валютних коштів.

Валютний арбітраж – особливий вид валютних угод, основна мета проведення яких полягає в отриманні прибутку на основі розбіжностей курсів на окремих валютних ринках, а також курсів різних платіжних засобів на одному і тому самому ринку.

Укладання арбітражних угод, основним принципом яких є купити валюту дешевше і продати дорожче, урівноважує попит і пропозицію на валютних ринках, географічно різних, об'єднуючи їх у єдиний міжнародний ринок. Як наслідок відбувається вирівнювання валютного курсу на різних ринках, що позбавляє арбітраж об'єктивної основи. Але арбітраж не зникає повністю, адже з часом виникає нова неврівноваженість валютних курсів. Економічна доцільність арбітражу визначається розміром витрат на купівлю-продаж валюти.

Основні види арбітражу такі: вирівнюючий, відсотковий, валютно-відсотковий.

Вирівнюючий арбітраж ділиться на прямий та непрямий.

Прямий арбітраж – використання курсової різниці між валютами боржника та кредитора.

У непрямому вирівнюючому арбітражі бере участь третя валюта.

Відсотковий арбітраж пов'язаний з операціями на ринку позичкових капіталів і включає дві угоди: отримання кредиту на іноземному ринку позичкових капіталів, де ставки нижчі, та розміщення еквівалента запозичень іноземної валюти та національному ринку капіталу, де відсоткові ставки вищі.

Валютно-відсотковий арбітраж – різновид відсоткового і ґрунтується на використанні банком різниці відсоткових ставок за угодами, які здійснюються в різні терміни.

6.2 Сутність форвардної валютної угоди.

Укладення форвардних угод - послуга, що її надає комерційний банк своїм клієнтам - експортерам та імпортерам, які здійснюють платежі або отримують кошти в іноземній валюті та бажають захистити себе від валютного ризику.

Цей вид послуг з'явився порівняно недавно (банки почали використовувати такий тип фінансових похідних інструментів на початку 80-х років), але вони набули значного поширення в усьому світі завдяки своїй зручності.

Форвардні угоди є угодами типу ОТС (over-the-counter), тобто позабіржовими угодами, які не мають чіткої стандартизації щодо суми, строків виконання тощо. Вони можуть укладатися на будь-який термін - від одного тижня до п'яти років, але найбільш ліквідними є контракти терміном дії до одного року.

Зазвичай банк дає котирування форвардних курсів на так звані стандартні дати:

один тиждень

два тижні

один місяць

два місяці

три місяці

шість місяців

дванадцять місяців.

Проте більшість угод укладається на один, три або шість місяців.

Хоча форвардний контракт є обов'язковим для виконання, на відміну від біржових угод, де виконання контрактів гарантується системою маржинальних внесків, банк не має твердої гарантії виконання клієнтом своїх зобов'язань, тому форвардні контракти пов'язані з певним ризиком.

Міжнародна торгівля завжди пов'язана з валютним ризиком, адже в кожній угоді беруть участь контрагенти з різних країн і принаймні одна зі сторін змушена проводити розрахунки в іноземній валюті. Тому будь-яка зовнішньоторговельна угода є джерелом валютного ризику для експортера або імпортера (або для обох сторін, якщо валюта контракту не є національною валютою жодного з партнерів). Для того щоб захистити себе від валютного ризику, експортер або імпортер може укласти з банком **форвардний контракт**.

Форвардний контракт - це угода між банком та клієнтом про купівлю або продаж певної кількості іноземної валюти в установлений термін (або протягом встановленого періоду) за курсом, який визначається в момент укладення угоди.

Форвардні угоди є угодами типу OTC (over-the-counter), тобто позабіржовими угодами, які не мають чіткої стандартизації щодо суми, строків виконання тощо. Вони можуть укладатися на будь-який термін - від одного тижня до п'яти років, але найбільш ліквідними є контракти терміном дії до одного року. Зазвичай банк дає котирування форвардних курсів на так звані стандартні дати: **один тиждень; два тижні; один місяць; два місяці; три місяці; шість місяців; дванадцять місяців.**

Проте більшість угод укладається на **один, три або шість місяців.**

Хоча форвардний контракт є обов'язковим для виконання, на відміну від біржових угод, де виконання контрактів гарантується системою маржинальних внесків, банк не має твердої гарантії виконання клієнтом своїх зобов'язань, тому форвардні контракти пов'язані з певним ризиком. Для банку - це ризик, що клієнт може відмовитися або буде не в змозі виконати форвардний контракт. Для клієнта ризик полягає в тому, що він не матиме достатньо коштів для виконання угоди (адже форвардні угоди є обов'язковими для виконання).

Як правило, банк вимагає від клієнта підтримувати на своєму розрахунковому рахунку в банку постійний залишок коштів у обсязі не менше 5- 20% від суми контракту, що дає змогу у разі неможливості виконання клієнтом зобов'язань за форвардною угодою закрити її за допомогою ринку спот.

Особливості:

- це договір, який має форму зобов'язання купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу;
- валютний курс фіксується в момент укладання контракту;
- цей курс не буде збігатися з курсом за угодою спот (за винятком окремих випадків);
- виконання контракту (поставка валюти) здійснюється в узгоджений час у майбутньому, тобто або на певну дату або між двома певними датами, залежно від умов контракту;
- не існує стандартизації форвардних контрактів.

Мета застосування:

- страхування від зміни курсів валют;
- одержання спекулятивного прибутку.

6.3 Розрахунок форвардного курсу.

Форвардний курс не є прогнозованим курсом спот, а лише відображенням валютних курсів та процентних ставок на ринку на дату укладення форвардної угоди.

Форвардні контракти є похідними інструментами ринку депозитів. В основі форвардного валютного курсу, який фіксується при укладенні контракту, лежить валютний курс спот на дату укладення угоди, скоригований на форвардні пункти, що називаються «премія» (pt) чи «дисконт» (dis).

Форвардний курс встановлюється шляхом додавання до курсу спот премії (репорту) або вирахування із нього дисконту (депорту). Премія/дисконт розраховується за формулою:

В форвардних угодах використовується спеціальний форвардний курс, який зазвичай відрізняється від курсу спот. Форвардний курс відбиває очікування учасників ринку, які стосуються майбутнього курсу, і являється індикатором значення курсу спот через відповідний період часу

Таким чином, форвардний курс = курс спот ± форвардні пункти.

Форвардні пункти ще називаються своп-пунктами, форвардною різницею або своп-різницею. Вони представляють собою абсолютні пункти даного валютного курсу, на які корегується курс спот при проведенні форвардних операцій, і відбивають різницю в

процентних ставках за конкретні періоди між валютами, що продаються на міжнародних грошових ринках.

Форвардні пункти розраховуються за формулою:

$$\text{Ф.П.} = \frac{\text{Курс спот} \times (\% \text{ валюти} - \% \text{ баз.валюти}) \times \text{Кіл.днів}}{360 \times 100 + (\% \text{ базової валюти} \times \text{Кіл.днів})}$$

За даною формулою можливо розрахувати середні форвардні пункти для середнього курсу аутрайд (не беручи до уваги в розрахунок сторони bid і offer). Однак як курс спот, так і курс аутрайд котируються банками у вигляді подвійного котирування.

Дисконт та премія. Для того, щоб напевне знати, чи потрібно форвардні пункти складати чи віднімати, існують такі поняття як дисконт і премія. Існує правило, за яким:

- Валюта з низькою процентною ставкою за відповідний період котирується на умовах форвард до валюти з високою процентною ставкою за той же період з премією.
- Валюта з високою процентною ставкою за відповідний період котирується на умовах форвард до валюти з низькою процентною ставкою за той же період із дисконтом.

Премія та дисконт розраховується за формулою, в якій враховується різниця процентних ставок, курс спот і строк угоди. Процентні ставки, що беруться при розрахунку, являються ставками євrorинку, а не ставками внутрішнього ринку. Використання ставок євrorинку забезпечує рівні умови для всіх валют.

Таким чином. Дисконт та премія розраховуються за формулою:

$$\text{Дисконт/премія} = \frac{\text{Курс спот} \times \text{Процентна різниця} \times \text{Дні}}{(360 \times 100) + (\% \text{ торг.валюти} \times \text{Дні})}$$

Використання форвардних операцій для мінімізації ризику. Форвардні операції дуже широко використовуються для страхування валютних ризиків, а також для спекулятивних операцій. Наприклад, зовнішньоторговельні організації, які мають платежі і надходження в різних валютах, використовують форвардні контракти, які здатні застрахувати ризик зміни валютних курсів.

Спекулятивні форвардні угоди. Використання форвардних угод для страхування ризику застосовується як засіб для відкриття довгострокової спекулятивної позиції. Переваги такого використання форвардних угод полягають, по-перше, в тому, що валюта поставляється тільки при настанні строку платежу; по-друге, довгострокова спекулятивна позиція слугує для використання довгострокових коливань касового курсу і позитивної різниці процентних ставок.

Спекулятивні форвардні угоди компенсуються або протилежною угодою спот при настанні строку платежу або ще до настання цього строку протилежною короткотерміною угодою на ту ж дату валютування.

Якщо процентна ставка за валютою, яка є базою котирування, **вища** за процентну ставку за валютою котирування, то курс форвард буде **нижчим** за курс спот, відповідно форвардні пункти будуть відніматися від курсу спот (валюта буде котируватися на форвардному ринку з дисконтом).

Якщо процентна ставка за валютою, яка є базою котирування, **нижча** за процентну ставку за валютою котирування, то курс форвард буде **вищим** за курс спот (валюта буде котируватися на форвардному ринку з премією).

Якщо процентні ставки валюти бази і валюти котирування збігаються, то форвардний курс **дорівнюватиме** курсу спот на дату укладення угоди.

Клієнт банку - імпортер - може захистити себе від валютного ризику, використавши ринок депозитів: у день укладення зовнішньоторговельної угоди клієнт купує валюту на ринку спот і розміщує її в депозит, термін закінчення якого збігається з датою платежу. Якщо клієнт-експортер за умовами контракту одержує іноземну валюту, він може захиститися від валютного ризику у такий спосіб: узяти позику в іноземній валюті та проконвертувати її в національну валюту, яку розмістити в депозит. По закінченні терміну дії кредитної угоди клієнт повертає позику за рахунок іноземної валюти, одержаної за експорт продукції. Доходи або втрати від такого хеджування залежать від різниці процентних ставок за валютами. Але слід зазначити, що

для експортера або імпортера першочерговим є захист від валютного ризику, а не одержання спекулятивного прибутку за рахунок різниці процентних ставок на різних ринках.

Альтернативою хеджування, розглянутого вище, є форвардна угода.

Форвардний курс складається з курсу спот та процентної різниці. Ця різниця є ніщо інше, як різниця між доходом від валюти, що купується за курсом спот та вкладається на депозит на певний термін, та процентними витратами за валютою, що взято в позику та продано за курсом спот.

Як валютні курси, так і процентні ставки мають дві сторони котирування - **bid** та **offer**, отже, зрозуміло, що розраховувати двостороннє котирування форвардного курсу необхідно із застосуванням відповідних сторін котирування.

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

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

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

Розмір дисконту (знижки) або премії стабільніший за курс «спот». Тому, визначаючи курс строкової операції на міжбанківському ринку, як правило, вказують тільки величину премії або дисконту. За умов прямого котирування премія додається до курсу «спот», дисконт - віднімається. За непрямого котирування - премія віднімається від курсу «спот», дисконт - додається.

Форвардна валютна угода являє собою негайний нерозривний та обов'язковий контракт між банком і його клієнтом (або іншим банком) на купівлю або продаж визначеної кількості зазначеної іноземної валюти за курсом обміну, зафіксованим під час укладання угоди, для виконання (тобто поставки валюти та її оплати) в майбутньому часі, зазначеному з контракті. Цей час являє собою конкретну дату чи період між двома конкретними датами.

Метою застосування форвардних валютних угод вважається страхування від зміни курсів валют або одержання спекулятивного прибутку.

Форвардні контракти належать до позабіржових фінансових інструментів, тому всі умови, в тому числі і контрактна ціна активу, визначаються при укладанні угоди за домовленістю сторін згідно з чинним законодавством. Попереднє визначення контрактної ціни, яке ґрунтується на прогнозуванні динаміки ринкових цін та передбачає необхідність урахування багатьох чинників, є найскладнішою проблемою, що потребує вирішення в процесі укладання форвардного контракту.

Прогнозування валютних курсів - досить складна проблема, особливо останнім часом, коли непередбачуваність і мінливість стали основними характеристиками міжнародних фінансових ринків. За нормальних умов розвитку економіки, коли ринки не зазнають впливу грошово-кредитних чи політичних потрясінь, рівні відсоткових ставок можна вважати незалежними величинами, які відображають реальний та очікуваний рівні інфляції.

Форвардні валютні курси є похідними (залежними) величинами від відсоткових ставок. Отже, тільки однакові темпи інфляції з обох країн походження валют можуть стабілізувати валютний курс протягом значного періоду.

Припустимо, що клієнтові необхідно при отриманні валютних коштів з депозитного рахунку конвертувати їх у гривні.

Щоб уникнути валютного ризику, клієнт укладає з банком 26.11.06 форвардний валютний контракт на суму 500 тис. доларів, дата розрахунків за яким настає 26.02.07, а форвардний період становить три місяці.

На дату укладання угоди, на ринку діяли:

спот-курс - 5,325 грн./дол. США; о

блікова ставка НБУ - 27 %; ставка за доларами США - 6,09 %.

В угоді зафіксовано валютний курс 5,5992 грн./дол. США, обчислений за формулою:

$$5,325 \times \frac{1 + 0,27 \times (90 : 360)}{1 + 0,0609 \times (90 : 360)} = 5,5992 .$$

На дату розрахунків операція валютного обміну здійснюється за спот-курсом 5,4567 грн./дол. США, і клієнт одержує 2 728 350 грн., а за форвардною угодою банк виплачує клієнтові 71 250 грн.

$$(5,5992 - 5,4567) \times 500\,000 = 71\,250.$$

Загальна сума виплат становить 2 799 600 грн. (2 728 350 + + 71 250), що й означає курс 5,5992 грн/дол. США, зафіксований в угоді.

При виконанні форвардних валютних контрактів може виникнути така ситуація, коли інша сторона контракту (клієнт) або не може або не бажає виконати свої зобов'язання за цим контрактом, що зветься закриттям форвардного валютного контракту. Закриття може бути повним або частковим.

Повне закриття має місце, коли клієнт виявляє, що:

- він не може отримати іноземну валюту, яку за контрактом повинен продати банку;
- йому більше не потрібна іноземна валюта, яку він за контрактом повинен купити у банку.

Часткове закриття банк здійснює, коли клієнт виявляє, що:

- він не може отримати повну суму іноземної валюти, яку за контрактом повинен продати банку;
- йому більше не потрібна вся іноземна валюта, яку він за контрактом повинен купити у банку.

Форвардне покриття можливе на період до п'яти років і навіть на триваліший період, але курси продажу та купівлі звичайно котируються на один, два, три, шість або дванадцять місяців,

Форварди використовуються здебільшого великими зовнішньо-торгівельними фірмами для хеджування валютних ризиків. Їм значно зручніше укласти індивідуальну угоду з банком щодо майбутньої конверсії однієї валюти в іншу, аніж виходити на б-ржу для купівлі ф'ючерсних угод, оскільки:

1) форвардна угода дає можливість вибрати необхідний термін обміну валют;

2) форвардний ринок гнучкий у визначенні суми форварду. Разом з тим вадою форвардних угод порівняно з ф'ючерсами є те, що гарантією виконання форвардної угоди є тільки банк, тоді як за ф'ючерсною угодою гарантом є біржа.

Для форвардних контрактів, так само, як і для операцій спот, вживаються такі терміни:

Дата укладення - це дата укладення угоди між клієнтом та банком, саме на цю дату фіксуються всі умови: сума, курс, термін.

Дата валютування - дата зарахування коштів на кореспондентський рахунок банку.

Дата валютування віддалена від дати укладення на дату спот + термін дії форвардної угоди. Наприклад, якщо у вівторок 15-го серпня укладається тримісячна форвардна угода, то датою валютування буде п'ятниця 17-го листопада (15-те серпня + 2 робочі дні + 3 місяці).

Якщо при укладенні угоди на стандартний строк дата спот припадає на останній день місяця, то і дата валютування припадає також на останній день місяця. Наприклад, якщо місячна угода укладається 29 серпня з датою валютування 31 серпня, то датою валютування буде 30 вересня.

У випадку, коли дата валютування припадає на вихідний або святковий день, то валютування відбувається так само, як і валютування угоди на умовах спот (тобто датою валютування є наступний робочий день). Винятком є лише ті випадки, коли цей вихідний або святковий день є останнім днем місяця або року: тоді датою валютування форвардної угоди вважається не наступний робочий день, а останній перед датою валютування. Наприклад, якщо дата валютування припадає на неділю 31 грудня, то вона переноситься на п'ятницю 29 грудня.

Контракти на ламану дату

В міжнародній торгівлі часто трапляється так, що дата платежу віддалена від дати укладення угоди на строк, що не збігається зі стандартними термінами укладання форвардних угод, наприклад на 45 або 98 днів. Такі угоди мають назву **угод на ламану дату (broken date)**. Термін виконання такої угоди лежить між двома стандартними термінами (так званими «коротким» та «довгим» періодами). Саме на базі форвардних пунктів двох найближчих стандартних дат і розраховується премія/дисконт на ламану дату. У таких випадках курсова різниця двох найближчих дат ділиться на кількість днів між ними, а результат помножується на кількість днів між ламаною датою та довгим періодом. Одержане число віднімається від форвардних пунктів довгого періоду. Якщо викласти цей розрахунок у вигляді формули, то вона матиме такий вигляд:

$$fwd^{BD} = fwd^D - \left[\frac{fwd^D - fwd^d}{D - d} \cdot (D - BD) \right], \quad (6.1)$$

де fwd — форвардні пункти на ламану дату;

fwd^D — форвардні пункти довгого періоду;

fwd^d — форвардні пункти короткого періоду;

D — кількість днів довгого періоду;

d — кількість днів короткого періоду; BD — кількість днів до ламаної дати.

Форвардні контракти з правом вибору дати

Залежно від умов виконання форвардні контракти бувають двох видів:

фіксовані; з правом вибору дати.

Фіксовані угоди (fixed forward) "аутрайт" - це контракти, в яких дата виконання твердо обумовлена між банком та клієнтом і не може бути змінена (крім випадків, коли дата валютування припадає на вихідний або святковий день). Такі контракти укладаються, коли клієнту відома точна дата платежу за експортною чи імпортною угодою.

Але буває й так, що клієнт не може точно знати дату платежу. Тоді банк пропонує своїм клієнтам послугу, яка називається **форвардний контракт з правом вибору дати, або форвардний опціон**.

Угода з правом вибору, або форвардний опціон (option forward) - це контракт, який дає клієнту право купити або продати іноземну валюту у будь-який день між двома датами, що зазначені в контракті. Проте клієнт не може уникнути виконання контракту: операція щодо здійснення купівлі/продажу валюти обов'язково має бути здійснена не пізніше дня закінчення контракту.

Для того щоб розрахувати форвардний курс за контрактом з правом вибору дати, розраховуються форвардні курси на початок та кінець контрактного періоду і з них вибирається той, що є більш вигідним для банку (якщо за контрактом банк купує валюту котирування, то курсом контракту буде вищий з двох курсів, якщо продає - нижчий, при купівлі банком базової валюти курсом контракту буде нижчий, при продажу - вищий курс).

Форвардні крос-курси.

Може статися так, що клієнту необхідно покрити форвардним контрактом конверсійну операцію, але ринок форвардних угод на ці дві валюти є неліквідним, або зовсім відсутній. У такому разі проблему можна вирішити шляхом укладення двох окремих угод (але з однаковою датою валютування) із застосуванням третьої валюти, зазвичай долара США. Для розрахунку **форвардних крос-курсів** застосовуються ті самі правила, що й для крос-курсів спот: необхідно перемножити або розділити доларові форвардні курси валют.

Висновки до лекції за темою 6:

1) Таким чином, ринок форвардних валютних контрактів є невід'ємною складовою світового валютного ринку від початку 80-х років. Уперше форвардні угоди почали використовувати лондонські банки в міжбанківських операціях із євровалютами. У серпні 1985 р. Асоціація британських банків (BBA) вже видала правила щодо, регулювання угод на міжбанківському валютному ринку (FRABBA terms), якими дотепер керуються банки при укладенні форвардних контрактів.

2) Отже, форвард (з англ. forward – завчасний, передовий). На ринку форвардів використовуються два інструменти: необоротні форвардні операції – аутрайт (forward outright deals) і мінові операції, або свопи (swaps). Своп є комбінацією операції на ринку спотів і необоротної форвардної операції – аутрайту.

3) Міжнародна торгівля завжди пов'язана з валютним ризиком, адже в кожній угоді беруть участь контрагенти з різних країн і принаймні одна зі сторін змушена проводити розрахунки в іноземній валюті. Тому будь-яка зовнішньоторговельна угода є джерелом валютного ризику для експортера або імпортера (або для обох сторін, якщо валюта контракту не є національною валютою жодного з партнерів). Більшість підприємств намагається захистити себе від валютного ризику якомога раніше. Як правило, при укладанні угоди сторони обумовлюють термін платежу та обсяги валюти, але зазвичай дата платежу віддалена від дати укладання угоди на кілька місяців. Експортер та імпортер знають валютний курс спот на дату укладення угоди, але за час, що мине з моменту підписання контракту до моменту платежу, валютний курс може змінитися несприятливо для однієї зі сторін.

Для того щоб захистити себе від валютного ризику, експортер або імпортер може укласти з банком форвардний контракт.

4) Основою форвардної угоди є договір купівлі-продажу іноземної валюти протягом певного періоду або на певну дату в майбутньому за обмінним курсом, обумовленим на дату укладення угоди. Форвардні контракти є терміновими контрактами міжбанківського валютного ринку.

Терміни виконання форвардних контрактів можуть складати від 3 днів до 3 років. Фактично будь-яка операція з терміном, що перевищує термін операції на ринку спотів, може вважатися форвардною угодою за умови, що для обох валют зазначений в контракті термін доводиться на торговий день. Ринок форвардів є децентралізованим, а його учасники по всьому світу, незалежно від виду операцій, можуть працювати або безпосередньо один з одним, або через брокера.

Таким чином, форвардна ціна складається з двох основних частин: курсової вартості (обмінної ціни) і форвардного спреда. Основну роль у встановленні ціни грає курсова вартість. Форвардні спреди, як і спреди на ринку спотів, вимірюються в пунктах та є різницею між цінами bid і ask. Величина спреда залежить від терміну виконання форвардного контракту, який таким чином впливає на кінцевий розмір форвардної ціни.

Література до лекції за темою 6:

- 1) Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник / С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.
- 2) Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.І. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
- 3) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 4) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 5) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 6) Філіпенко, А. С. Міжнародні економічні відносини: теорія [Текст] : підручник для вузів / А. С. Філіпенко. – К. : Либідь, 2008. – 406 с.

- 7) Попов, Є.Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання [Текст] / Є.Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – №8. – С. 31–35
- 8) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
- 9) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 6

6.4 Закриття та продовження форвардного контракту.

На практиці трапляється й так, що платіж за зовнішньоторговельною операцією, що лежить в основі укладення форвардної угоди, відмінюється або, що трапляється частіше, переноситься на пізніший термін (наприклад, якщо експортер затримав поставку).

Якщо клієнт не може виконати своїх зобов'язань за форвардною угодою, то він має закрити цю угоду на ринку спот. Тобто якщо за форвардним контрактом клієнт мав купити валюту, то він все одно має її купити і відразу ж продати на ринку спот; якщо форвардна угода була укладена на продаж банку валюти, то клієнт має купити валюту за курсом спот і виконати форвардну угоду, продавши валюту за форвардним курсом. При цьому на розрахунковому рахунку клієнта відображається лише результат, тобто різниця між купівлею та продажем однієї й тієї самої кількості валюти, але за різними курсами.

Таким чином, клієнт не зобов'язаний мати на своєму рахунку повну суму, що передбачалася форвардною угодою (особливо це важливо для експортера, який укладав форвардний контракт з метою продажу валюти, яку він одержить від поставки товару). При закритті форвардної угоди на ринку спот у клієнта на рахунку мають бути лише кошти для сплати різниці між операціями купівлі та продажу валюти.

У разі, коли платіж не скасовано, а лише відкладено, у клієнта виникає необхідність поряд із закриттям форвардної угоди укласти нову, щоб покрити платіж за новою домовленістю. Звичайно, це не дуже зручно для клієнта. У таких випадках банк може запропонувати клієнту після закриття угоди на ринку спот не відкривати нової угоди, а подовжити стару. Особливість цієї операції полягає в тому, що (на відміну від укладення нового контракту, в основі якого лежатиме курс спот на дату укладання, скоригований на форвардні пункти на відповідний термін) при подовженні форвардної угоди використовується так зване правило діагоналі. Воно полягає в тому, що курс нової угоди розраховується як курс закриття попередньої угоди, скоригований на форвардні пункти по діагоналі.

Ефективність форвардного контракту.

Форвардний курс завжди вищий або нижчий за курс спот. Це свідчить про можливі витрати або дохід від форвардного покриття. Клієнт банку, котрий укладає угоду на купівлю валюти, що котирується на форвардному ринку з дисконтом, одержує дохід, а при купівлі валюти, що котирується з премією, - несе витрати. І навпаки: продаючи валюту, що котирується з дисконтом, клієнт отримує дохід, а валюту, яка котирується з премією, - несе витрати. Зрозуміло, що поняття витрат/доходів від форвардного покриття є лише умовним, адже в основі розрахунку форвардних пунктів лежить різниця процентних ставок, проте ці витрати/дохід можуть бути розраховані за такою формулою:

$$\frac{pm/dis \cdot 360/T \cdot 100}{\text{форвардний курс}} = \% p.a. \quad (6.2)$$

Саме такими будуть витрати або дохід і при застосуванні для хеджування валютного ризику ринку депозитів безпосередньо. Якщо з метою використання різниці процентних ставок розмістити депозит у валюті з вищою процентною ставкою, а валютний ризик хеджувати форвардним контрактом, то дохід від цієї операції буде нульовим (дохід від депозитної операції буде компенсований витратами форвардного покриття).

Форвардний валютний курс використовується у валютних свопах та валютних ф'ючерсах, які будуть розглянуті нижче.

6.5 Форвардна маржа та правила її обчислення.

Курси спот та курс форвард

Курс “спот” - курс на момент укладання угоди при умові обміну валюти банками-контрагентами на другий робочий день з дня заключення угоди.

Форвардний курс визначає очікувану вартість валюти через певний період часу і є ціною, за якою дана валюта продається або купується за умови її постачання на певну дату в майбутньому. Теоретично форвардний курс валюти може дорівнювати її курсу спот, однак на практиці він завжди виявляється або вище, або нижче курсу спот. Якщо форвардний курс вище курсу спот, він є сумою курсу спот і відповідної різниці (форвардної маржі, форвардний пункт), що в даному випадку називається премією. Якщо форвардний курс нижче курсу спот, він є курсом спот, від якого віднята форвардна маржа, що називається в цьому випадку дисконтом.

Якщо значення форвардної маржі для курсу купівлі більше її значення для курсу продажу, то для виконання умови, при якій курс купівлі менше курсу продажу, форвардну маржу необхідно віднімати із курсу спот, і відповідно дана валюта котирується з дисконтом.

Якщо значення форвардної маржі для курсу купівлі менше чим значення для курсу продажу, тоді необхідно до курсу спот додавати форвардну маржу, і відповідно така валюта котирується з премією.

Форвардний курс = курс спот +/- форвардні пункти

Може статися так, що клієнту необхідно покрити форвардним контрактом конверсійну операцію, але ринок форвардних угод на ці дві валюти є неліквідним, або зовсім відсутній. У такому разі проблему можна вирішити шляхом укладення двох окремих угод (але з однаковою датою валютування) із застосуванням третьої валюти, зазвичай долара США. Для розрахунку форвардних крос-курсів застосовуються ті самі правила, що й для крос-курсів спот: необхідно перемножити або розділити доларові форвардні курси валют.

Для розрахунку форвардних крос-курсів застосовують ті ж правила, що й для знаходження крос-курсів спот, тобто необхідно перемножити або розділити доларові форвардні курси валют.

Теоретичний обмінний форвардний курс:

$$R_{ft} = S_b/S_a = P_b(1+i_b*t/360)/P_a(1+i_a*t/360) = R_s*((1+i_b*t/360)/(1+i_a*t/360)), \quad (6.3)$$

де R_{ft} – теоретичний обмінний форвардний курс

S_b – повернена сума з процентами у валюті B

S_a – повернена сума з процентами у валюті A

P_b, P_a - суми у валюті A та B початково розміщені на депозит

i_b, i_a - річні ставки процентів

t – кількість днів

R_s – курс спот

Форвардна маржа:

Точний розрахунок форвардної маржі (FMt):

1. Для валюти A, яка котирується з премією:

$$FMt = R_{ft} - R_s = R_s * ((i_b - i_a) / (1 + i_a * t / 360)) * t / 360 \quad (6.4)$$

2. Якщо валюта A котирується з дисконтом:

$$FMt = R_s - R_{ft} = R_s * ((i_a - i_b) / (1 + i_a * t / 360)) * t / 360 \quad (6.5)$$

Наближений розрахунок форвардної маржі:

1. Для валюти A, яка котирується з премією:

$$FMt = R_s * (i_b - i_a) * t / 360 \quad (6.6)$$

2. Якщо валюта A котирується з дисконтом:

$$FMt = R_s * (i_a - i_b) * t / 360 \quad (6.7)$$

Наближене значення форвардного курсу:

$$R_{ft} = R_s +/- FM = R_s [1 + (i_b - i_a) * t / 360] \quad (6.8)$$

З формули 6.10 виходить, що якщо ставка % по валюті B більша ставки по валюті A, курс форвард A/B буде більше курсу спот, отже валюта A котирується з премією.

Якщо ж ставка % по валюті В менша ніж ставки по валюті А, курс форвард А/В буде меншим курсу спот, що відповідно означає що валюта А котирується з дисконтом.

Ефективність фінансової операції у вигляді річної ставки відсотків:

$$ie = E / P * 360 / t, \quad (6.9)$$

де E – дохід чи збиток від операції

P – сума вкладених засобів

t – термін операції в днях.

Оцінка ефективності форвардних угод:

$$ifm = FM / Rs * 360 / t \quad (6.10)$$

Література для самостійного опрацювання за темою 5:

1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.

2) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.

3) Філіпенко, А. С. Міжнародні економічні відносини: теорія [Текст] : підручник для вузів / А. С. Філіпенко. – К. : Либідь, 2008. – 406 с.

ТЕМА 7 ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ «СВОП»

7.1 Визначення валютної операції «своп».

7.2 Класифікація типів та видів «своп»

7.3 Використання угод «своп».

7.4 Свопи ринку капіталів

В останні роки зростання ринку операцій своп мав величезний вплив на розвиток фінансового ринку. Ринок операцій своп з'явився як би мостом між ринками різних валют і фінансових інструментів. Практика ринку операцій своп розширила основні принципи теорії відносної корисності у відношенні грошових ринків і ринків послуг. Фінансові інститути тепер можуть запозичувати кошти, які принесуть їм прибуток, незалежно від типу валют і фінансового інструменту. У цьому сенсі операції своп значно покращують ефективність процес у посередництва, який розподіляє всесвітні активи таким чином, щоб вони використовувалися найбільш ефективно незалежно від того, в якій формі вони надані. Ця підвищена ефективність виявляється в значній економії витрат для сторін угоди своп. У період перебудови національних ринків ця роль була дуже значна. Вивчення питання валютних операцій своп залишається актуальним до тепер.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Валютний своп
- 2) Простий своп
- 3) Процентний своп
- 4) Валютно-процентний своп
- 5) Класичний своп
- 6) Стандартні своп
- 7) Форвардний своп
- 8) Основний процентний своп
- 9) Своп із датами валютування
- 10) Своп форвард/форвард

А Конспект лекції з теми 7

7.1 Визначення валютної операції «своп».

Здійснюючи будь-яку валютну операцію, слід розрізняти дві дати: **дату укладення угоди** (по телефону, телексу, письмово та ін.) і **дату виконання угоди**, тобто фізичного переміщення грошових коштів. Дата виконання умов угоди зветься ще датою валютування.

Для безготівкових конверсійних операцій датою валютування є календарне число здійснення реального обміну грошових коштів у вигляді отримання купленої валюти та поставки контрагенту угоди проданої валюти.

Для депозитних операцій датою валютування буде дата початку депозиту, тобто дата надходження коштів на банківський рахунок позичальника. Датою закінчення депозиту є дата повернення основної суми на рахунок кредитора.

Датами валютування та датами закінчення угоди є тільки робочі дні банку, тобто всі дні за винятком «вихідних і святкових днів для даної валюти».

Для операцій, що здійснюються протягом певного проміжку часу, в світовій практиці існують загальноприйняті умови виконання, які включають стандартні дати валютування та дати закінчення операції (табл.7.1).

Угоди агентів валютного ринку з купівлі-продажу обумовлених сум готівкової та без готівкової валюти однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на визначену дату отримали назву конверсійних операцій.

Таблиця 7.1 Умови виконання операції

Назва	Стандартне позначення	Дата укладення угоди	Дата валютування	Період	Дата завершення угоди
Overnight	o/n	Сьогодні	Сьогодні	1 день	Завтра
Tom/next	t/n	Сьогодні	Завтра	2 дні	Післязавтра
Tom/week	t/w	Сьогодні	Завтра	1 тиждень	Завтра + 7 днів
Spot:			2-й роб. день		
Spot/next	s/n	Сьогодні	2-й роб. день	1 день	3-й роб. день
Spot/1 week	s/w	Сьогодні	2-й роб. день	1 тиждень	Спот + 1 тиждень
Spot/month	1 m	Сьогодні	2-й роб. день	1 міс.	Спот + 1 міс.
Spot/3 month	3 m	Сьогодні	2-й роб. день	3 міс.	Спот + 3 міс.
Spot/6 month	6 m	Сьогодні	2-й роб. день	6 міс.	Спот + 6 міс.
Spot/1 year	12 m	Сьогодні	2-й роб. день	1 рік	Спот + 1 рік

Конверсійні операції поділяють на угоди з негайною поставкою (today, tomorrow, spot), страхові (форвард, опціон, ф'ючерс) та свопи.

Угоди з негайною поставкою — купівля-продаж валюти на умовах її поставки банками-контрагентами не пізніше, ніж на другий банківський день з дня укладання угоди за курсом, що зафіксований на момент її укладання.

Строкові угоди — конверсійні угоди з поставкою обумовленої суми іноземної валюти у визначений угодою строк після її укладення за курсом, зафіксованим на момент її укладення.

Угоди типу «своп» — комбінація двох протилежних конверсійних операцій на однакову суму з однією датою укладання та різними датами валютування. При цьому одна із зазначених операцій є терміною, а інша — угодою з негайною поставкою.

Валютний своп — це обмін потоками двох валют за певний період у майбутньому між сторонами угоди.

Валютні свопи поділяють на: **свопи з фіксованими ставками** і **свопи з плаваючими ставками (процентні свопи):**

- **свопи з фіксованими ставками**, що являють собою комбінацію конверсійних угод з різними датами валютування (більш відомі як **валютні свопи**);

- **свопи з плаваючими процентними ставками (процентні або валютно-процентні свопи)**, що являють собою обмін активами або зобов'язаннями (вираженими в одній або в різних валютах).

Своп з фіксованими ставками валют може укладатися двома способами:

- як комбінація двох протилежних конверсійних угод на однакову суму з різними датами валютування;
- як дві зустрічні депозитні угоди на еквівалентні суми валют.

Розглянемо **валютні свопи** як угоди з двома конверсійними угодами.

Операція своп узгоджується дилерами зазвичай як одна угода, що включає відразу дві зустрічні конверсійні операції.

Дата виконання ближчої конверсійної угоди називається **датою валютування**, а дата виконання більш віддаленої за терміном угоди - **датою закінчення свопу (maturity date)**.

Валютні свопи класифікують за кількома ознаками:

1. За термінами укладення:

простий своп (стандартний) - перша конверсійна угода укладається на умовах спот, а зустрічна операція на умовах форвард (наприклад, свопи типу спот/тиждень (spot/week), спот/місяць (spot/month) і т. д.);

- **своп форвард/форвард** - перша конверсійна угода укладається на умовах форвард, а зустрічна операція - теж на умовах форвард, але на більш тривалий термін;
- **своп із датами валютування до спота** - перша конверсійна угода укладається з датою валютування до спота, а зустрічна операція - на умовах спот (свопи типу (torn/next), (tod/next) і (tod/spot)).

2. За типом укладання:

- **своп типу buy/sell (b/s)** - якщо в першій конверсійній операції валюта купується, а в зустрічній операції продається;

своп типу sell/buy (s/b) - якщо в першій конверсійній операції валюта продається, а в зустрічній операції купується

7.2 Класифікація типів та видів «своп».

Угоди типу «своп» — комбінація двох протилежних конверсійних операцій на однакову суму з однією датою укладання та різними датами валютування. При цьому одна із вказаних операцій є термінова, а інша - угодою з негайною поставкою.

Типи свопів

Валютні свопи - операції з обміну фіксованих валютних курсів на плаваючі.

Мета валютних свопів:

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

Процентні свопи - операції з обміну валюти з фіксованою процентною ставкою проти плаваючої ставки, або ж із плаваючою ставкою проти плаваючої, але в іншому режимі.

Валютно-процентні свопи - комбінації вищезгаданих свопів.

Диференційні свопи - свопи з нетто платежем однієї сторони на користь іншої при укладанні угоди.

Процентний своп - обмін процентними платежами, нарахованими в одній валюті з передбаченої суми за завчасно встановленими процентними ставками протягом визначеного періоду.

Процентний платіж - грошовий потік, «нога свопу».

Фіксована процентна ставка - «фіксована нога».

Плаваюча процентна ставка - «плаваюча нога».

Види свопів

Ванільний своп - стандартний своп, укладений між двома партнерами без жодних додаткових умов.

Амортизуючий своп - своп, укладений між двома партнерами, передбачена сума якого рівномірно зменшується з наближенням дати закінчення угоди.

Зростаючий своп - своп, укладений між двома партнерами, передбачена сума якого рівномірно збільшується з наближенням дати закінчення угоди.

Структурований своп (складний) - своп, в якому беруть участь кілька сторін і, як правило, кілька валют.

Активний своп - своп, який змінює існуючий тип процентної ставки активу на інший (наприклад, фіксовану ставку на плаваючу).

Пасивний своп - своп, який змінює існуючий тип процентної ставки зобов'язань на інший.

Форвардний своп - своп, укладений сьогодні, але який розпочинається через певний проміжок часу.

Свопціон - комбінація свопу та опціона.

Використання свопів

Процентні свопи

- Отримання можливості залучати кошти за фіксованою ставкою, коли доступ на ринок облігацій неможливий.

- Залучення коштів за ставкою, нижчою за ту, яка у дійсний час склалася на ринку облігацій чи кредитному ринку.

- Переструктурування портфеля зобов'язань без додаткового залучення нових коштів чи зміни структури балансу.

- Переструктурування портфеля активів без додаткових вкладів.

Активно використовуються банками для страхування активів і зобов'язань.

Як правило, свопи укладаються на термін до 1 року.

Якщо ближча конверсійна угода є угодою з купівлі валюти (базової), а віддаленіша - продажу, то: своп «купив/продав» (buy and sell swap).

Якщо ж спочатку здійснюється угода з продажу валюти, а обернена угода є угодою купівлі валюти, то: своп «продав/купив» (sell and buy swap).

Класичні свопи залежно від послідовності виконання операцій спот і форвард поділяються на репорт та депорт: репорт - це продаж валюти на умовах спот і одночасно купівля на умовах форвард; депорт - купівля валюти на умовах спот і продаж на умовах форвард. Операція, коли купівля (продаж) валюти здійснюється на основі двох угод за курсом аутрайт, називається форвард-форвард, або форвардний своп.

У разі укладення угоди своп дата виконання ближчої угоди називається датою валютування, а дата виконання зворотної угоди, віддаленої у часі, - датою закінчення свопу (maturity).

Класифікація операцій своп:

звичайні, або класичні (операції репорту і депорту);

тижневі - своп s/w (spot-week swap), коли перша угода виконується на умовах спот, а друга - на умовах тижневого споту;

одноденні - своп t/n (tomorrow-next swap), коли перша операція здійснюється з датою валютування «завтра», а обернена - на умовах спот;

форвардні (форвард-форвард).

Для класичних угод своп (репорт і депорт) застосовуються два валютні курси - спот і аутрайт. Останній визначається за стандартною методикою: курс спот плюс (мінус) форвардна маржа (премія або дисконт).

Стандартні свопи (зі споту)

Якщо банк здійснює першу угоду на споті, а обернену - на умовах тижневого форварду, такий своп називається спот-уїк (spot-week swap або s/w swap).

Короткі одноденні свопи (до споту)

Якщо перша угода здійснюється з датою валютування «завтра», а обернена - на споті, такий своп має назву том-некст (tomorrow-next swap або t/n swap).

Приклад. Валютний дилер банку А просить валютного дилера банку Б здійснити котирування одноденного свопу на умовах том-некст (t/n) USD/DEM. Форвардні пункти для угоди t/n становлять 3-1. Спот-курс дорівнює 1,5021-1,5031.

Якщо банк А укладає угоду b/s swap, то валютний курс становитиме 1,5024-1,5031. Відповідно, для банку Б це угода буде s/b swap. Якщо банк А має намір здійснити угоду s/b swap, то валютні курси будуть такими: 1,5021-1,5032.

Форвардні свопи (після споту)

Для форвардних свопів характерне поєднання двох угод аутрайт, коли є ближча за терміном угода, що укладається на умовах форвард (дата валютування пізніша, ніж спот), і зворотна угода, яка укладається на умовах пізнішого форварду.

Приклад. Банківський дилер уклав одночасно дві угоди: 3-місячну форвардну угоду аутрайт з продажу 1 млн дол. США проти німецької марки і 6-місячну форвардну угоду аутрайт з купівлі 1 млн дол. США проти німецької марки.

Котирування своп

Стандартні свопи

Оскільки стандартні угоди своп містять дві угоди (одна - спот, інша - аутрайт), що укладаються одночасно з одним банком-контрагентом, то в своїх курсах вони мають спільний курс спот. Один курс спот використовується у першій конверсійній операції з датою валютування спот, інший - з метою отримання курсу аутрайт для зворотної конверсії. Таким чином, різниця в курсах для двох угод спостерігається лише у форвардних пунктах на конкретний період.

Ці форвардні пункти і є котируванням своп для даного періоду. Тому при котируванні свопу достатньо прокотирувати тільки форвардні (своп) пункти для відповідного періоду у вигляді двостороннього котирування.

Наприклад:

$$\text{USD/DEM 6 month swap} = \frac{\text{Bid}}{124} - \frac{\text{Offer}}{136}$$

Наведене котирування означає, що по стороні bid - банк, який здійснює котирування, купує базову валюту на умовах форвард (на дату закінчення свопу), а по стороні offer - банк, що продає базову валюту на дату закінчення свопу.

Таким чином, по стороні bid - банк, який здійснює котирування, виконує валютний своп типу sell and buy (sell spot, buy forward). Його контрагент (інший банк або клієнт) у даному разі здійснює валютний своп типу buy and sell (buy spot, sell forward). По стороні offer - банк, який здійснює котирування, проводить своп типу buy and sell, його контрагент - своп sell and buy.

Короткі свопи (до споту)

Короткі свопи котируються аналогічно стандартним свопам у вигляді форвардних пунктів для відповідних періодів (овернайт o/n, том-некст t/n). При цьому курси угоди обчислюються відповідно до правил розрахунку курсу аутрайт для дати валютування до споту:

а) у разі зростаючих зліва направо форвардних пунктів (базова валюта котирується з премією) обмінний курс для першої угоди свопу (до споту) має бути нижчим за валютний курс обміну для другої угоди (на споті);

б) у разі зменшення форвардних курсів зліва направо (базова валюта котирується з дисконтом) обмінний курс для першої угоди має бути нижчим, ніж для другої.

При цьому поточний валютний курс спот можна використовувати як для дати валютування (до споту), так і для дати закінчення свопу (безпосередньо на споті). Головне, щоб різниця двох курсів складала величину форвардних пунктів для відповідного періоду. Дата спот тут завжди буде форвардною (тобто віддаленішою датою).

Використання угод своп

Угоди своп використовуються також для нейтралізації ризику при здійсненні угод аутрайт.

Приклад. Американська компанія А планує через 3 місяці здійснити купівлю німецького обладнання, у зв'язку з чим 16.03. вона здійснює з банком А форвардний контракт на продаж 1 млн дол. проти німецьких марок. Для банку - це угода аутрайт з купівлі доларів проти німецьких марок з датою валютування спот + 3 міс. - 18.06.

Припустимо, що:

USD/DEM spot	1.4995	1.5005
3 mth fwd	<u>65</u>	<u>84</u>
3 mth outright	1.5060	1.5089

За курсом аутрайт 1.5060 банк отримує довгу позицію в 1 млн дол. на 18.06:

+ 1'000'000 USD — 1'506'000 DEM value date 970618.

У принципі, якщо банк хоче ризикувати і сподівається на сприятливу зміну валютного курсу, він може тримати дану позицію аж до 16 червня і закрити її на споті. Проте, як правило, банки не ризикують на такі довгі терміни, а намагаються закрити позиції. Закрити дану позицію можливо двома способами:

1) Здійснити протилежну їй операцію аутрайт на ту ж дату валютування, але при цьому присутній ризик зміни валютного курсу. Розмір форвардних пунктів навряд чи зміниться (він залежить від різниці між процентними ставками). Проте може змінитися курс спот, який є складовою форвардного курсу.

Наприклад, на момент закриття угоди курс спот упав до рівня 1.4970/80. Протилежна угода аутрайт матиме наслідком чистий збиток на 18.06.97, оскільки банк виконав її за нижчим курсом аутрайт: $1.4970 + 0.0065 = 1.5035$.

- 1'000'000 USD + 1'503'500 DEM value date 970618

Чистий збиток становитиме 2'500 нім. марок.

2) Одночасно (з проміжком у кілька секунд) з укладанням угоди аутрайт укласти зворотню їй угоду на споті, тобто перетворити аутрайт на своп. Цим банк обмежує валютний ризик за форвардною угодою за допомогою угоди спот.

Припустимо, банку вдалося продати 1 млн. дол. на споті іншому банку Б за курсом 1.5000:

- 1'000'000 USD + 1'500'000 DEM value date 970318

Таким чином, банк здійснив 3-місячний своп USD/DEM sell and buy на 1 млн дол.

Здійснення протилежного свопу

Операцію своп можна також перекрити або протилежною операцією своп (тобто buy and sell) з клієнтом або іншим банком.

Приклад. Банк А просить інший банк прокотирувати йому 3-місячний своп USD/DEM на 1 млн дол. і отримує таке ж значення форвардних пунктів (оскільки протягом короткого проміжку часу процентні ставки по двох валютах не встигли змінитися, тому залишилися без зміни форвардні пункти на період 3 місяці).

Банк вибирає сторону buy and sell - по стороні bid 0.0065. Припустимо, що курс спот упав до рівня 1.4970/80, середнє значення - 1.4975. Курс аутрайт становитиме $1.4975 + 0.0065 = 1.5040$.

Банк має два свопи.

Перший своп - після закриття форвардної позиції з клієнтом:

- 1'000'000 USD + 1'500'000 DEM value date 970318

+ 1'000'000 USD - 1'506'000 DEM value date 970618

Другий своп - з іншим банком:

+ 1'000'000 USD — 1'497'500 DEM value date 970318

- 1'000'000 USD + 1'504'000 DEM value date 970618

По німецьких марках чистий результат на 18.03.97 становитиме прибуток у розмірі 2'500 DEM, який, однак, майже повністю компенсується збитком у 2'000 DEM на 18.06.97 (залишок +500 DEM). У разі зворотних угод по свопу банк А міг би мати й мінус 500 DEM, але головне, що всі позиції закриті, а валютний ризик нейтралізовано.

Здійснення депозитних операцій на період 3 місяці

Повернемося до ситуації, коли банк А здійснив своп при закритті форвардної позиції з клієнтом. Перекрити цю операцію можна також депозитними операціями у двох валютах на 3 місяці.

Банк на дату валютування спот має коротку позицію по доларах і довгу - по марках. Для того щоб виконати умови за угодою своп банк має поставити банку-контрагенту Б 1 млн дол. й отримати від нього 1.5 млн нім. марок. Він може залучити долари, яких не вистачає (1 млн) на 3-місячний депозит і розмістити 1.5 млн. нім. марок на 3-місячний депозит в інший банк.

Відомі поточні процентні ставки по 3-місячних депозитах:

	Bid	Offer
3 mth USD deposit	3.875	4.125
3 mth DEM deposit	5.875	6.125

Банк А звернувся до іншого банку і залучив 1 млн дол. під 4.125 % з 18.03.97 по 18.06.97 (зі споту на 3 місяці). Накопичений за 3 місяці процент по даному депозиту, який потрібно виплатити банку-кредитору 18.06.97, становитиме:

$$\frac{1'000'000 \text{ USD} \times 4.125 \times 90}{360 \times 100} = -10'312.50 \text{ USD} .$$

Одночасно банк розмістив депозит у німецьких марках у третьому банку під 5.875 % з 18.03.97 по 18.06.97. Розмір отриманого 18.06.97 прибутку становитиме:

$$\frac{1'500'000 \text{ DEM} \times 5.875 \times 90}{360 \times 100} = +22'031.25 \text{ DEM} .$$

У даному разі загальний прибуток по марках перевищив збитки по доларах. Розрахувавши суми, банк А здійснює з певним четвертим банком угоду: 3-місячний аутрайт по обміну марок на долари за курсом offer 1.5089 (див. вище):

$$\frac{22'031.25 \text{ DEM}}{1.5089} = 14'600.87 \text{ USD} .$$

Чистий прибуток на закриття позиції по свопу депозитними угодами дорівнював: $14'600.87 - 10'312.50 = 4'288.37 \text{ USD}$.

У дійсності для вибору стратегії закриття позиції по угодах аутрайт та своп необхідний насамперед розрахунок можливих варіантів. Очевидно, що закриття через депозити протилежної угоди своп buy and sell, призвело б до збитків. Таким чином, дана тактика означає в реальності процентний арбітраж.

Угоди своп використовуються також для пролонгації (подовження) відкритої валютної позиції наперед.

Механізм укладання угод своп

Угоди своп укладаються за тим самим алгоритмом, що й конверсійні та депозитні угоди. Оскільки угода аутрайт являє собою по суті звичайну конверсію з датою валютування іншою, ніж спот, то різниця є тільки в формі запиту та котируваннях:

FWD USD/DEM 3 S/1 MTH - запит;

SPOT USD/DEM 1.5015-20

1 MTH FWD POINTS 13-11 - котирування.

Ключовими словами для укладання угоди своп є: «I buy and sell» (я купую та продаю) або «I sell and buy» (я продаю та купую). На відміну від звичайної конверсійної угоди, тут використовуються два обмінні курси для двох конверсій, з яких перший курс належить до ближчої дати валютування, а другий - до форвардної, тобто віддаленішої дати.

Оскільки угода своп складається з двох конверсійних угод у зворотних напрямках, то платіжні інструкції для обох контрагентів включають вказування на банки-кореспонденти для рахунків ностро в обох валютах.

Варіанти анулювання угоди своп:

- викуп свопу - повний розрахунок за угодою або здійснення узгоджених компенсаційних виплат;

- резервування свопу шляхом укладення зворотної угоди своп;

- переуступка прав на основі підписання зобов'язань за свопом, коли одна із сторін (за згодою іншої сторони) знаходить нового партнера і забезпечує його коштами для здійснення переданих зобов'язань з урахуванням зміни валютного курсу і процентних ставок упродовж періоду до завершення дії угоди своп.

Структура контракту на укладення угоди своп має такі основні положення:

- предмет контракту;
- умови анулювання свопу;
- умови кредитування;
- відповідальність сторін;
- інші.

7.3 Використання угод «своп».

Практика укладання угод „своп”.

Операція своп може проводитися з одним контрагентом, тобто обидві конверсійні операції здійснюються з тим самим банком. Однак можна називати свопом комбінацію двох протилежних конверсійних угод із різними датами валютування на однакову суму, укладених із різними контрагентами.

Котируються свопи так само, як і фовардні угоди, - форвардні пункти є котируванням і свопу, і форвардної операції для даного періоду (звідси їх друга назва: «своп-пункти» - **swap points, swap rate**). Тому при котируванні свопу досить зазначити тільки **форвардні (своп) пункти** для відповідного періоду у вигляді двостороннього котирування, наприклад:

Схема розрахунку форвардного курсу другої сторони **операції своп**:

курс спот = bid offer

своп (форвард) пункти = +(-) bid offer

Тоді, як і при розрахунку курсу **форвардної операції**, використовується схема:

курс спот = bid offer

своп (форвард) пункти = +(-) bid +(-) offer

На ринку операцій своп теж використовується термін «спред». Розмір спреду залежить від тих самих умов, що й при конверсійних операціях. Ринок свопів дуже поширений у міжнародній практиці, там теж існують попит та пропозиція, але котирування змінюється не так часто, як на ринку конверсійних операцій.

Свопи з датами валютування до „споту”(своп tom/next) і „форвард/форвард”.

Свопи з датами валютування до „споту”

Котируються аналогічно стандартним свопам у вигляді своп-пунктів для відповідних періодів (o/n (overnight), t/n (tom/next) та tod/spot (today/spot)) у вигляді премії або дисконту:

Якщо перша угода здійснюється з датою валютування „завтра”, а обернена - на споті, то такий своп має назву **том-некст (tomorrow-next swap або t/n swap)**.

існує правило: у випадку зростання зліва направо форвардних (своп) пунктів обмінний курс для першої угоди своп має бути нижчим, ніж валютний курс обміну для другої угоди; у разі зниження форвардних (своп) пунктів зліва направо обмінний курс для першої угоди має бути вищим, ніж для другої.

Найбільш поширений **своп tom/next**, який використовується у разі пролонгації відкритої позиції при спекулятивній торгівлі на умовах margin trading. При цьому поточний валютний курс спот можна використовувати як для дати валютування (до спота), так і для дати закінчення свопа (безпосередньо на споті). Головне, щоб різниця двох курсів становила суму форвардних пунктів для відповідного періоду, дата спот при цьому завжди є форвардною датою.

Свопи з датами валютування „форвард/форвард”.

На практиці свопи форвард/форвард укладаються шляхом здійснення не двох форвардних зустрічних операцій, а двох простих операцій своп, у яких проводиться взаємозалік двох операцій спот

Наприклад. операція своп форвард/форвард 3/8 типу buy/sell:

- 1) купівля тримісячного свопу (продаж з датою валютування спот, купівля з датою валютування форвард);
- 2) продаж восьмимісячного свопу (купівля з датою валютування спот, продаж з датою валютування форвард).

Котирування операції своп форвард/форвард здійснюється за допомогою своп-пунктів, які розраховуються за таким правилом:

- сторона **bid** котирування операції своп форвард/форвард дорівнює різниці між стороною bid котирування стандартного свопу довшого строку та стороною offer котирування стандартного свопу короткого строку:

- $\text{bid (forward/forward swap)} = \text{bid (long term)} - \text{offer (short term)}$;

- сторона **offer** котирування операції своп форвард/форвард дорівнює різниці між стороною offer котирування стандартного свопу довшого строку та стороною bid котирування стандартного свопу короткого строку:

- $\text{offer (forward/forward swap)} = \text{offer (long term)} - \text{bid (short term)}$.

Використання угод своп.

Угоди своп можуть використовуватися:

- для продовження (продлонгації) відкритої валютної позиції на майбутнє. Пролонгувати (або «свопувати», від англійського to swap out) відкриту валютну позицію означає зберегти стан позиції (розмір і знак) на певний строк у майбутньому;

- для керування своїми активами та зобов'язаннями, для збільшення прибутковості;
- для зменшення валютного ризику;
- для хеджування операцій форвард.

За допомогою угод своп банки можуть пролонгувати свої відкриті позиції на який завгодно тривалий термін залежно від прогнозу руху валютного курсу. Вони можуть пролонгувати їх за допомогою як одноденних свопів (щоразу на один день), так і більш тривалих за термінами угод своп (наприклад, на два тижні, місяць, кілька місяців, на рік).

Укладення угод своп значно дешевше для маркет-тейкерів, ніж укладення форвардних контрактів у разі пролонгації валютної позиції.

Керування активами та зобов'язаннями базується на використанні переваг, які окремі позичальники можуть одержати на різних валютних ринках. Так, згідно зі схемою угоди своп кожний позичальник має можливість одержати певну суму валюти значно дешевше, ніж якби він брав кредит на валютному ринку.

Хеджування валютних ризиків за допомогою валютних свопів здійснюється через:

- фіксацію валютного курсу на майбутній період;
- організацію зустрічних грошових потоків.

Угоди своп насамперед є міжбанківськими операціями і мають багато спільного з операціями форвард. На практиці операції своп використовуються значно частіше, ніж прості форвардні операції.

Переваги у використанні угод своп перед форвардними угодами:

- при здійсненні валютного свопу значно зменшується валютний ризик, оскільки він розподіляється між учасниками угоди - фіксується курс форвардної угоди, а позиція кожного з учасників угоди своп дорівнює нулю;

- використання свопів дає можливість забезпечити хеджування довгострокових операційних та економічних ризиків.

Щодо руху фінансових потоків угоди своп можна розглядати як співвідношення короткої та довгої валютних позицій.

Висновки до лекції за темою 7:

1) Таким чином, операції своп надають фінансовим інститутам можливість управління своїми зобов'язаннями такими способами, які були неможливі кілька років тому. Вони тепер можуть компенсувати або навіть виправляти свої попередні помилки, страхувати прибутку і регулювати свої портфелі в світлі мінливих умов ринку та очікувань. Фінансові

інститути не є більше заручниками своїх попередніх рішень. Більш того, погані або хороші рішення на ринку операцій своп роблять більш помітними результати попередніх рішень за допомогою позначення їх "ціни" на ринку. Тільки цей аспект повинен поліпшити процес первинного прийняття рішення, так як ринок операцій своп дозволяє здійснювати зворотні операції, робить це тільки з прибутком або з витратами. Все це має велике значення для грошових операцій фінансових інститутів у всьому світі.

2) Операції на грошовому ринку, в основному короткостроковий експорт капіталу, дуже часто призводить до зростання обсягів операцій своп. Якщо експорт капіталу включає переказ коштів в іншу валюту, якщо це необхідно зробити на забезпеченій основі, тоді треба укласти угоду своп, яка поєднує купівлю валюти на умовах "spot" з одночасним продажем на умовах "форвард" (або навпаки).

3) Своп-угода являє собою комбінацію із спотів та форвардної операцій. Іноді такі операції називають валютним бартером, оскільки мова йде про угоду між двома або більше сторонами про проведення обміну ряду грошових потоків за певний період часу у майбутньому, причому ці грошові потоки прив'язані до вартості іноземних валют. Свопи також мають цілий ряд переваг для всіх сторін угоди. Серед них можна виділити такі, що своп не створює відкритої валютної позиції, а також те, що при укладанні свопу клієнт економить на маржі, оскільки ці операції здійснюються не за курсом купівлі та продажу, а за середнім валютним курсом.

4) Фактично на фондовому ринку свопи існують або щодо процентної ставки, або у вигляді операцій репо. Якщо перші майже не використовуються в Україні, то другі – досить поширені. Однак через особливості регулювання операцій репо та існуючі підходи до їх регулювання з боку державних регулюючих органів такі операції насамперед прирівнюються до кредитних, ніж розглядаються суто як операції фондового ринку. Учасники угоди репо вдаються до одночасного укладання двох угод – спотової угоди про купівлю цінного папера та форвардної угоди про його продаж.

5) Перевага валютних операцій своп у тому, що вони майже повністю ліквідують валютний ризик. Валюти, куплені і продані у різні дати, можуть бути продані і куплені, утворюючи обернений своп. Тому, якщо непокрита позиція виникає лише через різницю розрахункових дат, вона може бути легко зменшена, або покрита повністю, тобто може бути створена обернена позиція.

Література до лекції за темою 7:

- 1) Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник / С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.
- 2) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 3) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. — Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. — 128с.
- 4) Горбач, Л. М. Міжнародні економічні відносини [Текст] : підруч. / Л. М. Горбач, О. В. Плотніков. – К. : Кондор, 2009. – 264 с.
- 5) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 6) Єпіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
- 7) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
- 8) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 9) Рогач Ф. Щодо цілей валютно-курсового регулювання в Україні // Економіст.- 2008 р. №1. – С.25-28.
- 10) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. /

Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.

11) Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка [Текст] : підручник : / Є. В. Савельєв - 3-тє вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 622 с.

12) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 7

7.4 Свопи ринку капіталів

Процентні свопи (або свопи ринку капіталів) є похідним інструментом ринку депозитних операцій. В основі процентного свопу лежить депозитна операція, тобто залучення або розміщення коштів на міжнародних ринках грошей та капіталу.

Як уже зазначалося, процентний ризик тим вищий, чим довший термін депозитної операції. Процентні свопи дають змогу хеджувати процентний ризик, що виникає при залученні або розміщенні коштів строком від одного до 15 років. Зважаючи на довгострокову природу, цей інструмент використовується переважно на ринку капіталів (тобто на ринку довгострокових депозитних операцій).

Процентний своп - це обмін між двома або більшою кількістю сторін процентними платежами або надходженнями.

Як зазначено вище, в основі свопу лежить депозитна операція. Банки, що здійснюють операції із залучення та розміщення коштів, можуть обмінятися процентними платежами, що впливають з їхніх зобов'язань за кредитом. Наприклад, банки А та В мають зобов'язання за процентними платежами за кредитами на суму 1 млн дол. США терміном на 10 років (але за різними процентними ставками). За умов взаємної заінтересованості вони можуть укласти угоду про обмін процентними платежами. У цьому розділі ми розглянемо особливості та механізм здійснення такого обміну.

Процентні свопи передбачають взаємовигідний обмін зобов'язаннями за борговими інструментами або процентними доходами від активів.

Важливою передумовою здійснення процентного свопу є збіг строків та сум депозитів, що лежать в основі свопу, іншою обов'язковою умовою є те, що депозитні операції мають здійснюватися в одній й тій самій валюті.

Є досить багато різновидів процентних свопів, але в даному розділі ми розглянемо два найбільш поширені їх види: основний процентний своп та процентний своп зі змінною базою нарахування ставки.

Основний процентний своп (plain vanilla) являє собою обмін платежами за фіксованою процентною ставкою на платежі за плаваючою ставкою.

Як відомо, учасники фінансового ринку мають різні умови доступу до ресурсів, вартість яких у кожному конкретному випадку залежить від рейтингу та репутації позичальника. Фінансові установи з вищим рейтингом мають змогу позичати ресурси за нижчими ставками, причому на ринку як фіксованих, так і плаваючих ставок. Проте може статися так, що умови одного з ринків усе ж таки є більш привабливими. Для позичальників з нижчим рейтингом маркет-мейкери котируватимуть ставки, що містять більшу премію за ризик, тобто ставки будуть вищими за всіма видами позик, але знову може статися, що ця премія за ризик не буде однаковою при котируванні ставок за всіма борговими інструментами.

Розглянемо конкретний приклад.

Банкам А та В котирують такі ставки за кредитами в американських доларах:

Банк маркет-тейкер	Ресурси за фіксованою ставкою	Ресурси за плаваючою ставкою
Банк А	6,5%	LIBOR + 80bp
Банк В	8,5%	LIBOR + 160bp

Як видно з наведених даних, банк А має абсолютну перевагу на ринку як фіксованих ставок, так і плаваючих, що дає змогу зробити висновок, що кредитний рейтинг банку А вищий за рейтинг банку В. Але ми бачимо також, що на ринку плаваючих процентних ставок банку В котирують порівняно вигідніші ставки (відрив від ставок, що котирують

позичальникам з кращим рейтингом, значно менший), тобто банк В має відносну перевагу саме на цьому ринку. Зрозуміло, що в даному разі банку А вигідніше залучати ресурси під фіксовану ставку, тому що саме на цьому ринку він має набагато кращі умови, ніж конкуренти (в нашому прикладі різниця становить 2%, або 200 bp). Банку В вигідніше залучати ресурси під плаваючу ставку (різниця становить лише 80 bp). Але може статися так, що банк А розраховує на падіння процентних ставок, тому зацікавлений у залученні ресурсів під плаваючу ставку; банк В, у свою чергу, одержує дохід від розміщених за фіксованою ставкою коштів і не хотів би наражатися на процентний ризик при залученні ресурсів під плаваючу ставку. У даному разі банкам А та В доцільно було б здійснити процентний своп: кожний із банків залучає ресурси на тому ринку, де йому котирують вигідніші умови, а потім обмінюються процентними платежами. Тобто банк А позичає кошти під фіксовану ставку, але за свопом виплачує процентні платежі за плаваючою ставкою, а одержує - за фіксованою. Банк В, у свою чергу, залучає ресурси під плаваючу ставку, але за свопом сплачує фіксовану ставку та одержує плаваючу.

Слід зауважити, що кожен банк несе відповідальність перед кредитором за своїм борговим зобов'язанням незалежно від якості виконання контрагентом зобов'язань за свопом. Якщо повернутись до наведеного прикладу, то це означає, що банк А за будь-яких умов має сплачувати відсотки за фіксованою ставкою 6,5%, незалежно від того, чи буде виконувати банк В умови процентного свопу (компенсувати банку А платежі за фіксованою ставкою). У свою чергу, банк В зобов'язаний сплачувати ставку LIBOR + 160 bp.

Уже наголошувалося на тому, що своп має бути вигідним для обох сторін. Крім того, що банки одержать доступ до бажаного для кожного інструменту, вони одержать ще й вигоду, бо сплачуватимуть за цей інструмент менше, ніж від них вимагає ринок.

Різниця між процентними ставками для банків на різних ринках не є однаковою (в нашому прикладі вона становить 200 bp на ринку фіксованих ставок, та 80 bp - на ринку плаваючих). Різниця, яка впливає з позицій сторін на різних ринках, називається якісний спред. У нашому прикладі вона дорівнює: $200 \text{ bp} - 80 \text{ bp} = 120 \text{ bp}$ (тобто якісний спред є відображенням відносної переваги). Якщо своп буде здійснено без посередників, то кожен банк має виграти від свопу 60 bp ($120/2$). Тобто в результаті свопу кожний з банків сплачуватиме на 60 bp менше. Але, як правило, процентні свопи здійснюються за участю посередника, який стягує плату за свої послуги. Ця плата називається маржою дилера. Якщо ми припустимо, що в нашому прикладі маржа дилера становить 20 bp, то кожен банк у результаті свопу сплачуватиме на 50 bp (або 0,5%) менше. Чистий результат для банку А дорівнюватиме сплаті плаваючої ставки LIBOR + 30 bp ($\text{LIBOR} + 80 \text{ bp} - 50 \text{ bp}$), а для банку В - сплаті фіксованої ставки 8% ($8,5\% - 0,5\%$).

Схема здійснення свопу наведена на рис. 7.1.

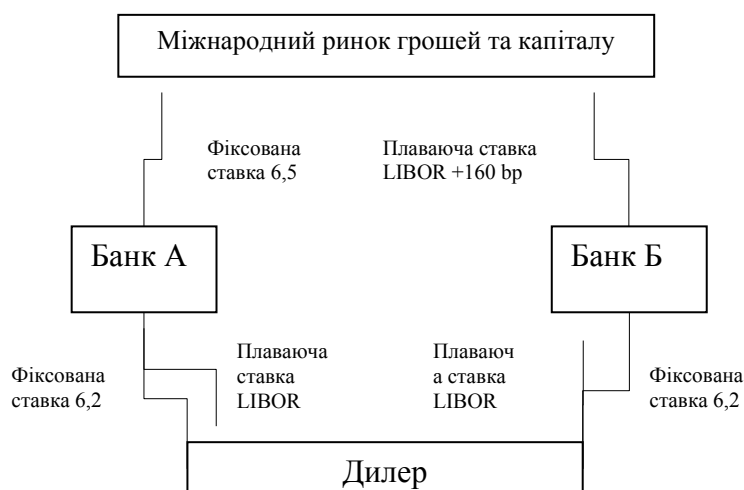


Рисунок 7.1 – Процентний своп (plain vanilla)

Якщо розглянути грошові потоки (cash flow) обох банків, то одержимо:

Банк	платить дилеру	одержує від дилера	платить на ринку грошей і капіталу	Чистий результат
A:	- LIBOR	+ 6,2%	- 6,5%	= - (LIBOR+30bp)
B:	- 6,4%	+ LIBOR	- (LIBOR+ 160bp)	= - 8%

Як бачимо, дохід дилеру складається за рахунок різниці, між фіксованими платежами, котру він одержує та сплачує, тобто дилер котирує сторони bid та offer процентного свопу.

Процентний своп зі змінною базою нарахування процентної ставки

Процентний своп зі змінною базою нарахування процентної ставки передбачає обмін зобов'язаннями з плаваючою ставкою на інші зобов'язання з плаваючою ставкою, для яких процентна ставка розраховується на різних базах, наприклад обмін платежів на базі LIBOR на платежі на базі prime rate (також це можуть бути платежі на базі державних цінних паперів, ставки комерційних паперів тощо). Учасники фінансового ринку здійснюють такі свопи, щоб мати розраховані на однаковій базі доходи від активів та платежі за зобов'язаннями, що розміщуються та залучаються за плаваючими ставками. У таких свопах участь можуть брати дві або три сторони.

Приклад. Банк А має дохід від активу, розміщеного під плаваючу ставку LIBOR, та сплачує фіксований відсоток за залучені кошти, банк В має дохід на базі прайм-рейт, а платежі здійснює на базі LIBOR, банк С одержує платежі за фіксованою ставкою та сплачує відсотки на базі прайм-рейт. Процентний своп з участю цих банків відображений на рис. 7.2.

У результаті свопу кожен з учасників дістав можливість одержувати та сплачувати відсотки, розраховані на одній базі.

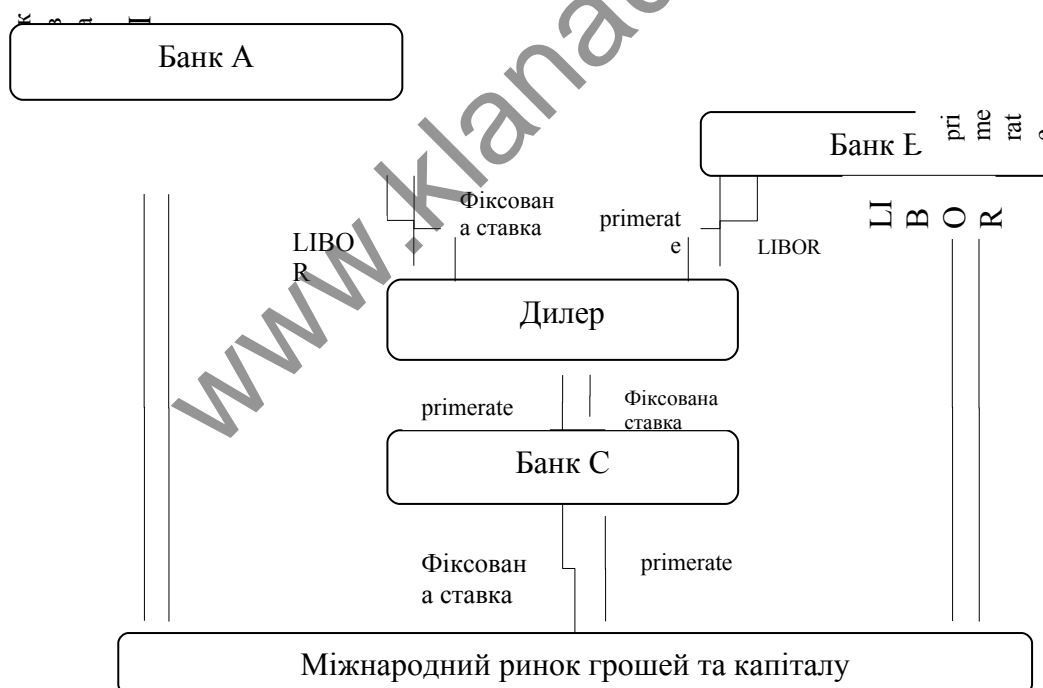


Рисунок 7.2 – Процентний своп зі змінною базою нарахування процентних ставок

Література для самостійного опрацювання за темою 7:

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Горбач, Л. М. Міжнародні економічні відносини [Текст] : підруч. / Л. М. Горбач, О. В. Плотніков. – К. : Кондор, 2009. – 264 с.
- 3) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. –

ТЕМА 8 ОПЕРАЦІЇ - ВАЛЮТНІ ОПЦІОНИ ТА ВАЛЮТНІ Ф'ЮЧЕРСИ

8.1 Визначення валютного опціону. Економічна сутність премії за валютним опціоном.

8.2 Типи валютних опціонів за видами та за терміном виконання.

8.3 Прийняття рішень за валютними опціонами

8.4 Визначення валютного ф'ючерсу. Порівняння ф'ючерсних, форвардних та опціонних угод.

8.5 Система гарантій при здійсненні операцій з валютними ф'ючерсами. Ціна ф'ючерсного контракту

8.6 Умови виконання ф'ючерсних контрактів.

Прагнення України до участі в інтеграційних процесах, що швидкими темпами відбуваються у країнах Західної Європи, а також непереборне бажання стати повноправним "гравцем" на міжнародній арені, вимагає нових концептуальних підходів до здійснення ринкових перетворень. Насамперед мається на увазі дослідження строкового ринку, а особливо його біржового сегменту – ф'ючерсного, власний досвід становлення та розвитку якого було повністю втрачено ще за радянських часів

Ф'ючерсні ринки відіграють важливу роль у світовому фінансовому середовищі. Вони є як сферою вкладання коштів, так і додатковим джерелом кредитування, що виконують фінансові функції.

На Заході для сучасних ф'ючерсних ринків характерним є впровадження фінансових інновацій та встановлення особливих правил їх обігу; наявність висококваліфікованих учасників, кількість яких постійно збільшується, а також урізноманітнюється сфера їх діяльності; активне поширення торгівлі по всій земній кулі. Варто зазначити, що європейський ринок похідних фінансових інструментів на сьогодні за своїми обсягами переважає аналогічний ринок США, діяльність якого простежується вже більше 150 років, у той час, коли у Європі вищезазначений ринок сформувався як такий лише 15 років тому.

Ще одним фінансовим інструментом є опціон. Ринок опціонів у західних країнах вважається одним із найважливіших сегментів фінансового ринку, в нашій ж країні сьогодні ще немає відповідної його організації. Саме опціони могли б вдихнути нове життя в діяльність на вітчизняному фінансовому ринку

Ключові терміни і поняття:

- 1) Валютний опціон
- 2) Ціна опціону
- 3) Внутрішня вартість опціону
- 4) Опціонна угода

- 5) Опціон колл
- 6) Опціон пут
- 7) Покупець опціона
- 8) Продавець опціона
- 9) Кліринг
- 10) Ф'ючерс

А Конспект лекції з теми 8

8.1 Визначення валютного опціону. Економічна сутність премії за валютним опціоном.

Опціони торгуються як на біржі, так і на позабіржовому цинку.

Валютний опціон є угодою, за якою інвестор має право (а не обов'язок) здійснити обмін валют. Вадою опціону є те, що інвестор повинен платити високу надбавку, щоб заохотити іншу сторону підписати таку угоду.

Існує декілька понять, пов'язаних з опціонами. Власник опціону - це особа, яка придбала опціон і якій надано право купити/продати у зазначений термін певну кількість валюти за обумовленим курсом. Продавець опціону - це особа, яка продає право на купівлю («опціон колл») або продаж («опціон пут») валюти.

Ціна виконання опціону - це ціна, яку власник опціону повинен сплатити, якщо вирішить реалізувати своє право купити/продати певну кількість валюти. Наприклад, придбано опціон на купівлю через два тижні 3,4 тис. фунтів стерлінгів за ціною \$1,9 за кожний фунт стерлінгів.

Внутрішня вартість опціону - це різниця між тією величиною, яку треба було б заплатити за валюту (ринковий обмінний курс) без опціону, та тією, яку платять, скориставшись опціоном (ціною виконання). Наприклад, 1 фунт стерлінгів продається на ринку за \$2. Внутрішня вартість опціону складе \$0,08 за фунт тобто ($\$2 - \$1,92$). Оскільки опціон не є обов'язковим для виконання, його внутрішня вартість не може бути величиною від'ємною. Надбавка (премія) до опціону - це різниця між ринковою ціною опціону та його внутрішньою вартістю. Наприклад, якщо опціон продається за \$0,14 за фунт, то премія становить \$0,06 за фунт, тобто $\$0,14 - 0,08$.

Опціонні операції вигідні за курсових коливань, що перевищують розмір премії. Опціонами торгують як на біржовому ринку, так і на міжбанківському. При сприятливому русі цін власник опціону може скористатися правом купити / продати валюту за умовою опціону, а при несприятливому - ні. В останньому випадку він втратить суму (премію), сплачену за придбання опціону.

Основною метою операцій з опціонами є хеджування та спекуляція.

Спочатку термін «своп» використовувався у форвардних, аутрайтних та опціонних угодах для позначення добавок або дисконтів до споткурсів. Поступово поняття своп набуло нового змісту. Із 70-х років термін своп все ширше використовується для позначення одночасної купівлі та продажу іноземної валюти на приблизно однакові суми за умови розрахунків за ними на різні дати.

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

Операції своп можуть бути різних видів: відсоткові, валютні, валютно-відсоткові, диференціальні (рис. 8.1).



Рисунок 8.1 – Класифікація свопових операцій

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

Опціонні угоди - двостороння угода про передачу прав (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити чи продати визначений актив за фіксованим курсом в узгоджену дату або термін. **Актив**, що поставляється згідно з опціонним контрактом, називають **базовим**.

Предметом опціону можуть бути як матеріальні активи, так і фінансові: акції, фондові індекси, облігації, валюти, валютні ф'ючерси та ін.

Види опціонних угод

- Опціонні угоди з товарами
- Опціонні угоди з цінними паперами
- Валютні опціони

Валютний опціон - двостороння угода про передачу прав (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити чи продати визначену суму іноземної валюти за фіксованим курсом в узгоджену дату або термін.

У світовій практиці залежно від характеру валютообмінної операції розрізняють:

- опціон «колл» (call);
- опціон «пут» (put).

Опціон колл - контракт, що надає покупцеві опціону право купити стандартну кількість базового активу. Продавець опціону зобов'язаний продати цей актив. Тобто тут можливі дві операції купівлі/продажу. Перша - придбання опціону колл, друга - придбання базового активу у продавця опціону згідно з його умовами. Але друга операція не є обов'язковою, а здійснюється за бажанням покупця опціону.

Опціон пут це контракт, що надає покупцеві опціону право продати стандартну кількість базового активу. Тобто тут також можливі дві операції купівлі/продажу. Перша - придбання опціону пут, друга - продаж базового активу продавцеві опціону. Але друга операція також не є обов'язковою, а здійснюється за бажанням покупця опціону.

Опціони «колл» використовують переважно:

- з метою хеджування короткої валютної позиції;
- в разі, коли валютний курс має стійку тенденцію до підвищення;
- для перепродажу з метою одержання прибутку.

До використання **опціонів «пут»** переважно вдаються:

- з метою хеджування довгої валютної позиції;
- тоді, коли валютний курс має стійку тенденцію до зниження;
- з метою хеджування очікуваних надходжень і продажу валюти.

Ціна, яку платить покупець опціону його продавцеві за право виконання опціонного контракту, називається премією опціону.

Датою закінчення опціону називають дату, на яку опціон може бути виконаний, проданий або куплений, а ціною виконання ціну, за якою відбувається поставка базового активу.

Причому розрізняють опціони, які можуть бути виконані:

- тільки на дату закінчення (їх називають **європейськими опціонами**);
- в будь-який день від дати укладення до дати закінчення опціону (**американські опціони**). Ці назви не пов'язані з місцем укладення опціонів. Як в Америці, так і в Європі організовують торги як американськими, так і європейськими опціонами.

Внутрішня вартість опціону вказує на можливість отримати прибуток при його негайному виконанні і визначається за наведеними нижче формулами.

Справді, якщо ціна базового активу на ринку вища за ціну виконання опціону, то виконання опціону колл (тобто придбання базового активу за ціною, нижчою від ринкової) приносить прибуток. Інакше виконання опціону колл не має сенсу, отже, його внутрішня вартість дорівнює нулю.

Внутрішня вартість $_ [0, \text{ціна базового активу під ціна 1 опціону колл} | \text{час виконання опціону виконання}]$

$$\text{Внутрішня вартість опціону пут} = \max \left\{ \begin{array}{l} 0, \text{ ціна} \\ \text{виконання} \end{array} - \begin{array}{l} \text{ціна базового активу під} \\ \text{час виконання опціону} \end{array} \right\}$$

Розрізняють також опціони з виграшем, без виграшу і з програшем (опціони **in-, at-, out-the-money**) (табл. 8.1).

Таблиця 8.1. Умови отримання прибутків/збитків при виконанні опціонів

	Опціон колл	Опціон пут
Ціна виконання менша за ціну базового активу при виконанні опціону	З виграшем (in-the-money) Внутрішня вартість > 0	З програшем (out-the-money) Внутрішня вартість = 0
Ціна виконання більша за ціну базового активу при виконанні опціону	З програшем (out-the-money) Внутрішня вартість = 0	З виграшем (in-the-money) Внутрішня вартість > 0
Ціна виконання дорівнює ціні базового активу при виконанні опціону	Без виграшу (at-the-money) Внутрішня вартість = 0	Без виграшу (at-the-money) Внутрішня вартість = 0

8.2 Типи валютних опціонів за видами та за терміном виконання.

Організація торгівлі опціонними контрактами та система маржі

Існують **біржові** та **позабіржові** опціони. Умови біржових опціонних контрактів стандартизовані. Продавці біржових опціонів зобов'язані вносити і підтримувати необхідний рівень маржових коштів у кліринговій установі, які гарантують виконання ними умов контракту.

Закрити позицію на ринку біржових опціонів можна здійсненням зворотної операції, такі операції називають закриваючими купівлями або закриваючими продажами.

Наприклад, довгу позицію опціон колл потрібно закривати продажем опціону колл на той самий базовий актив, з тією ж датою закінчення і тією самою ціною виконання (неоднакові лише премії, різниця яких становитиме прибутки або збитки за двома операціями).

Чи потрібно ліквідувати довгу позицію, адже виконувати опціон не обов'язково?

Треба, бо закриття позиції зменшить витрати на придбання опціону, якщо необхідність у його виконанні відпала. На біржовому ринку продаються опціони за стандартним переліком валют: **фунти стерлінгів, швейцарські франки, японські єни, євро**, які котируються відносно долара.

На позабіржовому ринку опціони не стандартизуються, тобто сторони можуть домовлятися відносно базового активу і його кількості, дати виконання та інших умов. Валютні опціони на позабіржовому ринку котируються відносно ширшого переліку валют, а також відносно крос-курсів, наприклад, єна - євро, швейцарський франк - фунт. На ринку біржових опціонів існують гарантії виконання угод, тобто маржові внески і гарантійні фонди. Особливістю маржі на ринку опціонів є те, що внески стягуються лише з однієї сторони - продавця опціону. Покупець опціону не вносить маржових внесків, оскільки його позиції не містять ризику. Вільними від необхідності вносити маржу є також ті продавці опціонів колл, які мають на своїх рахунках відповідну кількість базового активу. У цьому разі говорять про покритий опціон колл.

Час		№ клієнта	
Опціон			
Учасник		Контрагент	
Купівля		Продаж	
Контрагент	Строк поставки	Тип	
Страйк-ціна	Премія	Кількість	

Рисунок 8.2 – Форма договору між брокерами

За таким договором один брокер (дилер) виписує та продає опціон, а другий купує його та отримує право протягом обумовленого у вимогах опціона строку або купити за встановленим курсом (страйк-ціна) визначену кількість валюти в особи, яка виписала опціон (опціон на купівлю), або продати цю валюту даній особі (опціон на продаж).

Торгівля валютними опціонами проходить на валютній ф'ючерсній біржі, тому в правилах торгівлі цими цінними паперами діють єдині положення.

Покупець опціона - вирішує, чи він купуватиме (call) чи продаватиме (put) обумовлену в контракті суму валюти, і сплачує премію за це право.

Продавець опціона - несе зобов'язання в будь-якому випадку і власне за це він отримує премію від покупця опціона.

Премія - ціна опціонної угоди.

Стилі опціонів

Європейський - опціони можуть бути виконані тільки в обумовлену дату в кінці опціонного періоду.

Американський - опціони можуть бути виконані до обумовленої дати між першою та останньою датою розрахунків.

Співвідношення між реальним курсом і ціною страйк характеризується такими поняттями, як опціон при грошах (at-the-money), у грошах (in-the-money) і без грошей (out-of-the-money) (рис. 8.3).

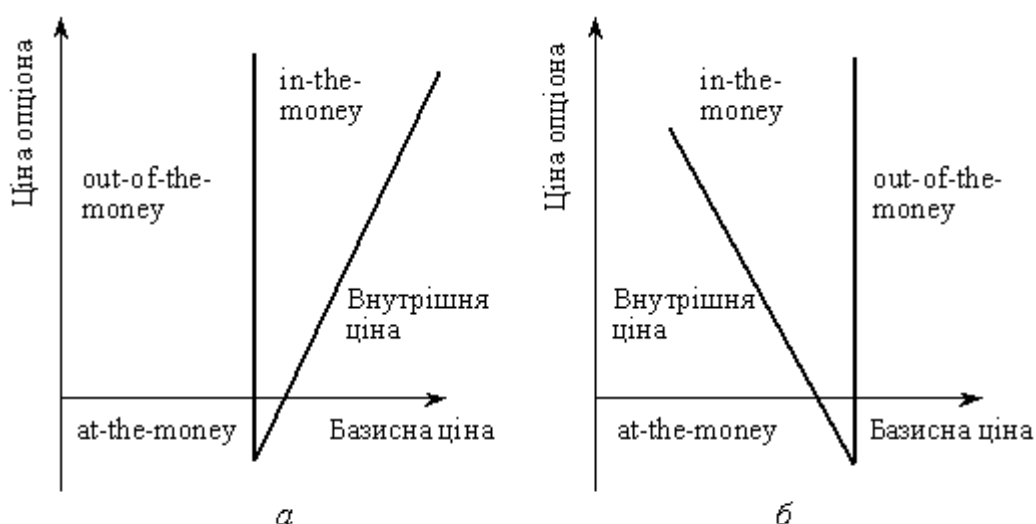


Рисунок 8.3 – Оцінка колл (а) та опціон пут (б)

8.3 Прийняття рішень за валютними опціонами.

Опціон, як ніякий інший фінансовий інструмент, дає дуже широкі можливості для побудови різноманітних стратегій. Найпростіші стратегії полягають у комбінуванні рівновеликих позицій за базовим активом і за опціонами. Аналогічні стратегії виникають при комбінуванні ф'ючерсних позицій і опціонів. Складніші комбінації - пари опціонів колл або пут на один і той самий актив і з однією і тією ж датою закінчення. Опціони мають бути довгими або короткими, а ціни виконання можуть збігатися або бути різними.

Спреди формують за рахунок опціонів на один і той самий актив, але з різними цінами виконання або датами закінчення. Причому спред складається як з довгих, так і коротких позицій.

Стратегії поєднання опціонів з активами.

Існують такі стратегії, які використовують для хеджування відкритих позицій за базовим активом:

1) Довга позиція за активом і коротка за опціоном колл. Вони еквівалентні короткій позиції за опціоном пут. Тут і надалі еквівалентність слід розуміти, як рівність прибутків/збитків еквівалентних позицій.

2) Коротка позиція за активом і довга за опціоном колл (обмежує збитки при зростанні спот-курсу базового активу і забезпечує прибутки при його падінні). Еквівалентна довгому опціону пут.

3) Довга позиція за активом і опціоном пут (обмежує збитки при падінні курсу і забезпечує прибутки під час зростання). Еквівалентна довгому опціону колл.

4) Коротка позиція за активом і за опціоном пут. Еквівалентна короткому опціону колл.

Розглянемо докладніше стратегію «Довгий актив і довгий пут». Вона використовується для запобігання втратам при зниженні курсу активів нижче певного рівня, який фіксується ціною виконання. Саме обмеження збитків, а не прибутки від зростання курсу, є провідним мотивом використання цієї стратегії. Якби інвестор розраховував на зростання курсу, то він використав би формально еквівалентну стратегію - «Довгий колл». Вона дає змогу в разі перевищення спот-курсом значення ціни виконання, придбати актив за опціонним контрактом і продати його на спот-ринку з прибутком. Припустимо, що в Україні не заборонені термінові угоди з валютою. Тоді керівництво підприємства, яке експортує товари до США з поверненням експортної виручки через три місяці (або до інших країн, але з оплатою в доларах США), може хеджувати свою довгу позицію за цим активом купівлею опціону пут.

Приклад. Експортовано товарів на суму 1 000 000 дол. при курсі 5,5 грн. за 1 дол. на дату відвантаження товару. У цьому разі, зважаючи на можливе зміцнення гривні протягом майбутніх трьох місяців, можна укласти опціон пут з банком на право продажу вказаної суми

через три місяці від дати відвантаження за курсом 5,6 грн. за долар. Припускаючи, що премія становитиме 0,12 грн. на 1 дол. контракту, знайдемо, що експортер конвертує експортну виручку за курсом, не нижчим від 5,48. Справді, якщо ринковий курс на дату повернення виручки становитиме 5,65 грн. за долар, то підприємство не буде виконувати опціон, і (з урахуванням премії) остаточний курс за двома позиціями буде дорівнювати 5,53 грн. за долар. Якщо прогноз зміцнення гривні справдиться і ринковий курс на дату повернення виручки становитиме, наприклад, 5,45 грн за долар, то підприємство скористається опціоном і продасть валюту банку за курсом 5,6. Остаточний курс з урахуванням премії опціону - 5,48 грн. за долар.

Комбінації опціонів.

Комбінація опціонів, яку називають **стредлом**, утворюється коллом і путом на один і той самий актив з однією і тією ж ціною виконання і датою закінчення опціонів. Якщо обидва опціони довгі, то кажуть, що це позиція покупця стредла, або довгий стредл. Якщо обидва опціони короткі, то це позиція продавця стредла. Покупець стредла використовує цю стратегію, коли очікуються значні зміни в курсі активу, але напрямок зміни йому невідомий. Позиція забезпечує прибутки при значних змінах курсу і обмежує збитки за стабільного курсу.

Продавець стредла очікує стабільної курсової динаміки, яка приносить обмежені прибутки. При значній зміні курсу збитки теоретично необмежені.

Довгий стредл утворюють при роботі з відносно нестабільними валютами, наприклад в минулому з французьким франком.

Часто валютні дилери прогнозують курсову динаміку в межах горизонтального коридору (горизонтальний тренд), обмеженого рівнями опору і підтримки. У цьому разі продаж стредла може принести додатковий прибуток у розмірі сумарної премії. У випадку зміни прогнозу до дати закінчення опціонів позицію можна закрити.

Ще одна комбінація опціонів, яку називають **стренглом**, відрізняється від стредла тим, що ціни виконання пута і колла не збігаються. Тобто можна сказати, що **стредл** - це **стренгл**, у якого збігаються ціни виконання.

Мотиви використання довгого або короткого стренгла ті ж самі, що й для стредла. Перевага позиції продавця стренгла полягає в тому, що можна отримати прибуток при ширшому діапазоні коливань курсу. Але ціна виконання опціону колл має бути вищою від ціни виконання опціону пут. Область курсової динаміки, що забезпечує прибуток продавцеві стренгла, перебуває в межах від (ціна виконання пут - сумарна премія) до (ціна виконання колл + сумарна премія). Покупець стренгла отримує прибуток за цими межами. Додатково рекомендується утворювати стренгл з цінами виконання опціонів «out the money» - без грошей.

Складнішими комбінаціями є **стреп** та **стріп**.

Стреп - це комбінація одного пута і двох коллів з однаковими датами закінчення, але, можливо, з різними цінами виконання. Покупець **стрепу** (займає довгу позицію за всіма опціонами) застосовує цю стратегію, якщо більш імовірно зростання курсу.

Стріп становить один опціон колл і два пута з однією датою закінчення, а ціни виконання збігаються або ні. **Стріп** купують, коли більш імовірно зниження курсу.

Переваги

- Інвестор може зробити прибуток на акціях і їх фізичної купівлі.
- Вартість опціонів набагато нижчі, ніж вартість за самі акції.
- Ризик обмежується ціною опціону.
- Опціони дозволяють інвесторам захищати їхні позиції від коливання цін.

Недоліки

- Вартість операції з опціонами (включаючи їх чи комісійні і різницюспрос/предложение) у відсотковому співвідношенні набагато вища, ніж вартість операції з акціями. Ця різниця у вартості сильно «поїдає» будь-яку прибуток.

- Опціони дуже складні у спілкуванні й вимагає від інвестора глибоких знань, чималого досвіду і терпіння.

- Чутливість опціонів вчасно призводить до того, більшість контрактів залишаються невиконаними. Заробити гроші, торгуючи опціонами, дуже складно, і інвестор середній рівень швидше за все приречений на невдачу.

У в українських реаліях опціони є відмінним інструментом для хеджування ризиків і планування фінансових потоків підприємства. Так, продаючи опціон про поставки товару або ж послуги, компанія авансом отримує кошти, що може використовувати вже нині. У разі кредитної кризи можна стверджувати, що це інструмент альтернативний джерелом поповнення оборотних засобів підприємства. Також, продаючи над ринком опціони за свої товари або ж послуги, компанія зі значною мірою ймовірності може розраховувати те, що власники опціонів реалізують своє право придбання базового активу. І це дає можливість планувати виробництво від продажу, що є істотним конкурентним перевагою за умов нестабільного ринку. Покупець опціону також одержує свої переваги. Ціна базового активу на даний момент продажу опціону фіксується, що захищає покупця від можливого підвищення ціни на всі товари за умов інфляції.

Ринок опціонів і похідних цінних паперів перебуває в межі, на яких може бути його бурхливий ріст. У нинішніх умовах нові фінансові інструменти, і нові методи роботи можуть бути поштовхом для отримання нових позитивних результатів як і фінансах кожної окремо взятої компанії, гаразд запорукою до успішному рішенню багатьох фінансової скрути економіки нашої країни загалом.

8.4 Визначення валютного ф'ючерсу. Порівняння ф'ючерсних, форвардних та опціонних угод.

Ф'ючерс – це біржовий дериватив, який засвідчує зобов'язання на біржовому ринку купити чи продати базовий актив за стандартизованими вимогами щодо характеристик базового активу, термінів і умов виконання за ціною, зафіксованою на момент укладення угоди.

Основною метою ф'ючерсної торгівлі є не купівля-продаж товару, головне її призначення полягає у нейтралізації (страхуванні) цінних ризиків. Ф'ючерсний ринок породжує людей, готових ризикувати. Це біржові ділки, які ризикуючи, можуть отримати значну вигоду, якщо їх прогнози про майбутні коливання цін, були правильними. Учасниками ф'ючерсного ринку є потужні трейдери або фінансові інституції (торговці – дилери, що купують і продають ф'ючерсні контракти для власних потреб), брокери (виконують замовлення клієнтів на купівлю-продаж контрактів) та арбітражери (спекулянти, що купують або продають контракти з метою отримання доходу від різниці у цінах).

Ф'ючерсні угоди укладаються лише на біржах. Сторонами виступають не продавець і покупець контракту, а продавець (покупець) і біржа або її розрахункова (клірингова) палата. Вона виплачує стороні, яка виграла і відповідно отримує від сторони, яка програла, різницю між вартістю контракту в день його укладення і вартістю контракту на момент його виконання. Тобто ф'ючерсна угода є законною угодою між покупцем (продавцем) і біржею або її кліринговою палатою, в якій покупець (продавець) погоджується прийняти (здійснити) поставку певного активу за обумовленою ціною в кінці визначеного періоду часу.

Предметом угод можуть бути різні активи. За цією ознакою виділяють два основних види ф'ючерсних контрактів:

1. товарні ф'ючерси базуються на купівлі-продажі, як правило, сільськогосподарської, промислової сировини;
2. фінансові ф'ючерси – базою контрактів є фінансові інструменти (депозити, облігації, валюта, індекси тощо).

Розвиток ф'ючерсного ринку передбачає:

- спрощення торгівлі шляхом стандартизації угод;
- централізовані ринки (біржі);

- використання клірингової організації як посередника між продавцем та покупцем при укладенні кожної угоди і, таким чином, необмежені можливості для вирівнювання позицій.

Контракт на поставку певного активу на узгоджену дату в майбутньому називають ф'ючерсним контрактом, якщо він враховує певні вимоги:

- усі умови контракту стандартизовані (встановлені біржею);
- сторони контракту вносять грошовий депозит і підтримують необхідний розмір депозиту до дати виконання контракту, чим гарантується його виконання;
- виконання контракту здійснюється через розрахунково-клірингову палату біржі або розрахунково-кліринговий банк.

Днем виконання ф'ючерсного контракту називають день, у який сторони повинні виконати умови контракту.

Актив, який поставлено в день виконання відповідно до ф'ючерсного контракту, називають **базовим активом**.

Це може бути матеріальний актив: нафта, газ, електроенергія, золото, срібло, платина, зерно, олія тощо. У цьому випадку мають справу з **товарними ф'ючерсами**.

Але якщо згідно з контрактом здійснюється поставка фінансового активу, то такий ф'ючерсний контракт називають **фінансовим ф'ючерсом**. Прикладом фінансового ф'ючерса є **валютний ф'ючерс**, тобто контракт, згідно з яким у день виконання поставляється певна кількість іноземної валюти.

Потрібно розрізнити сторони ф'ючерсного контракту. Сторона, яка зобов'язана виконати поставки базового активу, називається **продавцем** ф'ючерсного контракту. Сторона, яка зобов'язана перерахувати грошові кошти проти поставки активу, називається **покупцем**. Вважають, що покупець ф'ючерсних контрактів займає довгу позицію, а продавець - коротку.

Довга або коротка позиції можуть бути закриті за допомогою рівнозначної за обсягом і протилежної угоди з тим же базовим активом, котра називається **офсетною угодою**. Офсетна угода ліквідує попередню позицію, тобто зобов'язання відносно купівлі/продажу активу в день виконання. Але в цьому разі виникають курсові прибутки/збитки, які визначаються на основі цін відкриття і закриття позиції та її обсягу.

Контракти, які закінчуються поставками базового активу, називають **ф'ючерсами з поставками**. Фінансові ф'ючерси можуть не передбачати поставки фінансового активу, а тільки взаєморозрахунки сторін у день виконання контракту. У цьому разі в день виконання клірингова установа закриває всі існуючі позиції офсетними угодами за ціною, що дорівнює поточній ринковій ціні активу. Взаєморозрахунки сторін виникають у зв'язку з курсовими прибутками/збитками відносно цін відкриття позицій і поточної ринкової ціни активу в день виконання, а також обсягів позицій. Такі контракти називають **розрахунковими ф'ючерсами**.

Усі умови певного ф'ючерсного контракту (вид та обсяг активу, день поставки та ін.) встановлюються біржею. Покупці і продавці контрактів погоджують тільки один параметр контракту - його ціну. Узгодження ціни здійснюється відповідно до правил торгівлі, які суттєво різняться на різних біржах.

Структуру ринку ф'ючерсів з погляду мотивів діяльності утворюють два типи осіб - **хеджери і спекулянти**.

Хеджери купують і продають ф'ючерси з метою страхування позицій на ринку базового активу, бо в процесі основного бізнесу вони виробляють або використовують базовий актив.

Спекулянти купують і продають ф'ючерси тільки з метою отримання прибутку за рахунок різниці цін купівлі і продажу.

Ф'ючерсна ціна та особливості її формування для валютного ф'ючерса.

Ф'ючерсні контракти, в основі яких є різні види базових активів, мають свої (теоретичні) особливості в ціноутворенні. Але загальним є те, що котирування ф'ючерсного контракту вище від поточної ціни базового активу називають терміном **контанго**, а котирування нижче ціни базового активу - **беквардейшн**.

Вартість валютних ф'ючерсів оцінюють виходячи з принципу паритету валютних курсів і процентних ставок.

У загальному випадку формула для визначення ціни валютних ф'ючерсів (ґрунтується на концепції складних процентів) має такий вигляд:

$$P_f = P_s * \left\{ \frac{1 + R(t)^{t/360}}{1 + r(t)} \right\} \quad (8.1)$$

де t – кількість днів, що залишились до виконання контракту;

P_f – ціна контракту з терміном виконання t днів;

P_s – спот-курс базової валюти;

$R(t)$ – річна процентна ставка в національній валюті для позичок з терміном погашення t днів;

$r(t)$ – річна процентна ставка в іноземній валюті для позичок з терміном погашення t днів.

Зауважимо, що при підрахунку ціни валютних ф'ючерсів у ряді країн (наприклад, у Великобританії, Канаді, в Україні) у наведеній формулі показник ступеня $t/360$ потрібно замінити на $t/365$.

Висновки до лекцій за темою 8:

1) На даному етапі розвитку фінансового ринку та в цілому економіки України потрібно впроваджувати кардинально нові фінансові інструменти для подолання негативних та несприятливих явищ в економіці. Одним з таких інструментів є опціон, значення якого потрібно популяризувати в Україні і, використання якого, з часом обов'язково призведе до покращення економічних показників багатьох галузей вітчизняної економіки.

Зокрема, їх використання буде корисним для: (а) операторів оренди торгової нерухомості, які хочуть подолати обмеження рентабельності; (б) речові і продуктові ринки; (в) металотрейдерів, для яких опціон є як інструментом податкової оптимізації, так і способом вирішення проблеми відкладеного попиту; (г) фармацевтів, для яких методи оптимізації податкових наслідків є також досить актуальними.

2) Таким чином, опціони в Україні поки обертаються тільки на одній біржі і тільки з одним базовим активом. Як і ф'ючерс, опціон має свій термін обігу, який встановлюється біржею. Однак тут є свої нюанси. Існує два так звані стилі опціонів. У першому випадку покупець опціону може виконати його (купити або продати базовий актив за зафіксованою ціною) в будь-який день до закінчення терміну дії контракту – це американський стиль. У другому випадку опціон може бути виконаний тільки на певну дату (дату закінчення терміну опціону) – це європейський стиль. Стиль опціону визначається біржею при запуску цінного паперу в обіг.

Залежно від того, яке право зафіксовано в контракті (купити або продати актив), виділяють два типи опціонів. Опціон пут (PUT) дає право його власникові продати базисний інструмент. Відповідно, опціон колл (CALL) передбачає право його власника придбати базовий актив. На біржі одночасно обертаються обидва типи опціонів.

3) Ринок валютних ф'ючерсів є особливим видом необоротних форвардних операцій. Його особливостями є фіксовані терміни виконання і обсяг операції. На відміну від ринку форвардів, ринок валютних ф'ючерсів є централізованим і всі операції виконуються на ньому в спеціальних торгових залах (trading floors). Хоча ринок спотів і ринок ф'ючерсів тісно зв'язані між собою, між ними є деякі відмінності, що створюють можливості для арбітражу.

4) Зокрема валютний опціон (options) – це контракт між покупцем і продавцем, що дає покупцеві право (але не зобов'язує), придбати певну кількість валюти за заздалегідь обумовленою ціною і протягом завчасно встановленого терміну, незалежно від ринкової ціни валюти, і покладає на продавця зобов'язання передати покупцеві валюту протягом встановленого терміну, якщо покупець побажає здійснити опційну операцію.

5) На ціни опціонів, порівнянно з цінами інших інструментів валютної торгівлі, впливає більша кількість факторів. На відміну від спотів або форвардів як висока так і низька змінність може створювати прибутковість на опційному ринку. Опціони розглядаються трейдерами і як

дешевший інструмент валютної торгівлі, і як інструмент, що відрізняється більшою безпекою і гарантує точне виконання заявок на закриття збиткової позиції.

б) Слід зазначити, що на ціни опціонів здійснюють вплив: ціна валюти, ціна реалізації, зміна валюти, термін дії контракту, різниця облікових ставок. Ціна валюти є основним ціноутворюючим компонентом опціонних операцій, а решта чинників порівнюється і аналізується з урахуванням цієї ціни. Саме зміни ціни валюти спонукають потребу у використанні опціону і впливають на його прибутковість.

Література до лекції за темою 8:

- 1) Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник / С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.
- 2) Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.П. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
- 3) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 4) Горбач, Л. М. Міжнародні економічні відносини [Текст] : підруч. / Л. М. Горбач, О. В. Плотніков. – К. : Кондор, 2009. – 264 с.
- 5) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 6) Єпіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
- 7) Рогач Ф. Щодо цілей валютно-курсового регулювання в Україні // Економіст.-2008 р. №1. – С.25-28.
- 8) Попов, Є.Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання [Текст] / Є.Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – №8. – С. 31–35
- 9) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
- 10) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 8

8.5 Система гарантій при здійсненні операцій з валютними ф'ючерсами. Ціна ф'ючерсного контракту

Торгівля фінансовими ф'ючерсами почалася 16 травня 1972 р., коли були введені контракти по сімох валютах на нещодавно сформованому Міжнародному фінансовому ринку (International Monetary Market, IMM) - підрозділу Чиказької ф'ючерсної біржі (Chicago Mercantile Exchange, CME).

З 1972 р. проводяться й ф'ючерсні операції із золотом.

З 1975 р. здійснюються операції за відсотковими ф'ючерсами із сертифікатами, векселями, облігаціями та депозитами; 1982 р. об'єктом ф'ючерсних угод стали фондові індекси, які ґрунтувалися на індексі Standard and Poor's 500 (S&P500).

Ринки, на яких укладаються ф'ючерсні угоди, як правило, мають певні відмінності (табл. 2), не властиві іншим фінансовим ринкам, а саме:

- торгівля фінансовими ф'ючерсними контрактами здійснюється голосом на централізованій регульованій біржі;
- контракти надзвичайно стандартизовані, угоди укладаються в конкретні місяці на конкретний обсяг;
- основні цінні напери постачаються через розрахункову (клірингову) систему, а розрахункова палата гарантує виконання контрактів, укладених між її членами;
- фактична поставка фінансових інструментів з фінансових ф'ючерсних угод, як правило, трапляється рідко;
- термінові фінансові угоди мають бути високоліквідними, інакше вони мають тенденцію «вмирати»;

• витрати, пов'язані з укладанням угоди, на ринках, де прийнята практика відкритого оголошення, зазвичай бувають дуже низькими.

Нерідко, коли йдеться про ф'ючерси, однією з їхніх вад називають негнучкість порівняно з міжбанківською системою. Адже біржі мають обмежену кількість розрахункових днів, у які неврегульовані контракти (тобто такі, що не покриті протилежною угодою з таким самим терміном погашення) повинні поставлятися та акцептуватися розрахунковою палатою. З цієї причини біржі фінансових ф'ючерсів ніколи не зможуть взяти на себе функції нормального відкритого ринку. Але вони доповнюють обсяг послуг, необхідних на сучасному етапі фінансовим колам. Є різні точки зору щодо обмеженості розрахункових днів на біржі (чотири, шість або вісім): одні вважають це великою вагою, інші - однією із сильних рис біржової системи. Основною метою ф'ючерсної угоди є отримання різниці в цінах (курсах) активів на момент закінчення угоди. Всі розрахунки за ф'ючерсними угодами здійснюються через клірингову (розрахункову) палату. Вона стає посередником між продавцем і покупцем та гарантом виконання зобов'язань. До початку операції в клірингову палату вноситься певна (невелика) сума, яка є гарантією виконання угоди.

Більшість ф'ючерсних операцій не закінчуються поставкою фінансового активу, який був об'єктом угоди. Головною метою таких операцій є хеджування (страхування) поточних активів або зобов'язань від зміни їх цін (табл. 8.2).

Таблиця 8.2 Особливості ф'ючерсного та форвардного ринків

Критерій	Ф'ючерсний ринок	Форвардний ринок
Учасники	Банки, корпорації, індивідуальні інвестори, спекулянти	Банки та великі корпорації. Доступ для невеликих фірм та індивідуальних інвесторів
Метод спілкування	Учасники угод не знають один одного	Один контрагент угоди знає іншого
Посередники	Учасники угод діють через брокерів	Звичайно учасники угод мають справу один з одним
Місце та метод угоди	В операційному залі бірж за допомогою жестів і вигуків	На міжбанківському валютному ринку по телефону
Характер ринку та кількість котирувань валюти	Односторонній ринок: учасники угоди є або продавцями контракту, або покупцями; відповідно котирується один курс валюти	Двосторонній ринок і котирування двох курсів валюти (покупця і продавця)
Спеціальний депозит	Для покриття валютного ризику учасники зобов'язані внести гарантійний депозит у кліринговий дім	Гарантійний депозит не потрібний, якщо угоди між банками здійснюється без посередників
Сума угоди	Стандартний контракт (наприклад, 25 тис. £, 100 тис. \$, 120 тис. DEM, 12,5 млн. ¥)	Будь-яка сума за домовленістю учасників
Поставка валюти	Фактично за невеликою кількістю контрактів (звичайно 1, рідше - 6 %)	За більшістю угод (95 %)
Валютна позиція	Усі валютні позиції (короткі та довгі) легко можуть бути ліквідовані	Закриття або переведення форвардних позицій не можуть бути легко здійснені

Залежно від суб'єктів та об'єктів операцій ф'ючерсні угоди бувають різних видів (рис. 8.4).

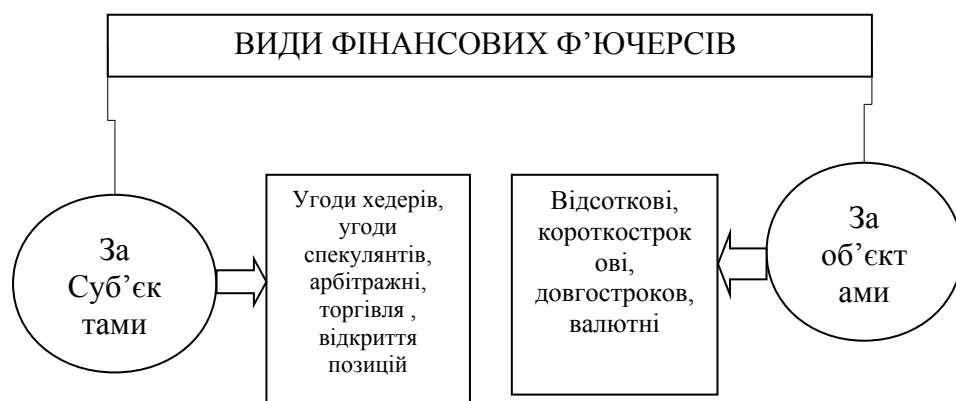


Рисунок 8.4 – Види фінансових ф'ючерсів

Можна виділити такі особливості фінансових ф'ючерсів:

- торгуються тільки централізовано на біржах з додержанням певних правил за допомогою відкритої пропозиції цін голосом;
- дуже стандартизовані, торгівля здійснюється на чітко і жорстко визначені інструменти з постачанням у суворо визначені місяці;
- якщо виконуються, то постачання фінансових інструментів здійснюється через розрахункову палату, яка гарантує виконання зобов'язань за контрактами всіма сторонами. Проте реальної поставки фінансових інструментів за фінансовими ф'ючерсами, як правило, не відбувається;
- дуже просто анулюються, тобто якщо ліквідність ринку того чи іншого ф'ючерса замала, то ф'ючерс просто перестає існувати;
- вважаються недорогими, оскільки витрати на здійснення торгівлі ф'ючерсами відносно невеликі (торговці ф'ючерсами повинні виплатити грошову маржу дилерам біржі, щоб гарантувати виконання ф'ючерсних зобов'язань).

Цілями застосування ф'ючерсних угод є потреба інвесторів застрахуватися від несприятливих змін цін на ринку спот у майбутньому (операції хеджерів), а також можливість спекулянтам відкривати позиції на великі суми під незначне забезпечення. Чим більше коливаються ціни на фінансові інструменти, які покладені в основу ф'ючерсного контракту, тим більший обсяг попиту на ці ф'ючерси з боку хеджерів.

Учасниками угоди виступають клієнти і брокери. Вони самостійно несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями, які впливають з умов угоди, і не несуть відповідальності за зобов'язаннями один одного перед третіми особами.

Клієнт - громадянин або підприємець, зацікавлений в укладанні контракту з індексом безготівкової та готівкової валюти з відстрочкою виконання ф'ючерсних контрактів.

Брокер - громадянин, який допущений до участі в торгах розрахунковою фірмою і виконує вимоги біржі в рамках Правил торгів.

Прибуток від діяльності за договором отримується учасниками самостійно або в порядку взаємозаліків, обумовлених додатковими двосторонніми угодами.

Угода регламентує порядок і розмір отримання прибутків по ряду операцій.

Клієнт, який бажає купити або продати валюту, звертається до брокера біржі та укладає з ним договір доручення на брокерське обслуговування.

Для гарантії виконання взятих на себе зобов'язань з учасників угоди біржа бере заставу - певну суму від розміру ф'ючерсного контракту.

Розмір застави коливається від 10 до 20 %.

Наявність застави означає, що учасник відкриває позицію, яка має поточну і розрахункову ціни.

Поточною ціною позиції є ціна її відкриття, якщо вона відкрита в поточний торговий день, або ціна останнього перерахунку ціни відкритої позиції, якщо вона відкрита в попередні торгові дні.

Розрахункова ціна позиції - це вартість ф'ючерсу на кінець торгової сесії, яка визначається котирувальною комісією.

Клієнт-продавець зобов'язаний поставити валюту за ціною контракту, якщо контракт завершується реалізацією, або має право на відшкодування витрат внаслідок зростання ціни (отримання цінової компенсації через падіння ціни) в розмірі різниці цін відкриття та закриття позиції, якщо вона завершується офсетною угодою.

Банк, у свою чергу, зобов'язаний прийняти поставку або виплатити компенсації в розмірі різниці цін відкриття та закриття позиції.

Права та обов'язки, клієнта-покупця - приймати поставки валюти за ціною контракту, якщо контракт завершується реалізацією, або відшкодувати втрати внаслідок падіння ціни (отримання цінової компенсації через зростання ціни) в розмірі різниці відкриття та закриття позиції, якщо вона завершується офсетною угодою.

Застава (депозит) повертається клієнту в разі виграшу чи після купівлі або продажу валюти, тобто після виконання своїх зобов'язань, або в разі укладення нової угоди з протилежної сторони, тобто закриття позиції.

У разі програшу клієнту повертається різниця між заставою та збитком.

Якщо витрати перевищують заставу, клієнт повинен її погасити.

Ефективність угоди визначається за принципом «купити дешевше, продати дорожче». Виграшем або програшем учасника угоди є маржа від угоди.

Маржа - це різниця між курсами валют на день відкриття і закриття позиції або на день укладення і день виконання контракту. Плюсова маржа - виграш (дохід), мінусова маржа - програш (збиток). Внесок клієнта для забезпечення контракту вважається початковою маржею (initial margin).

Покупець або продавець контракту (залежно від руху курсу) повинен внести для підтримання відкритої позиції на ринку певну суму - варіаційну маржу. Інакше кажучи, здійснюється коригування маржі кожного учасника відповідно до ринкових коливань.

Компенсаційна маржа (маржа підтримання) - величина, нижче за яку значення початкової маржі не повинно опускатися протягом усього терміну відкритої позиції.

У сучасній міжнародній практиці маржа підтримання становить, як правило, 75-80 % від початкової, але деякі біржі утримують величину початкової і компенсаційної маржі на одному рівні.

Величина маржі для ф'ючерса на купівлю валюти розраховується за формулою

$$M = K (C_b - C_{\text{пок}}), \quad (8.2)$$

де M - величина маржі, грн;

K - обсяг угоди за ф'ючерсом (кількість валюти), \$;

C_b - курс \$, який котирується на Міжбанківській валютній біржі на день закриття позиції (продаж ф'ючерса), грн/\$;

$C_{\text{пок}}$ - курс \$ на купівлю валюти в угоди за ф'ючерсом, грн/\$

Для ф'ючерса на продаж валюти -

$$M = K (C_{\text{про}} - C_b), \text{ де } C_{\text{про}} - \text{курс } \$ \text{ на продаж валюти в угоді за ф'ючерсом, грн./} \$.$$

Наприклад, брокер прийняв замовлення від клієнта на укладення тримісячного ф'ючерсного контракту на купівлю 1000 доларів США за ціною 5,40 грн. за 1 долар США.

1. Брокер вносить за рахунок коштів клієнта гарантійну заставу (депозит) у розмірі 10 % від суми покупки, що становить 540 грн.:

$$\frac{10 \times 1000 \times 5,40}{100} = 540,00 \text{ грн.}$$

2. Брокер 10 липня купує в іншого брокера тримісячний ф'ючерсний контракт строком виконання 11 жовтня за будь-яким курсом на день виконання, тобто брокер відкрив позицію.

3. Процес торгів на біржі:

11 липня: курс долара - 5,408 грн.;

маржа - $(5,408 - 5,40) \times 1000 = 8,00$ грн., тобто прибуток 8,00 грн.

12 липня: курс долара - 5,406 грн.;

маржа - $(5,406 - 5,408) \times 1000 = -2,00$ грн., тобто збиток 2,00 грн.

13 липня: курс долара - 5,409 грн.;

маржа - $(5,409 - 5,406) \times 1000 = 3,00$ грн.; тобто прибуток 3,00 грн.

4. Брокер тримає ф'ючерс до дня виконання.

5. У день виконання ф'ючерс був закритий за курсом котирування на ММВБ 5,49 грн. за долар США.

6. Прибуток брокера, який купив ф'ючерс: маржа - $(5,49 - 5,40) \times 1000 = 90$ грн.

7. Повернута застава - 340 грн.

8. Збиток брокера, який продав ф'ючерс: $(5,40 - 5,49) \times 1000 = -90$ грн.

9. Повернута застава - 210 грн. (340 - 90).

Потрібно визначити основну різницю між ф'ючерсами та опціонами, які вважаються важливішими і найліквіднішими інструментами ринку строкових угод.

Покупець (продавець) ф'ючерса зобов'язується сплатити і отримати (отримати оплату і поставити) той чи інший товар у майбутньому за раніше узгодженою ціною.

Власник же опціону має право, а не зобов'язання, купити або продати (залежно від типу опціону) ту чи іншу кількість фінансових інструментів у визначений час або до визначеного часу в майбутньому. Якщо покупець опціону бажає використати свій опціон, то продавець зобов'язаний виконати його. Для отримання цього права покупець опціону сплачує премію.

Таким чином, купивши ф'ючерсний контракт, покупець повністю несе ризик несприятливої для нього зміни ціни з необмеженими збитками. У випадку з опціонами, якщо ціна товару змінилася в несприятливий для покупця бік, то його ризик обмежений тільки сплаченою ним премією.

8.6 Умови виконання ф'ючерсних контрактів.

Біржова торгівля ф'ючерсними контрактами і система маржі

Кожна біржа, яка впроваджує торгівлю ф'ючерсними контрактами, має право встановити свій порядок проведення торгів. Основні питання, на які даються відповіді в цих правилах, такі:

- учасники торгів;
- порядок оформлення заявок і здійснення операцій;
- права й обов'язки персоналу біржі та учасників торгів;
- регламент проведення торгів;
- визначення цін відкриття, закриття та розрахункових цін торгових сесій;
- облік позицій;
- ліквідація зобов'язань і виконання контрактів, надзвичайні ситуації;
- порядок інформаційного обміну.

Відомі три типи учасників біржової торгівлі:

- **брокери** - особи, що укладають угоди за дорученнями клієнтів;
- **дилери** - особи, що укладають угоди від свого імені;
- **брокери-дилери** - особи, що укладають угоди від свого імені й за дорученням клієнтів.

Під особами ми розуміємо юридичних осіб (організації), або фізичних осіб. На деяких біржах, наприклад СМЕ, учасниками біржової торгівлі можуть бути тільки брокерські контори, які є власністю певної особи (тобто, некорпоративні учасники). На інших, наприклад на DTB (Deutsche Termin Börse), - тільки банки, що задовольняють певні вимоги щодо власного капіталу.

Реєстрацію операцій з ф'ючерсними контрактами і всі пов'язані з ними розрахунки виконує клірингова установа, яка може бути підрозділом біржі або окремою юридичною особою, що виконує клірингові послуги за договором з біржею і учасниками біржової торгівлі. Юридичні особи - члени клірингової установи можуть не бути учасниками біржової торгівлі, так само як і учасники біржової торгівлі можуть не бути членами клірингової установи.

Кліринг - це залік взаємних вимог і зобов'язань.

Біржовий кліринг - це кліринг між учасниками біржової торгівлі, що ґрунтується на обліку того, хто, кому, коли і скільки повинен перерахувати активів. Основні **функції** біржового клірингу:

- забезпечення реєстрації операцій та їх облік;
- залік взаємних зобов'язань і платежів;
- гарантійне забезпечення біржових операцій за рахунок маржових внесків і гарантійних фондів;
- організація грошових розрахунків і забезпечення постачання біржового товару за укладеними угодами.

Ключовими елементами ф'ючерсної угоди є:

- **ф'ючерсна ціна (futures price)** – ціна, за якою сторони погодилися здійснити угоду в майбутньому;
- **дата виконання або дата поставки (settlement date; delivery date)** – дата реалізації угоди;
- **предмет або базисний актив, ф'ючерса (the underlying)** – товар або актив, який сторони погодилися продати чи купити (валюта, акція тощо);
- **“довгий“ ф'ючерс (long futures)** – ф'ючерсний контракт на купівлю (“довга” позиція (long position) інвестора);
- **“короткий“ ф'ючерс (short futures)** – ф'ючерсний контракт на продаж (“коротка” позиція (short position) інвестора);
- **початкова маржа (initial margin)** – сума, яку повинен внести інвестор (власник ф'ючерса) в клірингову палату біржі для забезпечення гарантії виконання зобов'язань по контракту; як правило, ставить від 1 до 10 % ціни контракту;
- **базис** – різниця між поточною і ф'ючерсною ціною;
- **підтримуюча, мінімальна, або гарантійна маржа (maintenance margin)** – мінімальна сума, визначена біржею, до якої може знижатися величина маржового рахунку;
- **варіаційна маржа (variation margin)** – сума, необхідна для повернення величини рахунку до рівня початкової маржі. Частиною процедури клірингу є щоденна заміна кожного існуючого контракту на новий, ціна якого дорівнює розрахунковій ціні останньої торгової сесії. Результатом цього є вимога (до певної групи учасників ринку) про внесення варіаційної маржі, мета якої - не допустити накопичення зобов'язань учасників ринку.

Укладення ф'ючерсних угод відбувається між покупцем і біржею з одного боку та біржею і продавцем – з другого.

На контракти однієї серії або типу встановлюється єдина ціна. Обсяги одного контракту (лота) стандартизовані відповідно до специфікації, запровадженої біржею. Терміни виконання угод стандартні, а терміни закриття позиції – довільні. Так, більшість фінансових ф'ючерсних контрактів мають дату виконання (поставки) в березні, червні, вересні або грудні. Ф'ючерсна ціна котирується на одиницю товару (актива) і змінюється протягом дня торгів і від одного дня до другого. Внаслідок цього всі позиції по відкритих ф'ючерсних контрактах в кінці кожного дня торгів перераховуються згідно нової ринкової ціни. Якщо ціна на товар (актив) підвищилася, на рахунок покупця негайно надходить готівка в розмірі виграшу. Та ж сума знімається з рахунку продавця. Таким чином покупець ф'ючерсного контракту отримує прибуток у випадку зростання ціни ф'ючерса. Якщо внаслідок несприятливої ситуації на ринку сума на рахунку покупця падає нижче рівня підтримуючої маржі, яка зазвичай становить 70 – 80% від початкової (хоча може і дорівнювати їй), покупець повинен внести готівкою варіаційну маржу, інакше ф'ючерсна позиція буде ліквідована. Якщо ж ситуація сприятлива, перевищення

рахунку над початковою маржею може бути вилучена інвестором. Проілюструємо це на прикладі.

Ф'ючерсний контракт може перепродаватися покупцем, тобто переходити від одного покупця до іншого аж до вказаної в ньому дати виконання. Тому під час торгівлі ф'ючерсами важливо:

- передбачати зміну курсу валюти в майбутньому порівняно з датою її купівлі;
- постійно стежити за зміною курсу протягом усього строку дії ф'ючерса та, вловивши небажану тенденцію, своєчасно звільнитися від контракту.

Приклад (спекулянти). Пан Кук купляє 500 контрактів за ф'ючерсною ціною 100 дол. США, а пані Ватсон продає ту ж кількість контрактів за тією ж ф'ючерсною ціною. Початкова маржа становить 8 дол. США за контракт, підтримуюча маржа становить 5 дол. США. Таким чином, початкова маржа як для пана Кука, так і для пані Ватсон становить 4000 дол., підтримуюча – 2500 дол. США. Це означає, що маржовий рахунок не може впасти нижче 2500 дол. Перерахунок здійснюється щоденно.

Нехай на кінець першого робочого дня ф'ючерсна ціна впаде до 98 дол., і пан Кук має збитки в $2 * 500 = 1000$ дол. США. Початкова ціна на його рахунку (4000) зменшиться до 3000 дол. США. Якщо наступного дня ціна впаде до 95 дол., то збитки пана Кука за цей день становитимуть 1500 дол., тобто на рахунку залишиться 1500 дол., що на 1000 дол. менше, ніж підтримуюча маржа. Ці 1000 дол. США пан Кук повинен негайно внести готівкою у вигляді варіаційної маржі. Якщо б на другий торговий день ціна зросла до 102 дол., то прибуток пана Кука становив би 400 дол., і сума на його рахунку зросла б до 3400 дол. США. Подальше зростання ціни могло б призвести до виникнення можливості для пана Кука забрати з рахунку суму, що перевищила б початкову маржу (4000 дол.).

Приклад (хеджери). Вважатимемо, що два учасники ринку А і Б уклали угоду на один контракт на долари США (обсяг контракту - 1000 дол.). Причому А купив цей контракт, а Б продав за ціною $C = 5,9300$ грн. Наприкінці торгової сесії склалася розрахункова ціна $P = 5,9400$ грн.

Зауважимо, що процедури встановлення розрахункової ціни можуть дуже різнитися. У деяких випадках це може бути ціна останньої угоди торгової сесії, інколи вона встановлюється групою експертів. Найбільш поширеною процедурою встановлення розрахункової ціни є визначення середньозваженої ціни укладених угод протягом сесії або кількох останніх хвилин сесії. Ваги цін угод визначаються обсягами відповідних угод.

Зміна рахунку варіаційної маржі покупця А становитиме $1000 * (P - C)$; зміна рахунку варіаційної маржі продавця Б дорівнюватиме $1000 * (C - P)$. Як бачимо, залежно від співвідношення ціни укладеної угоди та розрахункової ціни для одного з учасників ринку зміна маржового рахунку може набувати від'ємного значення, тобто з його рахунку відповідні кошти будуть списані, для іншого - позитивне (кошти зараховуються на його рахунок). Так, у випадку, що розглядається, зміна маржового рахунку покупця А становить $1000(5,94 - 5,93)$ грн. = 10 грн., а продавця Б: - 10 грн. Якщо на рахунку варіаційної маржі продавця

Відкриваючи позицію по ф'ючерсному контракту, інвестор не повинен сплачувати повну вартість контракту, а лише інвестувати початкову маржу.

Б цих коштів немає, йому ставиться вимога перерахувати їх до початку наступної торгової сесії. Якщо така вимога не буде виконана, представник клірингової установи може примусово закрити позицію учасника Б, тобто від його імені укласти офсетну угоду (угоду на купівлю одного контракту). Можливі збитки, які виникнуть у випадку, коли ціна офсетної угоди буде вищою від ціни попередньо укладеної учасником Б угоди, покриваються за рахунок початкової маржі.

Продовження прикладу(хеджерів). Нехай $P = 6,0300$ грн., тоді за весь період рахунок покупця А збільшиться на 100 грн., а продавця Б- зменшиться на ту ж суму.

Тепер з'ясуємо, що відбудеться між учасниками А і Б у день виконання контракту - наступний робочий день після останньої торгової сесії.

Розглянемо випадок контракту з поставками. У день виконання контракту покупець А перераховує 5930 грн. в обмін на 1000 дол., що поставляються продавцем Б. Перерахована на Рахунок покупця варіаційна маржа (100 грн.) повертається на рахунок Б. Обом сторонам повертається також і початкова маржа.

Що відбудеться, якщо одна зі сторін не виконала умов контракту? Припустимо, що спот-курс у день виконання становить 6,04, а стороною, що не виконала умови контракту, буде учасник Б.

У цьому разі клірингова установа купує 1000 дол. за 6040 грн за ринковою ціною і перераховує ці кошти на рахунок А, отримуючи від цього учасника 5930 грн. Але для того, щоб клірингова установа не зазнала збитків, вона має отримати принаймні ще 110 грн. Джерелами додаткових коштів є, по-перше, 100 грн з рахунку варіаційної маржі А, які були перераховані на нього з рахунку Б та мали б повернутись до Б після виконання ним умов контракту. Залишок 10 грн буде покритий за рахунок початкової маржі, внесеної Б.

Тепер розглянемо випадок контракту без поставки. Розрахунки між сторонами відбуваються за різницею цін укладення угоди і спот-курсу в день виконання контракту. Нагадаємо, що за нашими припущеннями угода була укладена за ціною 5,93, а спот-курс становив 6,04. Оскільки А був покупцем контракту й уклав угоду за ціною нижчою від спот-курсу, то він має отримати від Б 110 грн. Але 100 грн. вже були раніше перераховані на рахунок варіаційної маржі учасника А, тобто Б залишається додатково перерахувати тільки 10 грн. Якщо він цього не зробить, то необхідні кошти клірингова установа утримає з початкової маржі Б.

Хеджування за допомогою ф'ючерсів

Хеджування за допомогою будь-яких строкових угод полягає в частковій або повній нейтралізації несприятливих коливань ринкової кон'юнктури як для покупців, так і для продавців фінансових чи матеріальних активів. Метою хеджування є перенесення цінового ризику з того, хто здійснює хеджування, на іншу особу, частіше на фінансового посередника. Хеджування зменшує вплив небажаних цінових змін, зменшує вплив цінових ризиків, водночас зменшує і можливі прибутки чи збитки від проведення операцій на ринку. Хеджування допомагає хеджеру уникнути великих збитків, проте не дає змоги отримати значні прибутки від сприятливих змін у ринковій кон'юнктурі.

Досвід свідчить - чим мінливішими стають ціни на фінансові інструменти, тим більше зростає попит на операції хеджування. Адже ф'ючерсні ринки виникли як відповідь на зростаючий у зв'язку з волатильністю ринкових цін рівень ризику і запропонували механізми хеджування цього ризику. Доступність для всіх, як основне правило функціонування ф'ючерсної біржі, створила умови для поширення та популяризації ф'ючерсної торгівлі в сучасному фінансовому світі. Учасниками ф'ючерсних торгів можуть бути як юридичні особи - банки, корпорації, інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди тощо, так і фізичні особи.

Хеджування ф'ючерсами - це процес, завдяки якому мінімізується ціновий ризик зайняттям позиції на ф'ючерсному ринку, яка буде протилежною за напрямом, але дорівнюватиме за сумою балансовій позиції хеджера. Така операція дозволяє компенсувати збитки, яких було завдано за основною позицією внаслідок несприятливих змін у ціні базових інструментів, прибутками за ф'ючерсною позицією. Правильне й обернене твердження, а саме: прибутки за основною позицією нівелюються збитками за ф'ючерсами. Тому результат хеджування буде завжди однаковим, незалежно від напряму зміни ціни інструмента, який є предметом угоди. Операції хеджування дозволяють наперед зафіксувати ф'ючерсну (майбутню) ціну, яка склалася на момент здійснення операції і за якою згодом буде виконано контракт. Хеджерів цікавить лише кінцевий результат як сума прибутків і збитків за балансовою та ф'ючерсною (позабалансовою) позиціями, а не самостійні доходи чи втрати за ф'ючерсами. Торгівці, навпаки, зацікавлені лише в отриманні прибутків від різниці в цінах продажу та купівлі ф'ючерсних контрактів, оскільки вони не мають балансової позиції, за рахунок якої можна компенсувати збитки за ф'ючерсами.

Для ефективної роботи ф'ючерсних ринків необхідні як хеджери, так і торгівці. Останні створюють хеджерам умови для вільної купівлі чи продажу ф'ючерсів у великих кількостях і в будь-який час.

На практиці деякі учасники ринку можуть одночасно бути і хеджерами, і торгівцями. Як показують дослідження Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами, домінуючими користувачами ф'ючерсних ринків є дилери з торгівлі державними паперами та іноземною валютою, котрі використовують ринок як для хеджування, так і для спекуляції. Використання ф'ючерсів відсоткових ставок для хеджування становить у середньому близько 35 % від кількості всіх відкритих позицій у будь-який час. Для ф'ючерсних контрактів на іноземну валюту операції хеджування становлять 20-25 % усіх укладених угод.

Проведення операцій хеджування ризику за допомогою фінансових ф'ючерсів можливе завдяки різним методам ціноутворення даних інструментів.

Для ф'ючерсів на іноземну валюту система ціноутворення паралельна звичайному форвардному ринку іноземної валюти. Контракти оцінюються згідно з основним валютним курсом у американських котируваннях, що є особливістю валютних ф'ючерсів.

Для ф'ючерсів короткострокових відсоткових ставок використовується індексний метод ціноутворення. При цьому індексна ціна ф'ючерсу подається як 100 мінус відсоткова ставка за відповідним базовим активом на готівковому ринку. Такий метод ціноутворення дозволяє зберегти нормальну обернену залежність між цінами ф'ючерсів та відсотковими ставками: підвищення відсоткових ставок призводить до зниження ціни ф'ючерсу, і навпаки. Саме такий метод призначення ціни дозволяє компенсувати збитки за допомогою хеджування.

Для ф'ючерсних контрактів на довгострокові фінансові інструменти використовується система ціноутворення на тій самій дисконтній основі, що й на ринку готівкових платежів. Ціна ф'ючерсу в цьому разі буде дисконтною (нижчою від 100) і покаже, скільки ринок готовий заплатити за кожні 100 грошових одиниць номіналу.

Для захисту від можливого падіння цін на певний актив, фінансовий чи матеріальний, використовується коротке хеджування, при якому хеджер продає ф'ючерс, тобто зобов'язується здійснити поставку цього активу. Здійснюючи коротке хеджування, хеджер фіксує майбутню ринкову ціну активу і передає цінний ризик від володіння активом покупцю ф'ючерсу. Коротке хеджування, або хеджування продажем, здійснюють, як правило, власники фінансових чи матеріальних активів, які мають намір продати на ринку через деякий час активи, що їм належать. Механізм хеджування ф'ючерсними контрактами полягає в паралельному проведенні операцій на ринках спот та ф'ючерсному. Схематично механізм короткого хеджування можна зобразити так:

- прийняття рішення про продаж на ринку активу через період t ;
- прийняття рішення про хеджування і продаж ф'ючерсу (відкриття короткої позиції);
- через період t продаж активу на ринку спот і закриття позиції на ф'ючерсному ринку (укладання офсетної угоди - купівля ф'ючерсу);

Для захисту від можливого зростання цін на актив, що буде куплений на грошовому ринку у фіксований момент у майбутньому, використовують довге хеджування, або хеджування купівлею. При цьому хеджер купує ф'ючерсний контракт і тим самим погоджується прийняти поставку активу. Хеджування купівлею застосовують учасники ринку, які мають намір через деякий час придбати актив, що хеджується, на реальному ринку.

Література для самостійного опрацювання за темою 8:

- 1) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 2) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 3) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
- 4) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.

ТЕМА 9 ФІНАНСУВАННЯ ТА КРЕДИТУВАННЯ ЕКСПОРТНО-ІМПОРТНИХ ОПЕРАЦІЙ

9.1 Традиційні способи банківського кредитування.

9.2 Кредитування імпорتنих та експортних операцій. Незабезпечений овердрафт у національній валюті іноземній валюті.

9.3 Позики під інкасо. Продаж (передача, переуступка) чи покупка банком векселів або чеків. Акцептний кредит.

9.4 Характеристика лізингових операцій.

9.5 Факторинкові та форфейтингові операції.

Сучасний розвиток світового господарства характеризується поглибленням міжнародного поділу і кооперації праці, посиленням взаємозв'язку держав світу, збільшенням об'ємів експортно-імпорتنих операцій. Масштаби міжнародної торгівлі постійно зростають. У таких умовах все більшого значення набувають способи отримання коштів підприємством для здійснення експортно-імпорتنих операцій, при веденні зовнішньоторговельної діяльності.

Економіка України перебуває у процесі інтеграції у світове господарство, вітчизняні товаровиробники знаходять своє місце в міжнародному розподілі праці, обсяги експортно-імпорتنих операцій постійно зростають, все це безумовно сприяє активізації участі українських юридичних та фізичних осіб на світових фінансових ринках.

Фінансування експортно-імпорتنих операцій підприємства необхідно поставити пріоритетним завданням фінансової політики підприємства, що в подальшому забезпечить стабільність його фінансової системи та економічного розвитку країни в цілому. Саме для вирішення цих стратегічно важливих для підприємства питань, необхідно перш за все визначити особливості фінансування експортно-імпорتنих операцій, як процесу формування та використання фінансових ресурсів. Адже, експортно-імпорتنі відносини є формою зв'язку між товаровиробниками різних країн, виникають на основі міжнародного поділу праці і виражають їх взаємну економічну залежність. Структурні зрушення, що відбуваються в економіці країн під впливом науково-технічного прогресу, спеціалізація і кооперування виробництва підсилюють взаємодію національних господарств. Це сприяє активізації міжнародної торгівлі. Якості експортно-імпорتنих операцій багато в чому сприяє правильно організована робота фінансових служб підприємства.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Міжнародний кредит
- 2) Банківський кредит
- 3) Овердрафт
- 4) Інкасо
- 5) Чек
- 6) Кредитні картки
- 7) Акредитив
- 8) Лізинг
- 9) Факторинг
- 10) Форфейтинг

А Конспект лекції з теми 9

9.1 Традиційні способи банківського кредитування.

Міжнародний кредит - це рух позичкового капіталу в сфері міжнародних економічних відносин, пов'язаний з наданням валютних і товарних ресурсів на умовах поверненості, терміновості і сплаті процентів.

В якості кредиторів і позичальників виступають приватні підприємства (банки, фірми), державні заклади, уряди, міжнародні і регіональні валютно-кредитні і фінансові організації, а також юридичні і фізичні особи.

Джерелами міжнародного кредиту служать: тимчасово вивільнена у процесі кругообігу частина капіталу підприємства у грошовій формі; грошові нагромадження держави і приватного сектора, які мобілізуються банками.

Функціонування міжнародного кредиту базується на таких принципах як: поверненість; терміновість, яка забезпечує повернення кредиту у встановлені кредитною угодою терміни; платність; матеріальна забезпеченість, що проявляється в гарантії його погашення; цільовий характер - визначення конкретних об'єктів позики.

Міжнародний кредит виконує низку важливих функцій у сфері зовнішньоекономічних зв'язків.

По-перше, він забезпечує перерозподіл фінансових та матеріальних ресурсів між країнами.

По-друге, посилює процес нагромадження в рамках усього світового господарства та забезпечує диференціаційний рух тимчасово вільних грошових коштів одних країн на фінансування капіталовкладень в інших. По-третє, прискорює процес реалізації у світовому масштабі, сприяє інтернаціоналізації виробництва процесу розширеного відтворення. По-четверте, за допомогою міжнародного кредиту досягається економія витрат обігу в сфері міжнародних розрахунків шляхом розвитку і прискорення безготівкових платежів, заміни готівкового валютного обороту міжнародними кредитними операціями.

Суб'єкти кредитування - позичальники (одержувачі кредиту), фізичні та юридичні особи, дієздатні та наділені гарантіями на здійснення кредитних операцій.

Суб'єктами кредитування бувають: державні підприємства та організації; кооперативи; громадяни, що займаються індивідуальною трудовою діяльністю; орендатори; банки; спільні підприємства; міжнародні організації та об'єднання; органи влади; інші господарства.

Об'єкт кредитування - предмет, під який видається позичка.

У вітчизняній практиці у промисловості таким об'єктом є готова продукція, матеріали, тара, паливо тощо. У торгівлі - товари, що перебувають у товарообороті.

За формою надання

Приватні кредити - кредити, що надаються фірмами, банками, інколи посередниками (брокерами).

Державні кредити - кредити, що надаються урядом.

Міжнародні кредити - кредити, що видаються міжнародними валютно-фінансовими організаціями.

За формою забезпечення

- забезпечені;
 - незабезпечені;
 - частково забезпечені
- Види забезпечення кредиту:

- фінансове;
- товарно-фінансове;
- юридичне.

За терміном

Короткострокові кредити - кредити, надані на термін до 1 року.

Середньострокові кредити - кредити, надані на термін від 1 до 5 років.

Довгострокові кредити - кредити, надані на термін понад 5 років.

За формою

Фірмовий кредит - позичка, що надається фірмою, звичайно експортером однієї країни, імпортеру іншої країни у вигляді відстрочки платежу за поставлені товари. Він оформлюється, як правило, векселем або надається по відкритому рахунку.

Вексельний кредит передбачає, що експортер, уклавши угоду про продаж товару, виставляє переказний вексель на імпортера, який, отримавши комерційні документи, акцептує його, тобто дає згоду на оплату у зазначений на ньому термін.

Кредит по відкритому рахунку надається шляхом укладання угоди між експортером та імпортером, за якою постачальник записує на рахунок покупця як його борг вартість проданих і відвантажених товарів, а імпортер зобов'язується оплатити кредит у встановлений термін. Кредит по відкритому рахунку практикується при регулярних поставках товару з періодичним погашенням заборгованості.

Банківський кредит виступає у формі позичок під заставу товару, товарних документів, векселів, акцепту тратт. Інколи банки надають великим фірмам-експортерам, з якими вони тісно пов'язані бланковий кредит, тобто кредит без формального забезпечення.

Форми банківського кредиту:

- експортний кредит покупцю;
- фінансовий;
- акцептний.

Експортний кредит - кредит, що видається банком країни-експортера банку країни-імпортера (або безпосередньо імпортеру) для кредитування поставок машин, обладнання тощо. Ці кредити надаються в грошовій формі і мають зв'язаний характер, тобто позичальник зобов'язаний використати позичку винятково для закупівлі товару в країні кредитора.

Кредит покупцю полягає в тому, що банк продавця кредитує не національного експортера, а іноземного покупця, тобто фірми-покупці одержують необхідні товари з оплатою рахунку постачальника за рахунок коштів кредитора і віднесенням заборгованості на покупця або його банк. Звичайно, такі кредити зв'язуються з придбанням товару і послуг у певної фірми.

Фінансовий кредит дозволяє закуповувати товар на будь-якому ринку і, отже, на максимально вигідних умовах. Зазвичай фінансовий кредит не зв'язаний з товарними поставками.

Акцептний кредит - кредит у формі акцепту тратт: експортер домовляється з імпортером, що платіж за товар буде проведений через банк шляхом акцепту останнім виставлених експортером тратт.

Роловерні кредити - кредити, за яких процентна ставка впродовж усього терміну кредиту періодично (раз у квартал або півроку) коригується відповідно до існуючих на ринку процентних ставок по 3- і 6-місячних міжбанківських депозитах.

Основні форми:

- роловерні європозички;
- відновні роловерні кредити;
- роловер-стендбай єврокредити (роловерний кредит підтримки). Роловерна система кредитування виконує важливу функцію трансформування короткострокових коштів у довгострокові.

Бланковий кредит видається під зобов'язання боржника погасити його у певний термін. Звичайно документом по цьому кредиту служить соло-вексель з одним підписом позичальника.

Різновиди бланкових кредитів:

- контокорент;
- овердрафт.

Контокорент - це єдиний рахунок, по якому проводяться всі операції банку з клієнтом, в тому числі і стосовно використання кредиту.

Овердрафт - надання права виставляти в межах певної суми платіжні доручення на даного клієнта банку понад залишок на його рахунку.

9.2 Кредитування імпортних та експортних операцій. Незабезпечений овердрафт у національній валюті іноземній валюті.

Міжнародні фінансові відносини з торговельних операцій складніші ніж внутрішньо національні, і відрізняються в частині використовуваних коштів і документів.

Коли експортер продає товари іноземному партнеру, якому надано комерційний кредит, тобто відстрочку платежів, то він може зазнавати нестачу готівки. Це пов'язано з тим, що експортер витратив власні кошти на виготовлення та доставку товару, але ще нічого не отримав взамін.

Фінансування експорту - це різні способи отримання експортером фінансових коштів від різних фінансових установ до одержання платежу від імпортера.

При фінансуванні експорту використовуються всі форми кредитів, як і при внутрішній торгівлі, а також інші форми фінансування, які пов'язані з наданими імпортеру умовами платежу. Таким чином, до форм фінансування експорту відносяться:

- кредитне фінансування, яке включає грошовий кредит (коротко- та довгостроковий) та відкриття кредитної лінії (гарантії, акцептичний кредит);
- передавання вимог (форфейтинг та факторинг).

Фінансування експорту може бути:

- короткостроковим (фінансування оборотного капіталу);
- середньостроковим;
- довгостроковим.

Фінансування може бути одержано звичайними (традиційними) методами банківського фінансування або нетрадиційними.

При короткостроковому фінансуванні експорту традиційними методами є:

- незабезпечений овердрафт в національній або в іноземній валюті. Імовірність кредитування в національній валюті збільшується, якщо експортер має поліс по страхуванню експортного кредиту для зменшення ризику втрат у випадку відмови імпортера від платежу;

- аванси під інкасо. Банк надає їх експортеру, коли останній прохає банк провести інкасо від його імені. Розмір авансу визначається в кожному конкретному випадку в залежності від величини кредитного ризику. Як правило, він складає 80-85% суми тратти;

- облік або купівля векселів/чеків банком. Таке фінансування оборотного капіталу здійснюється у випадку, якщо експортер продає свої товари на умовах відкритого рахунка, інкасо або документарного акредитива з акцептом тратт. Клієнт негайно одержує кредит за свої експортні борги, однак повинен надати в банк заставний лист, у якому він заставляє банку всі векселі як забезпечення;

- акцептні кредитні лінії, які являють собою угоду, згідно з якою банк згоден акцептувати векселі, які виписані експортером, під забезпечення у вигляді торгового векселя. Строк оплати торгового векселя повинен бути ранішим або збігатися зі строком погашення позичкового векселя, який акцептований банком. Перевагами акцептних кредитів є те, що облік векселів здійснюється за нижчою обліковою ставкою, ніж ставка для обліку торгових векселів. Тому акцептні кредитні лінії є дешевими джерелами короткострокового фінансування. Недоліком цього методу фінансування є значна сума акцептного кредиту - не менше 1 млн. дол., а також право регресу до експортера з боку банку;

- аванси покупця. Імпортер погоджується сплатити частку вартості товару (іноді 100%) до його фактичної доставки. Авансові платежі, як правило, становлять 10-30% суми контракту.

Аванс сплачується протягом відповідного строку з дати підписання контракту (наприклад, 30-90 днів). У контракті також обумовлюється, через який час після сплати авансу буде здійснено поставку товару. Як правило, аванс реалізується через банківський переказ (можуть використовуватись інші інструменти, наприклад, чеки).

Аванс погашається шляхом заліку при поставці товару, що фіксується в контракті. Для імпортера вигідний такий спосіб погашення авансу, який зводить до мінімуму реальний строк авансування ним експортера, а для експортера - при якому аванс погашається при розрахунках за останнє відвантаження товару, бо цей засіб забезпечує більш тривале користування авансом і повністю страхує від можливих втрат у разі відмови імпортера від наступних партій товару.

За отримання авансу можуть нараховуватись відсотки на користь імпортера для переказування авансу до дати фактичної поставки товару.

При використанні авансового платежу імпортер, як правило, вимагає виставлення на себе гарантії банку експортера: гарантії повернення авансу або гарантії необхідного виконання контракту. Замість гарантії, в контракт може вноситися застереження, що у випадку невиконання експортером умов договору аванс повертається імпортеру в повній сумі.

Переваги авансової форми фінансування:

- експортер захищений від ризику того, що іноземний покупець відмовиться або буде неспроможний заплатити за товар, який йому вже відвантажили;
- експортер отримує у своє розпорядження вільні кошти, які він може використати на закупівлю сировини, виплату заробітної плати, технічне оснащення підприємства тощо;
- експортер звільняється від необхідності звертатися до банку за кредитом зі сплатою відсотків та інших витрат за користування ними;
- у разі відмови прийняти замовлений товар експортер має право отриманий аванс використати на відшкодування збитків.

Недоліки цієї форми фінансування стосуються більше імпортерів:

- ризик того, що експортер не доставить товару або доставить його несвоєчасно та зовсім іншої якості чи специфікації;
- недотримання асортименту товару, що поставляється, а також умов пакування, що може призвести до визначення товару некондиційним;
- ризик витратити аванс;
- імпортер кредитує поставку на відповідний період до того, як він фізично отримує товар у своє розпорядження.

Нетрадиційними методами короткострокового фінансування є експортний факторинг, кредити експортних посередників, фінансування через комісійні фірми.

При середньостроковому фінансуванні експорту використовуються банківські позики в національній та іноземній валюті, кредити, які гарантуються спеціальною державною установою. До нетрадиційних методів фінансування відносять форфейтинг, лізинг, зустрічну торгівлю, операції міжнародних кредитних союзів.

Основними видами зустрічної торгівлі є бартер, прості та складні компенсаційні угоди.

Бартерна (товарообмінна) угода – це один з видів експортно-імпортних операцій, оформлених бартерним договором або договором зі змішаною формою оплати, яким оплата експортних (імпортних) поставок частково передбачена в натуральній формі, між контрагентами, що передбачає збалансований за вартістю обмін товарами, роботами, послугами в будь-якому поєднанні, не опосередкований рухом коштів у готівковій чи безготівковій формах.

Головна особливість бартерної операції полягає в тому, що безвалютний товарообмін здійснюється на основі рівності вартостей обмінюваних товарів за світовими цінами.

При простих компенсаційних угодах експортер поставляє виробниче устаткування на умовах комерційного кредиту, а імпортер після його встановлення і пуску в експлуатацію погашає, компенсує його вартість і вартість кредиту поставанням продукції, виготовленої на цьому устаткуванні, поступово, як з розстрочкою платежу.

Поставання компенсуючої продукції здійснюється щораз за поточними цінами відповідно до кон'юнктури. Недолік цього способу - багаторазове узгодження цін і труднощі з визначенням терміну закінчення компенсації.

Прості компенсаційні угоди, як правило, укладають на суми, що не перевищують 20 млн. дол. і на термін не більше ніж 3 роки. При цьому ціни на компенсуючу продукцію, встановлюються тверді і фіксуються щорічно.

Складні компенсаційні угоди являють собою довгострокові (на 5-10 років) компенсаційні операції великомасштабного характеру (100 млн дол. і більше). Особливістю таких угод є те, що експортер не зацікавлений сам використовувати компенсуючу продукцію в таких великих обсягах. Найчастіше він відмовляється від неї на користь третьої сторони, яка в міру реалізації продукції компенсує експортеру вартість устаткування і кредит.

Таким чином, складна компенсаційна угода має тристоронній характер.

Для виконання таких угод укладають контракти на постачання конкретного устаткування і на постачання компенсуючої продукції третій стороні, яка володіє ринком збуту, а між експортером устаткування і третьою стороною укладається договір про умови погашення суми устаткування і вартості кредиту в міру реалізації компенсуючої продукції.

Міжнародний кредитний союз - це асоціація фінансових компаній або банків у різних країнах, які укладають взаємні угоди щодо надання фінансування з частковими платежами. Коли іноземний покупець бажає оплатити товари, що імпортуються, шляхом виконання часткових платежів, експортер може звернутися до члена кредитного союзу у своїй країні, який дасть розпорядження про надання фінансування через члена кредитного союзу в країні імпортера. Експортер одержить негайну оплату без регресу до нього. Імпортер одержить фінансування частковими платежами.

Довгострокове фінансування експорту передбачає випуск єврооблігацій, кредит покупцю, проектне фінансування.

Кредити покупцю здійснюються банком, який обслуговує експортера. Він надається банком країни-продавця безпосередньо покупцю або його банку на суму укладеного контракту. Формами такого кредиту є кредити за окремими контрактами на постачання машин, обладнання; кредитні лінії; кредити на споруду цілих об'єктів з постачанням обладнання та наданням будівельних, монтажних послуг. Договірні відносини між учасниками угоди, яка ґрунтується на кредиті покупцеві, оформлюється такими угодами: контрактом між експортером та імпортером, кредитною угодою між банком, який надає кредит, та позичальником (банком імпортера); гарантією, яка надається страховою установою банку, що кредитує. Такий кредит становить 80-85% контрактної ціни.

Під проектним фінансуванням розуміють усі види великих довгострокових кредитів на реалізацію великого проекту в галузі будівництва, добування сировини, розвитку інфраструктури або комунікації.

Нетрадиційним методом довгострокового фінансування є випуск акцій.

Більша частина продаж здійснюється з використанням платежів на відкритий рахунок.

Платіж на відкритий рахунок передбачає ведення партнерами один для одного відкритих рахунків, на яких обліковуються суми поточної заборгованості.

При використанні цієї форми здійснюються такі кроки:

- відвантаження експортером товару на відправлення документів на адресу імпортера;
- занесення експортером суми вартості вантажу на дебет відкритого на покупця рахунку;
- імпортер здійснює аналогічний запис у кредит рахунка імпортера;
- після оплати товару експортер і імпортер роблять компенсуючі проведення.

До особливостей цієї форми розрахунків відносяться:

- форма розрахунків передбачає ведення контрагентами великого обсягу роботи з обліку продажу;
- товаророзпорядчі документи надходять до імпортера прямо, минаючи банк;
- весь контроль за своєчасністю платежів покладається на плечі учасників угоди, передусім експортера;
- рух товарів випереджає рух валютних коштів;
- така форма розрахунків найдешевша і відносно простота у виконанні.

Для експортера платіж на відкритий рахунок є найризикованішою операцією, тому що в нього немає ніяких гарантій, що імпортер врегулює свою заборгованість в обумовлений строк. Після того, як усі права на товар перейшли до імпортера, експортеру залишається тільки покладатися на платоспроможність та порядність покупця. Для досягнення більшої надійності платежу експортери наполягають на виставленні на свою користь платіжних гарантій.

Ця форма розрахунків найвигідніша для імпортера, оскільки він здійснює оплату лише при отриманні товару. Таким чином, немає ризику непоставки товару.

Розрахунки за допомогою відкритого рахунка використовуються, якщо між покупцем і продавцем існують надійні, стійкі та довгострокові ділові стосунки, а також, якщо торгівля між країнами порівняно вільна від державних обмежень і міжнародного регламентування.

Платіж на відкритий рахунок посідає значне місце в торгівлі багатьох країн світу. Так, у країнах Західної Європи до 60% усіх платежів здійснюється за допомогою цієї форми. Це пов'язано з тим, що на світовому ринку з'явився надлишок товарів, і продавець повинен впроваджувати все більш пільгові умови продажу. Крім того, в торговельній практиці низки країн (наприклад, у Великій Британії) розрахунки в такій формі асоціюються з розстрочкою платежу (продажем у кредит).

Фінансування імпорту - це різні способи одержання позики імпортером від фінансових установ для виконання платежу експортеру у випадку, коли в нього (покупця) виникає проблема з нестачею готівкових коштів.

Джерела фінансування для імпортерів в основному аналогічні джерелам фінансування для експортерів, а способи фінансування включають:

- банківський овердрафт у національній чи іноземній валюті;
- позику в національній чи іноземній валюті;
- торгівлю за відкритим рахунком;
- фінансування за посередництвом комісійної фірми;
- розрахунки за допомогою акцептного акредитиву та акредитиву з розстрочкою платежу;
- лізинг;
- форфейтинг;
- фінансування кредиту покупцеві, гарантоване державною установою;
- зустрічна торгівля;
- банківський акцепт (аналог позичковому фінансуванню для експортерів);
- банківська позика під продукцію, яка погашається з грошових надходжень від продажу імпортером експортних товарів.

При виборі конкретної форми фінансування торговельних операцій становище фінансового менеджера-міжнародника ускладнює необхідність всебічного аналізу цілого ряду ризиків: географічного, валютного, інфляційного і відсоткового, ринкового, платіжного, політичного.

Для зниження ризиків, пов'язаних із здійсненням експортно-імпортних операцій, як правило, використовується:

- акредитив, який є зобов'язанням банку заплатити за товари, поставлені імпортеру. Комерційний акредитив виписується банком від імені імпортера.

Фірма-покупець звертається у свій банк за акредитивом, що є умовним грошовим зобов'язанням банку, яке видається ним за дорученням покупця на користь продавця, за котрим банк, що відкрив рахунок (банк-емітент), може виконати платіж продавцеві або надати повноваження іншому банку виконати такі самі платежі за наявності документів, передбачених в акредитиві (звичайно це докази, що товари відповідають відвантаженим і відповідно застраховані). Банк видає акредитив лише в тому випадку, якщо він після аналізу переконається в платоспроможності покупця. Кредитний ризик передається банку, що видав акредитив. По суті банк заміщує своїм кредитом кредит імпортера. Якщо фірма-продавець продовжує сумніватися, оскільки їй не відома кредитоспроможність "банку-покупця", вона в цьому випадку повинна поставити вимогу, щоб акредитив був підтверджений її "власним" банком. Якщо акредитив буде підтверджено, то потім послідовність виконання вимог щодо оплати товару буде така: фірма-продавець звернеться до "свого" банку, котрий звернеться до банку "покупця", а останній - до фірми-покупця. Акредитив майже повністю усуває ризик експортера при продажу товарів незнайомому імпортеру іншої країни;

- банківська гарантія - обіцянка банку сплатити при першій вимозі експортера, якщо він заявить, що строк погашення заборгованості настав, а імпортер не здійснив оплати;
- гарантії та поручительства уряду;
- страховки спеціальних страхових установ;

- валютні форвардні контракти, опціони, кредити в іноземній валюті для страхування валютного ризику, тощо.

9.3 Позики під інкасо. Продаж (передача, переуступка) чи покупка банком векселів або чеків. Акцептний кредит.

Загальна характеристика міжнародного інкасо

Інкасо - це банківська операція, за допомогою якої банк за дорученням свого клієнта (експортера) отримує на основі розрахункових документів суму коштів, що йому належить, від платника (імпортера) за відвантажені йому товари чи надані послуги і зараховує ці кошти на рахунок клієнта-експортера у себе в банку. При цьому інкасо являє собою тільки інкасування паперів і банк не гарантує оплату коштів експортеру за відвантажений товар чи надані послуги.

Для зменшення ризику несплати при інкасовій формі розрахунків експортер повинен наполягати на наданні покупцем гарантії платежу, яку окремо видає банк. Гарантія в цьому разі повинна бути надана на термін, що перевищує термін сплати документів, і на суму, яка відповідає сумі наданих на інкасо документів.

Розрізняють два види інкасо - **чисте і документарне**.

Чисте інкасо означає інкасо фінансових документів, які не супроводжуються комерційними документами.

Документарне інкасо - це інкасо фінансових документів, які супроводжуються комерційними документами, або інкасо тільки комерційних документів.

У практиці міжнародних розрахунків частіше використовують документарне інкасо, яке призначається для здійснення платежів насамперед тоді, коли експортер не хоче відвантажувати товар за відкритим рахунком, але водночас не має страхування ризику через акредитив. Порівняно з поставкою за відкритим рахунком документарне інкасо гарантує більшу безпеку, оскільки перешкоджає покупцеві отримувати у свою власність товари, не сплативши чи не акцептувавши вексель.

На відміну від акредитивної форми банки при документарному інкасо не беруть на себе зобов'язань здійснити платіж, їх відповідальність зводиться здебільшого до переказування і вручення документів проти сплати чи акцепту, але без власного зобов'язання здійснити платіж, якщо покупець не виконає або не зможе виконати своїх зобов'язань за інкасо. Завдяки меншій формальній строгості ця послуга пов'язана з меншими витратами і є більш гнучкою. Оскільки при документарному інкасо продавець до моменту відвантаження товару ще не може бути впевнений у тому що покупець дійсно зробить платіж, документарне інкасо підходить для здійснення платежів у таких випадках:

- продавець повністю довіряє покупцеві і впевнений, що останній оплатить відвантажені товари і надані послуги;
- політичні, економічні та правові умови в країні покупця вважаються стабільними;
- країна-отримувач не має імпортних обмежень (наприклад, валютний контроль), або вона надала всі необхідні дозволи.

Фази документарного інкасо

Від першого контакту між продавцем і покупцем до повної реалізації угоди обидві сторони виконують певну роботу, яка умовно поділяється на три великі фази.

До першої фази належить досягнення домовленості про умови інкасо. Експортер визначає у своїй пропозиції умови платежу, обговорює їх з покупцем і включає у договір про купівлю-продаж.

У другій фазі видається інкасове доручення і подаються документи. Після отримання замовлення або після укладення договору про купівлю-продаж продавець відвантажує замовлений товар або безпосередньо на адресу покупця або на адресу посередника. Водночас він складає всі необхідні документи (рахунок-фактура, коносамент, страховий сертифікат, свідоцтво про походження товару тощо) і відправляє їх разом з інкасовим дорученням своєму банку (банк-ремітент). Банк-ремітент передає документи з необхідними інструкціями інкасувачу банку.

У третій фазі платнику подаються документи. Інкасуєчий банк інформує покупця про надходження документів, а також про умови викупу. Він приймає платіж або акцептований вексель і передає покупцеві документи. Сплачена сума за інкасо переводиться банку-ремітенту, який потім зараховує її на рахунок експортера.

При інкасовій формі розрахунків, як правило, беруть участь чотири сторони:

- експортер (продавець, довіритель) - сторона, що виставляє документи на інкасо;
- банк-ремітент - банк, якому довіритель доручає операцію щодо інкасування;
- інкасуєчий банк, яким може бути будь-який банк, що бере участь у виконанні інкасового доручення, за винятком банку-ремітента. Цей банк подає документи платнику;
- імпортер (покупець, платник) - сторона, що здійснює платіж або акцепт за отриманий товар.

Після укладення контракту, в якому сторони, як правило, обумовлюють, через які банки проводитимуть розрахунки, експортер відвантажує товар відповідно до умов його поставки. Отримавши від перевізника транспортні документи, експортер готує комплект документів (рахунки, коносаменти, сертифікати якості тощо, а також, за необхідності, фінансові документи - тратти і чеки) і подає їх при інкасовому дорученні своєму банку-ремітенту. Банк-ремітент перевіряє за зовнішніми ознаками відповідність поданих документів переліченим в інкасовому дорученні і відправляє їх разом з дорученням банку-кореспонденту країни імпортера. В інкасовому дорученні банк експортера, як правило, дає інструкції щодо переказування коштів, отриманих від імпортера, або (у разі необхідності) щодо векселів, акцептованих імпортером (якщо такі направляються при інкасовому дорученні). Отримавши інкасове доручення і документи, банк країни імпортера (інкасуєчий банк, або банк, який подає документи) передає їх покупцеві (імпортеру) для перевірки з метою отримання від нього платежу (акцепту тратти). При цьому інкасуєчий банк може зробити подання платнику безпосередньо або через інший банк. Документи видаються платнику тільки проти платежу (акцепту тратти). Після отримання платежу від імпортера інкасуєчий банк переказує виручку банку-ремітенту поштою, телеграфом, каналами СВІФТ (залежно від інструкцій). Отримавши переказ, банк-ремітент зараховує виручку експортеру.

Узгодження умов інкасо

Інкасове доручення може мати кілька видів інструкцій щодо видачі документів: а) платнику проти платежу; б) платнику проти акцепту; в) документи без оплати; г) акцепт із врученням документів проти платежу.

Вручення документів проти платежу. Банк, який подає документи, може вручити їх платнику тільки проти негайної оплати. «Негайно» в міжнародній практиці означає «найпізніше, коли прийде товар». Якщо продавець (довіритель) не хоче довго чекати отримання своїх коштів, він в інкасовому дорученні повинен вимагати «платіж за першим поданням документів». При цьому в договір з купівлі-продажу і в рахунок необхідно включити пункт, згідно з яким документи повинні бути пред'явлені платнику негайно після їх надходження в інкасуєчий банк.

Вручення документів проти акцепту. Банк, який подає документи, вручає їх платнику проти акцепту тратти, яка підлягає сплаті протягом 30-180 днів після пред'явлення, чи тратти, що підлягає платежу в обумовлений сторонами термін.

Цей вид інструкцій використовується при розрахунках за комерційним кредитом. Трасат до здійснення платежу вже вступає у володіння товаром. Він може продати його дуже швидко і тим самим отримати необхідні кошти для сплати векселя. Для продавця після відвантаження товару забезпеченням може бути тільки акцепт трасата. Таким чином, у період до строку платежу за векселем він ризикує, що може не одержати платежу. З метою зменшення свого ризику продавець може вимагати, щоб акцепт був доповнений авалем інкасуєчого банку або іншого першокласного банку. При цьому аваліст за векселем солідарно відповідає разом з трасатом: він може відповідати за векселем, якщо трасат при настанні терміну платежу векселя не виконає своїх платіжних зобов'язань.

Зменшити свої ризики експортер може також шляхом отримання від банку імпортера банківської гарантії щодо забезпечення платежів за контрактом.

Документи без оплати. Документи можуть бути видані без оплати під письмове зобов'язання платника здійснити платіж у визначений термін. Це письмове зобов'язання підписується покупцем і банком покупця. Текст листа складається, як правило, банком-ремітентом або продавцем, що виставляє інкасове доручення.

Акцепт із врученням документів проти платежу. Цей вид інструкцій використовується дуже рідко. У таких інкасових дорученнях продавець вимагає, щоб трасат після пред'явлення документів акцептував вексель строком закінчення його дії в зазначений час (наприклад, через 60 днів після пред'явлення). При цьому він може отримати документи тільки після платежу за векселем. До цього часу товар повинен перебувати на зберіганні.

Найважливіша мета експортера зберегти товаророзпорядчі документи до того часу, доки імпортер не заплатить за товар або не дасть певні гарантії оплати в майбутньому. Інкасо, здійснюване за ініціативою банку (пряме іноземне інкасо), дозволить, залежно від своєї структури, задовольнити цю мету. Однак ступінь захищеності, який допускається експортером, залежить від умов інкасо.

Інкасо може бути визначене як отримання передачі та представлення для платежу векселя (чи іншого фінансового документа) інкасуєчим банком для клієнта та наступне направлення грошових коштів на рахунок цього клієнта.

Інкасові операції здійснюються банками на основі одержаних інструкцій з метою:

- одержання акцепту (або платежу);
- надання комерційних документів напроти акцепту (або напроти платежу).

Послідовність дій при проведенні операцій з інкасо проти документів, у вигляді спрощеної конструкції наведена на рис. 9.1:



Рисунок 9.1 – Схема здійснення платежів за допомогою інкасо проти документів

Укладення договору між покупцем і продавцем.

1. Відправка товару.
2. Направлення документів (інкасового доручення).
3. Відправка документів вітчизняним банком у іноземний банк.
4. Вручення документів покупцю напроти платежу і т. д.
5. Платіж вітчизняному банку іноземним банком.
6. Виплата продавця (експортеру) вітчизняним банком. Згідно з інкасо, експортер дає доручення банку в своїй країні

(банку-ремітенту) відправити документи банку в країні імпортера (інкасуєчому банку).

Інкасуєчий банк, у свою чергу, подає свої документи імпортеру і, відповідно до особливих інструкцій, отримує від імпортера або оплату за пред'явленням, або акцепт термінової тратти (торговельний акцепт), яку виписав експортер на ім'я імпортера. Акцепт припускає, що

імпортер бере на себе зобов'язання здійснити платіж після закінчення строку термінової тратти, яку виписано на його ім'я та ним акцептованої.

Відповідальність банків при здійсненні інкасових операцій обмежується в основному пересиланням і наданням документів напроति оплати чи акцепту, але без власного зобов'язання виконати платіж, якщо покупець не виконає своїх обов'язків по інкасо.

Правові основи здійснення інкасових розрахунків

Стандартні міжнародні правила, що визначають роль і відповідальність банків у процесах інкасування та регулюють правила проведення інкасових операцій, сформульовані Міжнародною торговою палатою (МТП) та надруковані в Уніфікованих правилах по інкасо (УПІ) (публікація № 522, редакція 1995 р.).

Практично всі банки світу дотримуються Уніфікованих правил по інкасо, які зручні тим, що дають однакове тлумачення термінів і питань, які виникають у практиці розрахунків по інкасо.

УПІ регулюють основні правила та обов'язки банків, а також їх відповідальність, з прийняттям інкасового доручення. Банк-ремітент відповідає за те, щоб вказівки його довірителя були передані інкасуєчому банку. Відповідальний він і за можливі помилки. Банки не беруть на себе платіжних зобов'язань і не можуть відповідати за наслідки форс-мажорних обставин, затримки або втрати під час передачі інформації чи документів, якщо вони не винні в цьому самі.

Типи інкасо

Існують такі типи інкасо: чисте і документарне.

Чисте інкасо - інкасо, в якому задіяні лише «фінансові» документи. До них належать: тратта (переказний вексель), простий вексель або чек.

Найпоширенішим документом є тратта. Згідно з чистим інкасо, комерційні (транспортні) документи, які відносяться до тратти, можуть бути передані і відправлені безпосередньо імпортеру, минаючи банк. Коли коносамент або транспортний документ передається безпосередньо імпортеру, імпортер стає власником товаророзпорядчих документів. Такі транспортні документи називають такими, що «безпосередньо передаються». Індосамент перевізника або банка-ремітента (інкасуєчого банка) в таких випадках не обов'язковий. В цьому випадку імпортер стає власником товарів до оплати або акцепту тратти шляхом оплати транспортній компанії фрахту (якщо фрахт сплачує покупець) і відповідних витрат. Таким чином, роль банку-експортера (банка-ремітента) полягає лише в пересиланні тратти інкасуєчому банку для оплати або акцепту.

Документарне інкасо передбачає надсилання разом із фінансовими «комерційних» (транспортних) документів.

Види і кількість примірників документів мають визначатися вимогами країни-імпортера. Якщо ці дані відсутні в зовнішньо-торговому контракті, то експортер повинен завчасно з'ясувати ці питання в консульському представництві країни-імпортера.

До таких документів можуть належати:

- термінова тратта або тратта на пред'явника;
- коносамент або інший транспортний документ;
- комерційні рахунки-фактури або інвойс;
- свідоцтво про походження;
- страхові поліси або сертифікати тощо.

За наявності в українського банку відповідної валютної (генеральної) ліцензії і при здійсненні ним самостійної роботи по інкасо перевірений комплект наданих документів направляється інкасуєчому банку разом з першим примірником інкасового доручення.

Згідно з документарним інкасо, банк експортера (банк-ремітент) надсилає документи та свої інструкції із вказівками щодо стягнення інкасо, на які є запит експортера, до банку в країні імпортера (інкасуєчого банку). Ці інструкції визначають строки та умови видачі документів імпортерів. Імпортер отримує документи тільки після виконання особливих умов. Порівняно з чистим інкасо, при використанні документарного інкасо експортер менше ризикує, тому що

пересилання товаророзпорядчих документів захищене. Товаророзпорядчі документи є захищеними, коли оригінальні копії коносаментів або транспортного документа відправляються інкасуєму банку або передаються за його вимогою. Після виконання імпортером усіх умов, інкасуєчий банк передає коносамент імпортеру.

Розрахунки з використанням чеків, пластикових карток, векселів

У розрахунках як торговельного, так і неторговельного характеру широко використовуються **чеки, векселі та пластикові картки**. Векселі та чеки застосовуються як самостійні засоби платежу, так і в поєднанні з іншими формами міжнародних розрахунків.

Чек - вказівка, яку боржник дає своєму банку на виплату третій особі зі свого рахунку певної суми.

Виписувати чек боржник має право тільки тоді, коли у нього є в банку відповідні активи або надана йому, банком, кредитна лінія. Таким чином банк боржника, може відмовитись сплачувати кредиторам чек, якщо боржник не має відповідного забезпечення свого рахунку. Виняток становлять тільки підтверджені банкові чеки та належним чином оформлені єврочеки.

Кредитні картки. Кредитна картка дає її власникові змогу платити за товари та послуги шляхом подання картки та підписання виправданого документу.

Установа, що видає кредитну картку утримує з власника картки річний збір і одержує, як правило від підприємства, де власник картки "платить" своєю карткою, прибуток з обороту. Наукові дослідження показали, що коли люди розраховуються кредитними картками, вони купують товарів більше, ніж коли платять готівкою.

Установа, що видала кредитну картку, потім проводить розрахунок з її власником і списує відповідну суму з його рахунку.

У США кредитні картки набули великої популярності, того, хто там не має жодної такої картки, часто вважають негідним кредиту. У Німеччині, як і в усій Європі, значення кредитних карток, а відтак і їхнє поширення швидко зростає. Крім таких визнаних у всьому світі карток як: Visa, American Express та Diners Club стали популярними карти Eurocard. Eurocard і Mastercard об'єднали в Eurocard Co. Оплата карток Eurocard гарантована в усьому світі.

У системі міжнародних розрахунків одним з основних інструментів є **вексель**. У міжнародних розрахунках частіше використовуються переказні векселі, ніж прості, хоча ніяких регламентацій щодо використання того чи іншого виду векселя немає.

Векселі виписуються в одному примірнику, проте можливе існування випадків, коли експортер відсилає тратту разом з товарними документами, котрі, звичайно, виготовляються у двох-трьох примірниках. У такому разі вексель також виписується в кількох примірниках.

Строк платежу за **переказним векселем** вказується у вигляді певної дати, періоду від дати векселя або періоду після пред'явлення векселя, проте виставлення переказного векселя зі строком погашення, який визначається як «період після пред'явлення», не рекомендується, оскільки така умова дає можливість для покупця відстрочувати платіж і в такий спосіб штучно продовжувати строк користування кредитом, наданим експортером. Строк платежу у кожному конкретному випадку повинен визначатися умовами угоди між експортером та імпортером. Переказний вексель, у якому не вказаний строк платежу, підлягає оплаті за пред'явленням.

Використання векселів може бути передбачено, а в деяких випадках і визначатися як обов'язкова умова при використанні акредитивної та інкасової форми розрахунків.

Вексель може бути виписаний у будь-якій валюті, проте здебільшого він виписується у валюті країни платежу. Разом з тим вексельні закони містять спеціальні пункти відносно оплати векселя, сума якого виражена в іноземній валюті (іноземній валюті для місця оплати векселя).

Відповідно до Женевського закону, якщо вексель виписаний у валюті, яка не має обігу у місці платежу, то сума векселя може бути сплачена у місцевій валюті за курсом на день настання строку платежу. Однак може бути ситуація, коли держатель векселя обумовлює, що сума оплати обчислюватиметься за курсом, позначеним у векселі.

Документарний акредитив - це угода, згідно з якою банк зобов'язується на прохання клієнта здійснити оплату документів третій особі (бенефіціару), на користь якої відкрито акредитив.

Специфічність акредитивної форми розрахунків обумовлена цілою низкою умов та вимог, які мають бути виконані торговельними партнерами, а також банками. Комерційні банки з простого переказника грошових коштів, якими вони є при використанні відкритого рахунку та авансових платежів, перетворюються у заінтересованих учасників розрахункової операції поряд із зовнішньоторговельними контрагентами.

До 80% платежів у світовій торгівлі здійснюється за допомогою акредитива. Це пов'язано з тим, що з усіх форм міжнародних розрахунків документарний акредитив є найменш ризикованим та найбільш дійовим інструментом забезпечення платежів. У ділових зв'язках з партнерами з тих країн, де держави контролюють зовнішню торгівлю, застосування акредитива в багатьох випадках є необхідною умовою для здійснення експортно-імпортних операцій.

Розрахунки у формі документарного акредитива більш характерні для угод, які передбачають платіж проти надання експортером документів (готівковий платіж) або надання покупцю короткотермінового (до одного року) комерційного кредиту. Використання акредитива для оплати товару на умовах довгострокового кредитування в практиці міжнародних розрахунків трапляється дуже рідко. Якщо кредит надається покупцю на тривалий термін, акредитив використовується в поєднанні з іншими формами розрахунків і покриває ту частину вартості товару, котра оплачується проти подання банку комерційних документів, тобто готівкою.

При розрахунках за комерційним кредитом також можуть відкриватися акредитиви для акцепту й оплати строкових тратт (переказних векселів) бенефіціара (експортера), виставлених на банк, що виконує акредитив, або на імпортера. У цьому разі виконуючий банк здійснює акцепт (акцепт та оплату) тратт. За допомогою акцепту банк дає згоду на виконання своїх зобов'язань за акредитивом. Надалі сторони вступають у правові відносини, які регулюються нормами вексельного права.

Розглядаючи взаємозв'язки між договорами купівлі-продажу та акредитивами, зазначимо, що акредитив являє собою угоду, відокремлену від договору купівлі-продажу (контракту) або іншого договору, на якому він може базуватися, і банки ніяким чином не зобов'язані займатися такими договорами, навіть якщо в акредитиві є посилання на такий договір. Аналогічно клієнт за результатами своїх взаємовідносин між банком-емітентом або бенефіціаром не може виставити претензію щодо зобов'язань банку здійснити платіж, оплатити чи акцептувати тратту або неогоціювати і/чи виконати будь-які інші зобов'язання за акредитивом. Бенефіціар за акредитивом у жодному разі не може скористатися на свою користь договірними відносинами, що існують між банками або між стороною, яка дала наказ відкрити акредитив, і банком-емітентом. Під час операцій з акредитивом заінтересовані сторони мають справу тільки з документами, а не з товарами, послугами і/або іншими видами виконання зобов'язань, до яких можуть належати документи. Акредитиви виставляються банками на підставі доручення або заяви клієнта (імпортера), які фактично повторюють усі умови розділу контракту, що стосується платежів.

Фази акредитива.

Процес узгодження умов надання акредитива і термінів його виконання має **три фази**. **На першій фазі** розглядається пропозиція щодо умов поставки товару. Експортер надає потенційному покупцеві свою пропозицію і під час переговорів з покупцем обговорює умови акредитива.

Друга фаза пов'язана з підписанням умов поставки товару та його оплати. Імпортер дає експортеру замовлення на поставку товару, відповідно підписавши договір з купівлі-продажу (контракт). Водночас він дає своєму банкові доручення на відкриття акредитива.

Третя фаза є завершальною - товар поставляється і виконуються умови акредитива. Експортер відвантажує замовлений товар і надає банку документи на оплату.

У розрахунках за документарним акредитивом беруть участь такі сторони:

- акредитиводавець (той, хто віддає наказ на відкриття акредитива) - покупець-імпортер;
- акредитивний банк - банк-емітент (банк покупця-імпортера);

- авізуючий банк - банк, якому доручається повідомити експортера про відкриття на його користь акредитива і передати його текст;
- бенефіціар за акредитивом - продавець-експортер.

Після укладання контракту експортер готує товар до відвантаження, про що повідомляє імпортера. Отримавши таке повідомлення, покупець подає своєму банку доручення (заяву) на відкриття акредитива. У цій заяві банку доручається відкрити товарний акредитив на умовах, які перелічені в ньому і відповідають укладеному контракту.

Відкритий банком акредитив направляється експортеру, який указаний у цьому акредитиві. Як правило, акредитив направляється через авізуючий банк, що знаходиться в країні експортера.

Отриманий від емітента акредитив може бути авізований банком без зобов'язань з його боку. У цьому разі авізуючий банк тільки перевіряє наявність документів за зовнішніми ознаками. Він не бере на себе жодних зобов'язань щодо гарантії платежу експортеру.

Якщо банк-емітент звертається до авізуючого банку дати підтвердження відкритому акредитиву, тобто додати власну гарантію платежу, то такий банк уже виступає в ролі банку, що підтверджує цей акредитив. Тоді відкритий акредитив має гарантії двох банків, один з яких перебуває в країні експортера, а другий - у країні покупця.

Далі відкритий акредитив підлягає переданню його бенефіціару. Отримавши акредитив, бенефіціар перевіряє відповідність його умовам контракту. У разі невідповідності бенефіціар може сповістити свій банк про умовне прийняття акредитива і вимагати у покупця внесення необхідних змін до його умов. Якщо бенефіціар згоден з умовами відкритого на його користь акредитива, він у встановлені терміни відвантажує товар і, отримавши транспортні документи від перевізника, надає їх разом з іншими документами у свій банк. Банк експортера перевіряє всі документи щодо їх відповідності умовам акредитива і надсилає їх банку-емітенту для оплати, акцепту або неогоціації. У супроводжувальному листі обов'язково вказується, яким чином має бути зарахована виручка.

Отримавши документи, банк-емітент перевіряє їх, після чого переказує суму платежу банку експортера, дебетуючи рахунок імпортера. Банк експортера зараховує виручку бенефіціару. Імпортер же, одержавши від банку-емітента документи, одержує за ними у власність товари від перевізника.

Банк-емітент може сам виконати акредитив чи уповноважити банк експортера (або інший банк) на виконання акредитива, здійснивши платіж бенефіціару, неогоціацію або акцепт його тратт.

Витрати, пов'язані з відкриттям акредитива, як правило, бере на себе покупець, хоча він може вимагати в експортера, щоб той взяв на себе всі витрати і комісії або їх частину.

При виконанні акредитива не банком-емітентом, а іншим банком (це може бути не банк експортера, а третій банк, що дав підтвердження) останній отримує за акредитивом право на вимогу від емітента платежу на відшкодування своїх виплат бенефіціару максимально швидким способом. Вимога платежу за акредитивом, яка називається **рамбурсом**, може направлятися не тільки банку-емітенту, а й третьому банку, якщо емітент надав йому право здійснити платіж за даним акредитивом. У будь-якому разі банк, на який виставлений рамбурс за акредитивом, є **рамбурсуючим банком**.

Якщо акредитив відкривається як забезпечення платежу за контрактом, що передбачає надання покупцю короткотермінового комерційного кредиту, документи видаються банком-емітентом імпортеру без списання з нього суми платежу. Для експортера це не означає зменшення гарантії платежу, оскільки суму документів, поданих за акредитивом з відстроченим платежем, банк оплатить після настання відповідних строків. Важливо, щоб документи були подані експортером у банк до закінчення строку дії акредитива і підтверджували виконання всіх його умов; у цьому разі зобов'язання банку щодо оплати цього комплекту документів діє до моменту настання строку платежу.

Форми акредитива

У практиці міжнародних розрахунків розрізняють такі основні форми акредитива:

- відкличний;
- безвідкличний;
- непідтверджений та підтверджений;
- непокритий та покритий.

Відкличний акредитив у будь-який час може бути змінений або анульований банком-емітентом за вказівкою сторони, яка дала наказ на відкриття акредитива навіть без попереднього повідомлення бенефіціара. Відкличний акредитив не утворює ніякого «правового платіжного зобов'язання банку. Тільки тоді, коли банк-емітент або його банк-кореспондент здійснив платіж за документами, відкличання акредитива залишається без юридичної сили. Отже, відкличний акредитив не надає бенефіціару достатньої гарантії. Він ніколи не підтверджується банком-кореспондентом і може використовуватись лише у ділових відносинах між партнерами, які відомі одне одному як такі, що заслуговують на взаємну довіру.

На сучасному етапі відкличний акредитив використовується дуже рідко. Тому необхідно звертати увагу на те, щоб у дорученні на відкриття акредитива була чітко вказана його форма, бо якщо вона відсутня, то такий акредитив завжди вважається відкличним.

Безвідкличний акредитив дає бенефіціару високий ступінь гарантії того, що його поставки і послуги будуть оплачені, як тільки він виконає умови акредитива. Іншими словами, безвідкличний акредитив, якщо надані документи й додержані всі його умови, є твердим зобов'язанням платежу банку-емітента. Для змінення та анулювання умов безвідкличного акредитива обов'язково необхідна згода як бенефіціара, так і відповідальних банків. Якщо продавець бажає змінити або анулювати окремі умови акредитива, то він повинен вимагати від покупця видачі відповідного доручення банку-емітентові. Без такого доручення прийняття змін, навіть часткових, не дозволяється.

Про відкриття безвідкличного акредитива бенефіціару повідомляється через банк-кореспондент. Останньому банк-емітент, який виконує акредитив, може лише доручити авізувати акредитив бенефіціару або підтвердити його. З точки зору додаткових зобов'язань безвідкличні акредитиви поділяються на підтвержені та непідтвержені.

При **безвідкличному непідтверженому акредитиві** банк-кореспондент лише авізує бенефіціару відкриття акредитива. У цьому разі він не бере ніякого власного зобов'язання щодо платежу і, таким чином, не зобов'язаний його проводити по документах, які надані бенефіціаром, за свій рахунок.

Оскільки бенефіціар може розраховувати виключно на банк-емітент за кордоном, то він погодиться на безвідкличний непідтверджений акредитив лише в тому разі, якщо політичний ризик і ризик переказування коштів незначні. Якщо банк-кореспондент може покладатися на добрі стосунки з банком, що відкрив акредитив, а також стабільну політичну й економічну ситуацію, то він, як правило, здійснює платіж за документами без підтвердження з метою швидкого проведення операції в інтересах клієнта.

При **безвідкличному підтверженому акредитиві** банк-кореспондент підтверджує бенефіціару акредитив. Тим самим він зобов'язується здійснити платіж за документами, відповідними акредитиву і поданими в строк. Отже, у цьому разі бенефіціар поряд з зобов'язанням банку, що відкрив акредитив, має юридично рівноцінне і самостійне зобов'язання банку-кореспондента здійснити платіж. Тому ступінь забезпечення платежу для нього істотно збільшується.

Оскільки здебільшого такий акредитив підтверджується банком у країні експортера, політичний ризик і ризик переказування коштів виключаються. У разі виникнення суперечностей між контрагентами місцезнаходження підтверджуючого банку вважається місцем судовиробництва, де використовується місцеве право. При непідтверженому акредитиві визначальним моментом для вибору місця судовиробництва є місцезнаходження банку, що відкрив акредитив.

Банк-кореспондент завжди може знайти багато причин щодо відхилення доручення на підтвердження акредитива. Тому українським експортерам слід рекомендувати перед укладенням угоди й остаточним підписанням контракту консультуватися в банку з приводу, чи

буде останній підтверджувати акредитив тієї або іншої країни, що відкривається тим або іншим банком, і на яких умовах. У такий спосіб можна запобігти неприємним ситуаціям для всіх сторін.

У міжнародній практиці розрахунків безвідкличний, підтверджений власним банком акредитив надає найбільші гарантії експортеру. Валютний ризик, що залишається і після гарантій, може бути застрахований форвардними, ф'ючерсними й опціонними контрактами тоді, коли відомий строк надходження платежу. Якщо дату платежу не визначено з самого початку, то банки, які провадять валютні операції клієнта, можуть запропонувати інші можливості страхування валютних ризиків, наприклад, конвертувати відповідну суму у валюту платежу та зарахувати її на депозит.

Документарні акредитиви можуть бути **покритими і непокритими**.

Непокритими вважаються такі акредитиви, які підтверджуються банками без попередньо зарезервованих ними коштів клієнтів на своїх рахунках для оплати товару (послуги) за акредитивом. Такі акредитиви використовуються тоді, коли банки довіряють один одному та своїм клієнтам, а ризики, пов'язані з переказуванням коштів, мінімальні.

Покритими вважаються акредитиви, при відкритті яких банк-емітент попередньо надає в розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття), що належать імпортеру, на суму акредитива на термін дії зобов'язань банку-емітента з умовою можливості їх використання для платежів за акредитивом. Покриття може надаватися кількома способами:

кредитуванням на суму акредитива кореспондентського рахунку виконуючого банку в банку-емітенті або іншому банку;

- наданням виконуючому банку права списати всю суму акредитива з рахунку банку-емітента, що ведеться в ньому;
- відкриттям банком-емітентом страхових депозитів або депозитів покриття у виконуючому банку.

Використання покриття призводить до фактичного замороження коштів імпортера на період від відкриття акредитива до виплати коштів за ним. Але такий акредитив має найвищий ступінь гарантії оплати укладеного контракту. В акредитиві, що відкривається банком, має бути чітко вказано, яким способом (з покриттям чи без нього) він виконується.

Види акредитива

Якщо форми акредитива розрізняються за ступенем забезпечення бенефіціара, то види і конструкції акредитива розрізняються залежно від його використання. Позитивним є той факт, що акредитивна форма розрахунків у зовнішній торгівлі дає достатньо великий спектр можливостей і для експортера, і для імпортера щодо здійснення платежів. У зв'язку з цим у всіх акредитивах має бути чітко вказано, як вони виконуються: чи за допомогою негайного платежу, чи платежу за рахунок кредиту, чи через акцепт або угоду тратт. Тому залежно від передбачуваного способу платежу використовуються такі види акредитива:

Акредитив з оплатою після пред'явлення (платіжний) найчастіше застосовується в міжнародних розрахунках. Розрахунки з бенефіціаром здійснюються банком-платником безпосередньо після подання документів, які відповідають умовам акредитива.

У платіжному акредитиві має бути вказівка стосовно тратт: чи потрібне її використання, чи ні. Якщо тратта потрібна, то вона має бути виставлена після пред'явлення бенефіціаром на виконуючий банк і подана до сплати разом з іншими документами. Тратта в платіжних акредитивах виконує допоміжну роль, що підтверджується відкриттям значної кількості подібних акредитивів, які не вимагають виставлення тратт.

Акредитив, що передбачає акцепт тратт бенефіціара (акцептний акредитив). Назва цього виду акредитива говорить сама за себе. При акредитиві з акцептом тратт бенефіціар може вимагати, щоб після виконання умов за акредитивом переказний вексель, який він виставив на покупця, був йому повернений банком-емітентом, що відкрив акредитив, або банком-кореспондентом, що його акцептував. Замість платежу відбувається акцепт тратт.

Акцептовану тратту бенефіціар може передати своєму банку або для оплати в день настання строку, або, якщо він хоче одразу мати гроші, для дисконтування. Як правило, тратта зберігається в банку до настання відповідного строку платежу.

Акредитив з розстрочкою платежу. Використовуючи цей вид акредитива, бенефіціар отримує платіж не проти наданих документів, а в дещо пізніший термін, який визначений в акредитиві. При цьому, якщо подані документи відповідають умовам акредитива, бенефіціар отримує письмову згоду банку-емітента здійснити платіж у визначений час. Так само, як і акцептний акредитив, акредитив з розстрочкою платежу дає змогу імпортеру вступати у володіння документами значно раніше, ніж буде проведений платіж.

Однак між цими видами акредитива є відмінності. Акредитив з розстрочкою платежу не може бути дисконтований подібно до векселя, оскільки тут є тільки бухгалтерська вимога. Вимогу з розстрочкою платежу банк може, однак, за відповідних умов авансувати. Це, як правило, можливо тільки для банку-емітента або банку, що підтвердив акредитив. Разом з тим акредитив з розстрочкою платежу з погляду комісійної винагороди може бути вигіднішим для бенефіціара, ніж акредитив з акцептом тратт.

Акредитив з «червоним застереженням». Являє собою акредитив зі спеціальною умовою (вона спочатку виділялася червоним чорнилом), яка дозволяє авізуючому або підтверджуючому банку авансувати бенефіціара до подання обумовлених в акредитиві документів. Іншими словами, цей акредитив застосовується як метод фінансування до відвантаження товару. Він передбачає виплату відповідної суми авансу. Аванс може знадобитися бенефіціару для закупівлі та оплати призначеного для експорту товару (перед його відвантаженням покупцеві).

Револьверний акредитив застосовується тоді, коли покупець віддає розпорядження поставляти замовлений товар частинами через відповідні проміжки часу (договір про поставки партіями). Револьверний акредитив покриває вартість часткових поставок і може мати, наприклад, таке застереження: «Сума акредитива 100 000 дол., десять разів автоматично поновлюється до суми в 1100000 дол.»

Після використання перших 100000 дол. автоматично набуває чинності наступний частковий платіж і так далі до загальної суми 1,1 млн дол.

У револьверному застереженні, як правило, фіксуються конкретні терміни використання окремих траншів. Найчастіше револьверні акредитиви передбачають автоматичний порядок відновлення сум акредитива (квоти) через відповідний проміжок часу у міру використання акредитива або поновлення його до початкової суми (квоти) після кожного використання.

Акредитив, який передбачає неогоцію тратт (комерційний акредитив).

Неогоцію являє собою купівлю-продаж векселів та інших цінних паперів, які користуються попитом на ринку. Неогоціючим акредитивом називають комерційний (товарний) акредитив, який виставляється банком-емітентом у його національній валюті та адресований безпосередньо бенефіціару акредитива. Доставляння адресату відбувається в основному через посередництво банку-кореспондента. У кредитному листі, який банк-емітент відправляє бенефіціару з повідомленням, він дає повноваження останньому виставити вексель на нього, на іншого трасата, вказаного в акредитиві. Цей вексель може бути пред'явлений бенефіціаром разом з оригіналом кредитного листа, де вказується також перелік документів, для неогоцію банку.

За умови подання банком правильно оформлених документів банк-емітент гарантує оплату за векселем.

Акредитив «стенд-бай», або його ще називають **резервним акредитивом**, за своєю сутністю схожий з умовною гарантією, яка надається банком-емітентом.

Акредитиви «стенд-бай» через свій документарний характер підпадають під Уніфіковані правила документарних гарантій.

За допомогою резервних акредитивів можуть бути гарантовані такі платежі та послуги:

- виплата за векселями, які підлягають оплаті після пред'явлення;
- погашення банківських кредитів;

- оплата товарних поставок;
- виконання договорів підяду на проведення робіт або надання послуг. Резервний акредитив застосовується практично до будь-якої угоди. Його

можна використати замість гарантій виконання контрактів, виконання договорів в підяду на роботи і послуги, оплати товарних поставок. Його випускають також для гарантування банківських кредитів або як гарантії однієї фірми іншою за міжфірмовим кредитуванням. У широкому розумінні резервний акредитив слугує для покриття ризиків невиконання, пов'язаних з традиційними документарними акредитивами.

Переказний (трансферабельний) акредитив орієнтований на потреби міжнародної торгівлі. Він дозволяє торговельному посереднику передати своє право на отримання коштів з акредитива клієнту-постачальнику і тим самим дає змогу йому оформлювати угоди з обмеженим використанням власних коштів. При цьому торговельному посереднику його покупець виставляє безвідкличний акредитив, який має бути чітко визначений як трансферабельний.

За своєю сутністю трансферабельний акредитив являє собою зобов'язання банку, за яким бенефіціар (перший бенефіціар) може уповноважити обслуговуючий його банк передати своє право на отримання коштів повністю або частково одному або кільком постачальникам (другому бенефіціару).

Трансферабельний акредитив може бути переказаний лише один раз, тобто другий бенефіціар не може переказати його третьому бенефіціару. Однак «зворотний переказ» другим бенефіціаром першому бенефіціару не є другим переказом акредитива. Обмеження можливості переказування акредитива спрямоване на те, щоб зменшити зловживання і помилки при переоформленні документів.

Трансферабельний акредитив має низку переваг для посередників. По-перше, він дає змогу посередникові не використовувати своїх власних грошових коштів і кредитних можливостей банку. Це особливо важливо, коли банк посередника неохоче надає кредити на його користь. По-друге, переказні акредитиви можуть бути використані в такий спосіб, що покупцеві залишається невідомою особа першого постачальника. Це важливо, якщо посередник сподівається на укладення подібних угод у майбутньому. Для цього він повинен звернути увагу на те, щоб основний акредитив не передбачав ніяких документів, котрі могли б мати ім'я першого постачальника.

Конструкції акредитива. У розрахунках між контрагентами трапляється, що торговельний посередник хотів би переказати свою вимогу за акредитивом якому-небудь постачальникові, хоча умови акредитива не допускають переказування або можливе переказування акредитива порушує положення ст. 54 Уніфікованих правил для документарних акредитивів. Тоді він може скористатися двома конструкціями переказного акредитива, які щодо надійності не рівноцінні останньому і які використовуються банками лише за відповідних умов. До них належать:

- акредитив «бек ту бек» (компенсаційний);
- перевідступлення виручки з акредитива (цесія).

Акредитив «бек ту бек» називається ще компенсаційним акредитивом і являє собою другий акредитив, який гарантується першим, що називається **основним**. Бенефіціар за першим акредитивом, як правило, є посередником, який, у свою чергу, відкриває акредитив на користь постачальника товару. Компенсаційний акредитив незалежний від першого відкритого акредитива, хоча останній і є його першоосною.

Акредитив «бек ту бек» використовується тоді, коли бенефіціар бажає надати банківське зобов'язання своєму постачальникові, коли переказування акредитива неможливе або коли перший акредитив невідкритий як «переказний». Можливі також і обмеження, що впливають з контракту, в якому містяться статті, відмінні від статей контракту перепродажу. Зауважимо, що конструкція компенсаційного акредитива містить у собі власний ризик, і це потребує особливого вивчення ділової репутації контрагента.

Даний акредитив використовується здебільшого при реекспортних операціях і за компенсаційними угодами. Практика застосування таких акредитивів обмежується в основному зустрічним виставленням акредитивів контрагентами одне одному в тому ж самому банку. При цьому умови обох акредитивів повинні збігатися до дрібниць, за винятком цін і рахунків-фактур.

Різновидом акредитива «бек ту бек» є «зворотний» акредитив. Процедура виконання цього акредитива аналогічна згаданих вище, за одним винятком: посередник просить свій банк відкрити другий акредитив для свого контрагента як зворотний. Усі документи за двома акредитивами (за винятком рахунків і тратт) по-винні повністю збігатися. Однак необхідно враховувати, що не всі банки мають бажання відкривати подібні акредитиви. Таке бажання виникає тільки тоді, коли посередник вважається надійним і спроможним виконати свою частину операції і коли вона не перевищує ліміту за документарними операціями або за кредитною лінією, відкритою на установу посередника. Відповідно банк, оскільки він при цьому додатково ризикує, заінтересований у виконанні обох акредитивів у себе.

Перевідступлення виручки за акредитивом (цесія) являє собою другу конструкцію переказного акредитива. Бенефіціар за акредитивом може перевідступити виручку за акредитивом повністю або частково на користь субпостачальника (зробити цесію). Той факт, що в акредитиві не вказано, що він є переказним, не стосується права цесії: за дорученням бенефіціара за акредитивом цесіонер (субпостачальник) отримує від банку заяву, в якій останній обіцяє йому сплатити відповідну суму з тих коштів, що надійшли в розпорядження за акредитивом. Іншими словами - цесія, це перевідступлення виручки або спосіб, за допомогою якого цедент (бенефіціар за акредитивом) може дати безумовне зобов'язання за акредитивом цесіонеру (безпосередньому постачальнику товару, якщо бенефіціар за акредитивом виступає в ролі посередника або субпостачальника) в тому, що його частина виручки з акредитива буде перерахована йому за допомогою авізуючого або підтверджуючого банку.

Цю можливість використовують промислові підприємства, які перевідступають частину виручки за акредитивом субпостачальникам напівфабрикатів, матеріалів, деталей тощо. Вказівка в акредитиві на те, що він є переказним, не повинна зачіпати права бенефіціара перевідступити частину виручки, на яку він має або може мати право за акредитивом

Висновки до лекції за темою 9:

1) Отже, експортно-імпорتنі операції є важливим елементом економічного розвитку підприємств, оскільки фінансування, кредит, як і якість товару та його ціна, виступають важливим засобом конкурентної боротьби на світовому ринку.

2) Фінансування експортних та імпорتنих операцій відображає форму комплексної реалізації фінансової та зовнішньоекономічної політики підприємства, та її застосування підпорядковане стратегічній меті торгової політики, якою є збільшення прибутку. Також слід враховувати можливі втрати або вигоди, пов'язані з вибором того чи іншого методу (способу) фінансування. За правильної організації фінансування експортно-імпорتنих операцій можна досягти високих фінансових результатів. За умови аналізу та дослідження окремих факторів можливо розробити такий план дій, який би в більшій мірі задовольняв підприємство, і сприяв максимізації прибутків від здійснення експортно-імпорتنих операцій.

3) Фінансування може бути одержане звичайними (традиційними) методами банківського фінансування або нетрадиційними. У випадку короткострокового фінансування експортних операцій традиційними методами є овердрафт у національній або в іноземній валюті. Овердрафт – це кредитна лінія, за якою клієнт може виписувати чеки до певної максимальної суми. При наданні овердрафту банк списує кошти з розрахунку клієнта в розмірах, більших ніж залишки на його рахунку, відкриваючи таким чином кредит. Угода про овердрафт кожного разу укладається знову і означає тільки одну домовленість про надання фінансування

4) Нетрадиційним методом короткострокового фінансування є експортний факторинг. Експортний факторинг (factoring) як посередницька фінансова операція, яка пов'язана з

поступкою посередникові (фактору) кредитором (експортером) неоплачених платежів-вимог (рахунків-фактур) за поставлені товари, виконані роботи, послуг. Експортний факторинг використовується переважно середніми торговельними підприємствами та виробниками, які серед своїх клієнтів мають постійних покупців.

5) Здійснення операції форфейтингу передбачає, що експортер виконав свої зобов'язання за контрактом і прагне інкасувати розрахункові документи імпортера шляхом їхнього продажу з метою отримання готівкових коштів. Таким чином, продавцем векселя, що форфейтується, є експортер, який акцептує його у вигляді платежу за товари та послуги.

6) Таким чином, експортні та імпорتنі операції відображають форму комплексної реалізації фінансової та зовнішньоекономічної політики підприємства, та її застосування підпорядковане стратегічній меті торгової політики, якою є збільшення прибутку.

Література до лекції за темою 9:

- 1) Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник / С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.
- 2) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 3) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 4) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 5) Дахно, І. І. Світова економіка [Текст] : навчальний посібник для вузів / І. І. Дахно - 2-ге вид., перероб. та доп. - К. : ЦУЛ, 2008 . - 277 с.
- 6) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 7) Міжнародні фінанси [Текст] : навчальний посібник / Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України, Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України"; ред.: М. І. Макаренко, І. І. Д'яконова. – К.: ЦУЛ, 2013. –548 с.
- 8) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
- 9) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.
- 10) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.
- 11) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 9

9.4 Характеристика лізингових операцій.

Як у будь-якого складного економічного поняття у лізингу є безліч визначень.

Перш за все, лізинг, - слово англійського походження, похідне від дієслова to lease - брати і здавати майно в тимчасове користування. Найбільш точно відображає ество терміну “лізинг”, на мій погляд, є наступне визначення: **Лізинг** є інвестуванням тимчасово вільних або повернутих фінансових коштів, при якому лізингодавець зобов'язується набути у власність обумовлене договором майно у певного продавця і надати це майно лізингоотримувачу за платню в тимчасове користування з правом подальшого викупу.

Міжнародний лізинг - договір між орендарем і орендодавцем, що знаходиться в різних країнах.

Будь-яке визначення лізингу є обмеженим і не може врахувати всіх форм вияву цього нового кредитного інструменту, але все-таки можна привести ще одне - визначення Європейської федерації національних асоціацій по лізингу устаткування (Leaseurope): “Лізинг - це договір оренди заводу, промислових товарів, устаткування, нерухомості для

використовування їх у виробничих цілях орендарем, тоді як товари купують орендодавцем, і він зберігає за собою право власності”.

Предметом лізингу можуть бути будь-які не споживані речі, у тому числі підприємства і інші майнові комплекси, будівлі, споруди, устаткування, транспортні засоби і інше рухоме і нерухоме майно, яке може використовуватися для підприємницької діяльності. Предметом лізингових угод не можуть бути земельні ділянки і інші природні об'єкти, а також майно, яке законом заборонене для вільного обігу.

Чіткої класифікації видів лізингових угод немає, її і не може бути, оскільки за різними критеріями класифікації одна й та сама угода може бути «зарахована» до різних категорій, а самі такі категорії взаємно перетинаються та «накладаються» одна на одну.

Лізингова операція, у свою чергу, є сукупністю договорів, необхідних для реалізації договору лізингу між лізингодавцем, лізингополучателем і продавцем (постачальником) предмету лізингу.

Лізингова операція - це:

- довгострокова оренда матеріальних цінностей, придбаних лізингодавцем для орендаря з метою їх виробничого використання при збереженні права власності на них за лізингодавцем на весь строк угоди;
- специфічна форма фінансування вкладень в основні фонди при посередництві спеціалізованої (лізингової) компанії, яка купує майно для третіх осіб та передає його в довгострокову оренду.

Класифікація лізингових операцій

Міжнародний лізинг - договір лізингу, що укладається суб'єктами лізингу, які перебувають під юрисдикцією різних держав, або в разі якщо майно чи платежі перетинають державні кордони.

Розрізняють міжнародний лізинг:

- прямий експортний;
- прямий імпорتنний;
- транзитний (непрямий).

Експортна лізингова операція - міжнародна операція, в якій лізингодавець купує предмет оренди у національної фірми і передає в оренду іноземному лізингоодержувачу.

Імпортна лізингова операція - лізингова операція, в якій лізингодавець купує предмет оренди в іноземної фірми і передає його вітчизняному лізингоодержувачу.

Транзитний (непрямий) лізинг - лізингова операція, в якій лізингодавець однієї країни бере кредит чи купує необхідне устаткування в іншій країні і постачає його орендарю, що знаходиться в третій країні.

Прямий лізинг - має місце, коли постачальник сам без посередників здає об'єкт у лізинг, що дозволяє безпосередньо виробнику одержувати всі економічні переваги від лізингу своєї продукції і спрямовувати їх на розширення і технічну реконструкцію виробництва.

Непрямий лізинг передбачає участь посередників: лізингодавець спочатку фінансує купівлю засобів виробництва виробника і постачає їх орендарю, а потім одержує лізингові платежі від орендаря.

Зворотний лізинг - полягає в тому, що власник майна спочатку продає його майбутньому лізингодавцю, а потім сам орендує цей об'єкт у покупця, тобто одна і та ж особа (початковий власник) виступає і як постачальник, і як лізингоодержувач.

Лізинг постачальнику - відрізняється від зворотного тим що постачальник, хоча й виступає в ролі продавця та орендаря одночасно, але не є користувачем майна, яке він зобов'язується передати в сублизинг третій особі.

Фінансовий лізинг - це договір лізингу, в результаті укладання якого лізингоодержувач на своє замовлення отримує у платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на термін, не менший за той, за який амортизується 60% вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладання договору. Після закінчення строку договору об'єкт лізингу переходить у власність лізингоодержувача або викупується ним за залишковою вартістю.

Оперативний лізинг - це договір лізингу, в результаті укладання якого лізингоодержувач на своє замовлення отримує у платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на строк, менший за той, за який амортизується 90% вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладання договору. Після закінчення строку договору оперативного лізингу він може бути продовжений або об'єкт лізингу підлягає поверненню лізингодавцю і може бути переданий у користування іншому лізингоодержувачу за договором лізингу.

Пайовий (leveraged) - суть його полягає в об'єднанні кількох фінансових установ для фінансування крупної операції з лізингу. При цьому сума інвестованих кредиторами коштів згідно із Законом України «Про лізинг» не може перевищувати 80% вартості набутого для лізингу майна.

Наприклад. У лізинг пропонується завод з виробництва алюмінію великому американському концерну «Анаконда», в якому взяли участь кілька страхових компаній, інвестиційних банків і лізингова компанія «ЮС Лізинг». За розрахунками керівництва «Анаконди», економія завдяки лізингу порівняно з покупкою в кредит повинна становити за 20 років 74 млн. дол.

Груповий лізинг - орендодавцем виступає група учасників (акціонерів). Вони засновують спеціальну корпорацію і призначають довірену особу, яка здійснює в подальшому всі операції з лізингових відносин.

Чистий лізинг - угода, за якої за всіх інших умов технічне обслуговування устаткування, переданого у користування, лягає на лізингоодержувача.

„Мокрий” лізинг - звільняє лізингоодержувача від згаданого вище зобов'язання, оскільки лізингова фірма пропонує йому цілий набір послуг з експлуатації вказаного майна.

Лізинг нерухомості - лізингодавець будує або купує нерухомість за дорученням орендаря і передає йому для користування у виробничих та комерційних цілях з правом викупу або без нього по закінченні строку договору.

Лізинг рухомого майна - поділяється на лізинг виробничого і будівельного обладнання, комп'ютерів, транспортних засобів, верстатів і т. д.

Фіктивний лізинг - має спекулятивний характер і розрахований на одержання прибутку за рахунок діючих у країні податкових та інших пільг. Ця угода здійснюється для прикриття операцій купівлі-продажу в розстрочку, яку б хотіли здійснити сторони насправді.

Дійсний лізинг - з правової точки зору повинен відповідати чинному законодавству та економічному змісту лізингу.

Грошовий лізинг - коли всі платежі здійснюються у грошовій формі.

Компенсаційний лізинг - передбачає платежі у формі поставки товарів, що виробляються на орендованому обладнанні, або у формі надання зустрічних послуг.

Змішаний лізинг - базується на поєднанні грошових і компенсаційних платежів.

Слід зазначити, що в Україні сьогодні можуть застосовуватись далеко не всі види лізингу через відсутність необхідної законодавчої бази (законодавче дозволені лише фінансовий і оперативний, зворотний, пайовий і міжнародний лізинги).

Основні категорії лізингової операції

Об'єкт лізингової операції - будь-яка форма матеріальних Цінностей, яка не знищується у виробничому циклі.

Суб'єкти лізингової операції - сторони угоди: прямі -

- лізингові фірми або компанії;
- виробничі, торговельні, транспортні підприємства та населення;
- постачальники об'єкта угоди (виробничі та торговельні компанії); непрямі-
- комерційні банки;
- інвестиційні банки;
- страхові компанії;
- брокерські компанії;
- інші посередницькі фірми.

Фактори, що впливають на визначення строку лізингової угоди:

- строк служби устаткування;
- період амортизації устаткування;
- цикл появи дешевшого аналога об'єкта угоди;
- динаміка інфляційних процесів;
- кон'юнктура ринку позичкових капіталів;
- тенденції розвитку ринку позичкових капіталів.

9.5 Факторингові та форфейтингові операції.

Факторингові операції – це купівля спеціалізованою фінансовою компанією грошових вимог експортера до імпортера і їх інкасація.

Суб'єкти та об'єкти факторингових операцій.

Суб'єкти - банк, факторингова компанія, спеціалізовані установи, які скупають рахунки-фактури у своїх клієнтів.

Клієнти - кредитори, постачальники товару, виконавці робіт, промислові та торгові фірми, що уклали угоди з банком чи факторинговою компанією.

Позичальники - покупці товарів і послуг рис. 9.2.



Рисунок 9.2 – Схема факторингової операції

Види факторингу

Прямий - в операції бере участь лише один фактор - з експорту в країні експортера, з яким імпортер уклав факторингову угоду.

Опосередкований - в операції беруть участь два фактори:

- з експорту в країні експортера
- з імпорту в країні імпортера.

Розкритий - операція, в якій покупцеві повідомляється про факторингову угоду.

Нерозкритий - операція, в якій факторингова угода є конфіденційною і зарубіжному покупцеві не повідомляється про неї.

Конвенційний - універсальна система фінансового обслуговування, яка включає бухгалтерський облік, розрахунки з постачальниками та покупцями, страхове кредитування, представництво та ін.

Конфіденційний - обмежується виконанням тільки деяких операцій: сплата боргів, передача права на отримання грошей.

Етапи здійснення факторингової операції

Перший етап. Підготовчий. Отримання заявки від клієнта. Оцінка економічного та фінансового стану клієнта.

Другий етап. Оформлення факторингової угоди між банком та клієнтом.

Обов'язки банку: стягнення боргу та функції з його обслуговування; аналіз кредитоспроможності боржників; інкасація, облікові операції та ін.

Обов'язки клієнта: плата за факторингові послуги банку. Плата складається з: комісійних за послуги по обслуговуванню боргу в розмірі 1-2% загальної суми придбаних банком рахунків; позичкового процента, нарахованого на виданий аванс.

Визначення методу розрахунку максимальної суми з операцій факторингу.

Методи бувають:

- визначення загального ліміту - для кожного клієнта встановлюється періодично поновлюваний ліміт;
- визначення помісячних лімітів відвантажень - встановлюється сума, на яку протягом місяця будуть відвантажені товари;
- страхування по окремих операціях.

Третій етап. Відсилка всіх рахунків-фактур, виставлених на покупця.

Четвертий етап. Аналітичний. Вивчення рахунків-фактур.

Вивчення платоспроможності позичальників (триває від 24 годин до 2-3 днів).

П'ятий етап. Оплата рахунків.

Клієнт, що продав дебіторську заборгованість, отримує від банку аванс (готівкою, переказом, оплатою чека та ін.) в розмірі 80-90 % суми боргу. Решту процентів – 10-20 - банк утримує як компенсацію ризику до погашення боргу. Після погашення боргу банк повертає утриману суму клієнтові.

Шостий етап. Оплата вимог.

Особливості здійснення факторингових операцій

1. Придбання платіжних вимог до покупців у своїх клієнтів на умовах негайної оплати клієнту 80-90 % вартості відфактурованих поставок.

2. Оплата у визначений термін іншої частини вартості з відрахуванням комісійних і процентів за кредит, незалежно від суми виручки, що надійшла від покупців. Платіж, який надходить потім від покупця, повністю зараховується на рахунок банку.

Специфіка міжнародного факторингу полягає в тому, що при роботі з експортером банк, як правило, укладає угоду з банком країни імпортера та передає їй частину своїх функцій. У свою чергу, він виконує роботу, пов'язану з дорученнями іноземного банку. Такий зустрічний факторинг має назву взаємного, або двофакторного. Його переваги зумовлені тим, що для кожного з банків, які обслуговують імпортерів, боргові вимоги є внутрішніми, а не зовнішніми. Це значно спрощує процедури визначення кредитоспроможності імпортера, страхування ризиків, інкасування бонових вимог тощо.

Факторинговий кредит дорожчий за звичайний, оскільки він супроводжується інкасовими, юридичними, обліково-контрольними, інформаційними, консультативними та іншими послугами, факторинг найбільш вигідний для крупних фірм-експортерів, що мають значні відстрочки платежів і недостатньо готівки. Вони одержують такі переваги від факторингового обслуговування: звільнення від ризику неплатежу, завчасну реалізацію портфеля боргових вимог, спрощення структури балансу, скорочення терміну інкасації вимог до клієнтів, економію на бухгалтерських, адміністративних та інших видатках.

Форфейтингові операції.

Форфейтингові операції - купівля експортних вимог форейтором (банком або спеціалізованою фінансовою компанією) з виключенням права регресу на експортера (форфейтиста) у разі несплати.

Форфейтинг (від фр. *forfait* - відмова від прав) - це купівля боргу, вираженого у зворотному документі (переказний або простий вексель) у кредитора на безповоротній основі.

Це означає, що покупець боргу (форфейтер) бере на себе зобов'язання про відмову (форфейтинг) від свого права на звернення регресивної вимоги до кредитора у разі неможливості отримання боргу з боржника. Тобто покупець цих вимог бере на себе комерційні ризики, пов'язані з неплатоспроможністю імпортерів, без права регресу цих документів на колишнього власника. Форфейтер не має права подавати будь-які претензії до експортера у разі

неплатежу імпортера. Форфейтер бере на себе фактично всі види ризику, а експортер відповідає лише за правові аспекти вимог, наприклад, за відповідність товару умовам договору. Купівля зворотного документа здійснюється звичайно зі знижкою.

Форфейтинг застосовується:

- у фінансових операціях - з метою швидкої реалізації довгострокових фінансових зобов'язань;

- в експортних операціях - для сприяння надходження готівки експортеру, який надав кредит зарубіжному покупцеві.

Основою виникнення форфейтингу були операції «а-форфе» (переуступка прав), які з'явилися у 50-х роках. Поява форфейтингу була зумовлена певною недосконалістю угод «а-форфе», що не задовольняло постійно зростаючий попит на міжнародні кредити. Швейцарія, яка традиційно вважається значним банківським центром і має багаторічний досвід у фінансуванні міжнародної торгівлі, стала одним із засновників перших ринків форфейтування.

Слід зазначити, що для західних банків операції з факторингу і форфейтингу стали добре технічно оснащеними видами фінансових послуг, що надаються експортерам. Вплив на хід імпортерських операцій менший і полягає, в основному, у відкритті і підтвердженні акредитивів від імені імпортера і на користь іноземного постачальника товару та наданні імпортеру позабалансових кредитів на термін до надходження платежів від реалізації продукції на внутрішньому ринку.

Форфейтингові інструменти

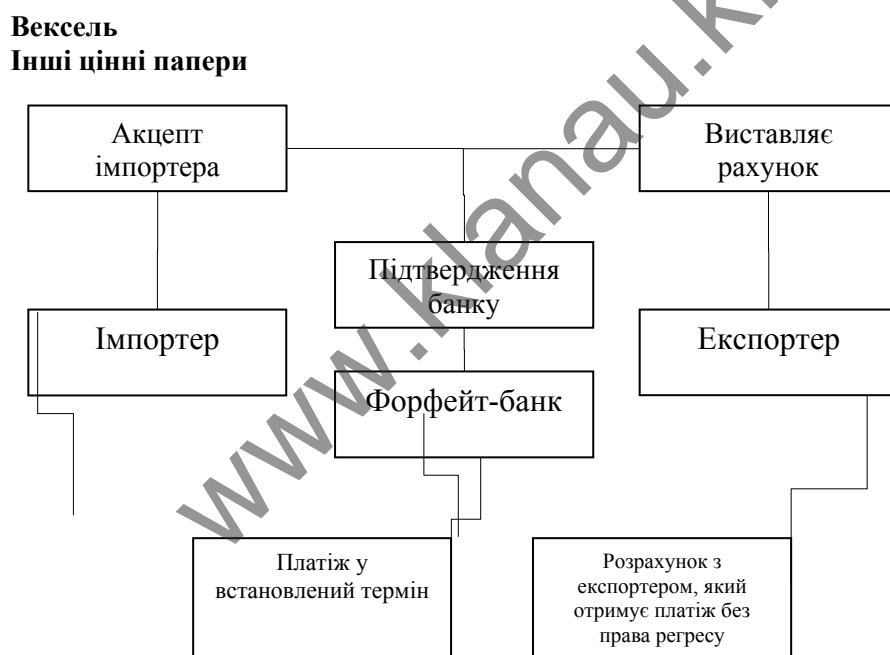


Рисунок 9.4 – Схема форфейтингової операції

Етапи проведення форфейтингової операції

Перший етап - підготовка операції. Експортер визначає:

- вимоги форфейтера до гарантії;
- можливий розмір дисконту до завершення операції з імпортером. Форфейтор:
 - розглядає заявку експортера;
 - збирає інформацію про можливу операцію;
 - проводить кредитний аналіз;
 - визначає тверду ціну.

Другий етап - документальне оформлення операції.

Досягнення попередньої домовленості сторін про укладення форфейтингової угоди.

Третій етап - підписання угоди.

Експортер:

- готує серію переказних векселів або підписує угоду про
- прийняття простих векселів від покупця;
- отримує гарантію або аваль на свої векселі.

Форфейтирування надає експортеру такі переваги:

- збільшення ліквідності;
- страхування від кредитного ризику, ризиків зміни процентних ставок і валютних курсів;
- звільнення від необхідності контролю за погашенням кредиту і роботи з інкасації платежів;
- простота документації та швидкість її оформлення;
- збільшення доходу форфейтера порівняно з кредитною операцією;
- перетворення операції поставки з відстроченим платежем на операцію з готівковим розрахунком.

Залежно від кредитоспроможності імпортера термін вимог, що купуються, обмежується, як правило, від 180 днів до 5 років, а в деяких випадках - до 7 років. Існують обмеження по мінімальному розміру форфейтирування. Векселі повинні бути з авалем банку країни покупця, а інші вимоги - з банківською гарантією.

Форфейтор прораховує облікову вартість векселя, який йому пропонують купити, з урахуванням відсотку, який він готовий запропонувати. Облікова вартість векселя повинна бути нижчою за номінальну на величину дисконту (Z):

$$Z = \frac{P \cdot i \cdot d}{360 \cdot 100}, \quad (9.1)$$

де P – номінальна вартість векселя;

i – дисконтна ставка;

d – загальна кількість днів зі дня покупки векселя до його погашення.

Форфейтор, одержавши пропозицію про продаж йому векселя, прораховує ефективність угоди.

$$\text{Ефективність} = \frac{(\text{Загальна номінальна вартість} - \text{Загальна ціна покупки}) \cdot 100}{\text{Загальна ціна покупки} \cdot \text{Середньозважений термін погашення векселів}} \quad (9.2)$$

Література для самостійного опрацювання за темою 9:

- 1) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-є вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 2) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 3) Дахно, І. І. Світова економіка [Текст] : навчальний посібник для вузів / І. І. Дахно - 2-ге вид., перероб. та доп.. - К. : ЦУЛ, 2008 . - 277 с.
- 4) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.

ТЕМА 10 СИСТЕМА ВАЛЮТНИХ РАХУНКІВ

10.1 Відкриття та ведення рахунків юридичних осіб в українських банках.

10.2 Загальна схема відкриття валютного рахунка в уповноваженому банку.

10.3 Режими ведення валютних рахунків юридичних осіб-резидентів.

10.4 Сутність кореспондентських відносин між комерційними банками.

10.5 Клірингові операції.

Потреба у забезпеченні сприятливих зовнішньоекономічних умов, створенні повноцінного доступу до міжнародного валютного ринку, ефективному функціонуванні

внутрішнього валютного ринку, захисті економічних інтересів держави на зовнішніх ринках та забезпечення фінансової стабільності країни визначають необхідність державного регулювання валютних відносин. При цьому, в умовах глобалізації економічних процесів, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світового ринку та інтегрування національних господарств у світову економічну систему, необхідність такого регулювання зростає в рази, а відтак і підвищується значення відповідних функцій держави з їх регулювання, що на практиці здійснюється у формі відповідної валютної політики. Одним із проявів валютної політики є надходження коштів в іноземній валюті в межах України на поточний рахунок в іноземній валюті фізичної особи (резидента або нерезидента) шляхом переказу коштів в іноземній валюті з іншого власного рахунку або шляхом унесення готівки власником рахунку. Втілення валютної політики держави здійснюється центральним банком країни шляхом валютного регулювання, а тому дослідження особливостей регулювання Національним банком України валютного обороту, на нашу думку, становить особливий інтерес. Їх дослідження та аналіз ефективності сприятиме виробленню ґрунтовних пропозицій щодо покращення реалізації Національним банком України валютної політики держави, що, відповідно, позитивно вплине на економічну ситуацію в країні.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Поточний рахунок
- 2) Аналітичний рахунок
- 3) Кореспондентські міжбанківські відносини
- 4) Міжнародний кореспондентський рахунок
- 5) Рахунокostro
- 6) Рахунок лоро
- 7) Рахунок востро
- 8) Кореспондентська угода
- 9) Контрольні документи
- 10) Кліринг

А Конспект лекції з теми 10

10.1 Відкриття та ведення рахунків юридичних осіб в українських банках.

Поточний рахунок - це основний рахунок суб'єкта господарської діяльності. Без відкриття поточного рахунку підприємство не має права вести будь-який вид господарської діяльності. Новостворене підприємство для формування статутного капіталу має відкрити тільки один поточний рахунок, на який засновники перераховують внески до статутного капіталу. Після перерахування засновниками 30 % від оголошеного розміру статутного капіталу банк надає підприємству довідку для подання в органи державної реєстрації у складі документів, необхідних для здійснення реєстрації. Отже, поточний рахунок призначений для зберігання грошових коштів і здійснення розрахунків за всіма видами діяльності підприємства. Види діяльності, які може вести підприємство, перелічені в його статуті або в документі, що його замінює.

За своїм характером поточні рахунки належать до депозитів до запитання (депозитів або вкладів на вимогу). Тобто, обслуговуючи такий депозит, банк зобов'язаний у будь-який момент забезпечити зняття коштів на підставі розпорядження свого клієнта. У зарубіжній банківській практиці такі рахунки ще називають транзакційними (платіжними) депозитами. Термін «платіжні рахунки» (депозити) досить чітко відображає сутність поточних рахунків. За цими рахунками банки нараховують проценти залежно від середнього залишку або від дотриманого клієнтом установленого компенсаційного залишку.

Порядок відкриття банками рахунків клієнтів, використання коштів за ними і порядок їх закриття визначаються Інструкцією про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах, затвердженою ПП Національного банку України 12.11.03 № 492 (далі Інструкція № 492). Умови відкриття рахунку та особливості його функціонування передбачаються в договорі, що укладається між банком і його клієнтом. Банки відкривають

своїм клієнтам за договором банківського рахунка **поточні** рахунки, за договором банківського вкладу - **вкладні (депозитні)** рахунки.

Поточний рахунок - рахунок, що відкривається банком клієнтові на договірній основі для зберігання грошей і здійснення розрахунково-касових операцій за допомогою платіжних інструментів відповідно до умов договору та вимог законодавства України.

До **поточних рахунків** також належать:

рахунки за спеціальними режимами їх використання, що відкриваються у випадках, передбачених законами України або актами Кабінету Міністрів України;

поточні рахунки типу «Н», що відкриваються в національній валюті офіційним представництвам і представництвам юридичних осіб-нерезидентів, які не ведуть підприємницької діяльності на території України;

поточні рахунки типу «П», що відкриваються в національній валюті постійним представництвам;

карткові рахунки, що відкриваються для обліку операцій за платіжними картками;

поточні (накопичувальні) рахунки виборчих фондів.

Клієнти можуть відкривати тільки один поточний рахунок для формування статутного капіталу господарського товариства (у національній та [або] іноземній валюті) та один поточний рахунок (у національній та [або] іноземній валюті) за кожною угодою спільної діяльності без створення юридичної особи.

Законодавством та інструкціями Національного банку України передбачено, що кожне підприємство має право відкривати поточний рахунок у національній та іноземній валюті в необмеженій кількості банків. Кількість рахунків клієнта залежить від його виробничих потреб.

Бухгалтерія на підставі розпорядження керівника реєструє поточний рахунок у книзі реєстрації відкритих рахунків, робить відповідну позначку на документах і передає їх у юридичну службу для зберігання в юридичній справі клієнта.

За **поточними рахунками**, що відкриваються банками суб'єктам господарювання в національній валюті, здійснюються всі види розрахунково-касових операцій відповідно до умов договору та вимог законодавства України.

Порядок відкриття поточних рахунків фізичним особам

Якщо фізична особа не має в даному банку рахунків, то відкриття поточного рахунка здійснюється в такому порядку:

фізична особа пред'являє уповноваженому працівникові банку паспорт або документ, що його замінює. Фізичні особи-резиденти додатково повинні пред'явити документ, виданий органом державної податкової служби, що засвідчує присвоєння їм ідентифікаційного номера платника податків;

уповноважений працівник банку ідентифікує фізичну особу, яка відкриває рахунок, та підтверджує здійснення ідентифікації копіюванням зазначених документів;

фізична особа заповнює заяву про відкриття поточного рахунка та картку зі зразками підписів, які засвідчуються підписом уповноваженого працівника банку;

між фізичною особою і банком укладається договір банківського рахунка.

Виконання операцій за поточними рахунками здійснюється на підставі розрахункових документів у безготівковій та готівковій формах. Поточні рахунки клієнтів розміщені у другому класі плану рахунків банку «Операції з клієнтами».

До суб'єктів господарської діяльності належать усі юридичні особи, у тому числі організації та установи, а також підприємці, які здійснюють свою діяльність без створення юридичної особи.

Аналітичний рахунок клієнта може мати від 5 до 14 знаків та будуватись у такий спосіб:

2600 ВЕЕЕЕЕЕЕЕЕ,

де В - ключовий розряд (1 знак) - код уведення оператором в автоматизовану мережу банку визначеного рахунка;

EEEEEEEEEE - аналітичний сегмент, що формується банком самостійно і може нести таку інформацію:

Е - резидентність (резидент, нерезидент) - 1 цифра;

ЕЕ-EEEEEE - код контрагента (порядковий номер клієнта в книзі реєстрації відкритих рахунків не регламентується - 2-6 цифр);

ЕЕЕ - код валюти (3 цифри);

ЕЕ - порядковий номер відкриття поточного рахунка (2 цифри, наприклад поточний рахунок №1 - 01);

ЕЕ - характеристика аналітичного рахунка (2 цифри - вказує на належність рахунка до класу балансу).

Для організації аналітичного обліку, а також для формування фінансової та статистичної звітності банки мають використовувати параметри аналітичного обліку та інші параметри, що деталізують інформацію про операції контрагентів (клієнтів). Параметри аналітичного обліку залежно від сфери застосування поділяються не тільки на параметри безпосередньо аналітичних рахунків, а й на параметри клієнтів, документів і договорів. Формування параметрів аналітичного обліку описано в Порядку ведення аналітичного обліку в банках України, затвердженому ПП НБУ від 16.06.2005 за №221. Параметри аналітичного обліку поділяються на дві групи - обов'язкові та необов'язкові. Обов'язкові, своєю чергою, поділяються на загальні й спеціальні.

10.2 Загальна схема відкриття валютного рахунка в уповноваженому банку.

Відкриття та ведення валютних рахунків в іноземній валюті

Порядок відкриття та ведення валютних рахунків

В Україні такий порядок визначає Національний банк України.

Банки можуть відкривати рахунки зареєстрованим у встановленому чинним законодавством порядку:

юридичним особам;

фізичним особам - суб'єктам підприємницької діяльності;

філіям;

представництвам;

відділенням та іншим відокремленим підрозділам підприємств, у тому числі структурним підрозділам, що виокремлені в процесі приватизації;

представництвам юридичних осіб - нерезидентів;

іноземним інвесторам;

фізичним особам на умовах, викладених у договорі між установою банку та власником рахунку.

Порядок проведення операцій на рахунках в іноземній валюті регулюється чинним законодавством України, нормативними актами НБУ та Інструкцією № 3 «Про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті» від 04.02.98 № 36.

Кожне підприємство-резидент, його відокремлений підрозділ, іноземний інвестор можуть відкривати по одному поточному рахунку в іноземній валюті (за кожним кодом валют Класифікатора іноземних валют НБУ) не більше ніж у двох установах банків.

Представництва юридичних осіб-нерезидентів можуть відкривати відповідно до ліцензії НБУ в іноземній валюті по одному поточному рахунку не більше ніж у двох уповноважених банках.

У разі відкриття (закриття) підприємству-резиденту або його відокремленому підрозділу та фізичній особі - суб'єкту підприємницької діяльності, а також представництвам юридичних осіб-нерезидентів та іноземним інвесторам усіх видів рахунків та у разі зміни номерів відкритих рахунків установа банку зобов'язана повідомити про це податкові органи за місцем реєстрації власника рахунку та НБУ протягом трьох робочих днів з дня відкриття або закриття рахунку. Копії повідомлень з документальним підтвердженням про його відправлення залишаються у справі про відкриття рахунку.

Операції за рахунками здійснюються після отримання повідомлення від податкового органу про взяття цих рахунків на облік.

Місцезнаходженням власника рахунку вважається адреса, вказана у картці із зразками підписів та відбитком печатки, причому вона має відповідати адресі, вказаній у статуті.

Поточними торговельними операціями в іноземній валюті є розрахунки:

між юридичними особами-резидентами та юридичними особами-нерезидентами при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності за торговельними операціями;

між юридичними особами-резидентами на території України, за умови наявності індивідуальної ліцензії Національного банку України;

між юридичними особами-нерезидентами та юридичними особами-резидентами через юридичних осіб-резидентів-посередників відповідно до договорів (контрактів, угод), що укладені відповідно до чинного законодавства України;

інші розрахунки, що здійснюються відповідно до чинного законодавства України;

операції на міжбанківському валютному ринку України;

оплата товарів (робіт, послуг) з використанням чеків та пластикових карток.

Банківські рахунки бувають:

поточні;

розподільчі;

кредитні;

депозитні (вкладні).

Поточний рахунок в іноземній валюті відкривається підприємству для проведення розрахунків у межах чинного законодавства України в безготівковій та готівковій іноземній валюті при здійсненні поточних операцій, визначених чинним законодавством України.

Розподільчий рахунок призначений для попереднього зарахування коштів в іноземній валюті, що надійшли на адресу юридичної особи-резидента згідно з чинним законодавством України.

Розподільчий (блокований або транзитний) рахунок - це валютний рахунок, на який зараховується сума валютних надходжень від продажу товарів та послуг за іноземну валюту, незалежно від джерел її походження.

Примітка: Кошти, які були зараховані на розподільчий рахунок і не підлягають продажу у повному обсязі на міжбанківському валютному ринку України, розподіляються за призначенням за дорученням резидента. Гривневий еквівалент коштів в іноземній валюті, які були зараховані на розподільчий рахунок і згідно з чинним законодавством України підлягають продажу в повному обсязі на міжбанківському валютному ринку України, у встановленому порядку зараховується на поточний рахунок резидента - власника коштів.

Кредитні рахунки в іноземній валюті відкриваються уповноваженим банком у встановленому чинним законодавством України порядку на договірній основі юридичним особам-резидентам, фізичним особам-резидентам, які займаються підприємницькою діяльністю, та юридичним особам-нерезидентам - банківським установам. Кредитні рахунки відкриваються уповноваженим банком незалежно від наявності поточного рахунку позичальника в цьому банку.

Кредитні рахунки призначені для обліку кредитів, які надані шляхом оплати розрахункових документів чи шляхом перерахування кредитних коштів на поточний рахунок позичальника відповідно до умов кредитної угоди.

Депозитні (вкладні) рахунки в іноземній валюті відкриваються уповноваженим банком фізичним та юридичним особам (резидентам і нерезидентам) на підставі укладеного депозитного договору між власником рахунку та банком на визначений у договорі строк.



Рисунок 10.1 – Режим вкладних рахунків у іноземній валюті фізичних осіб резидентів і не резидентів.

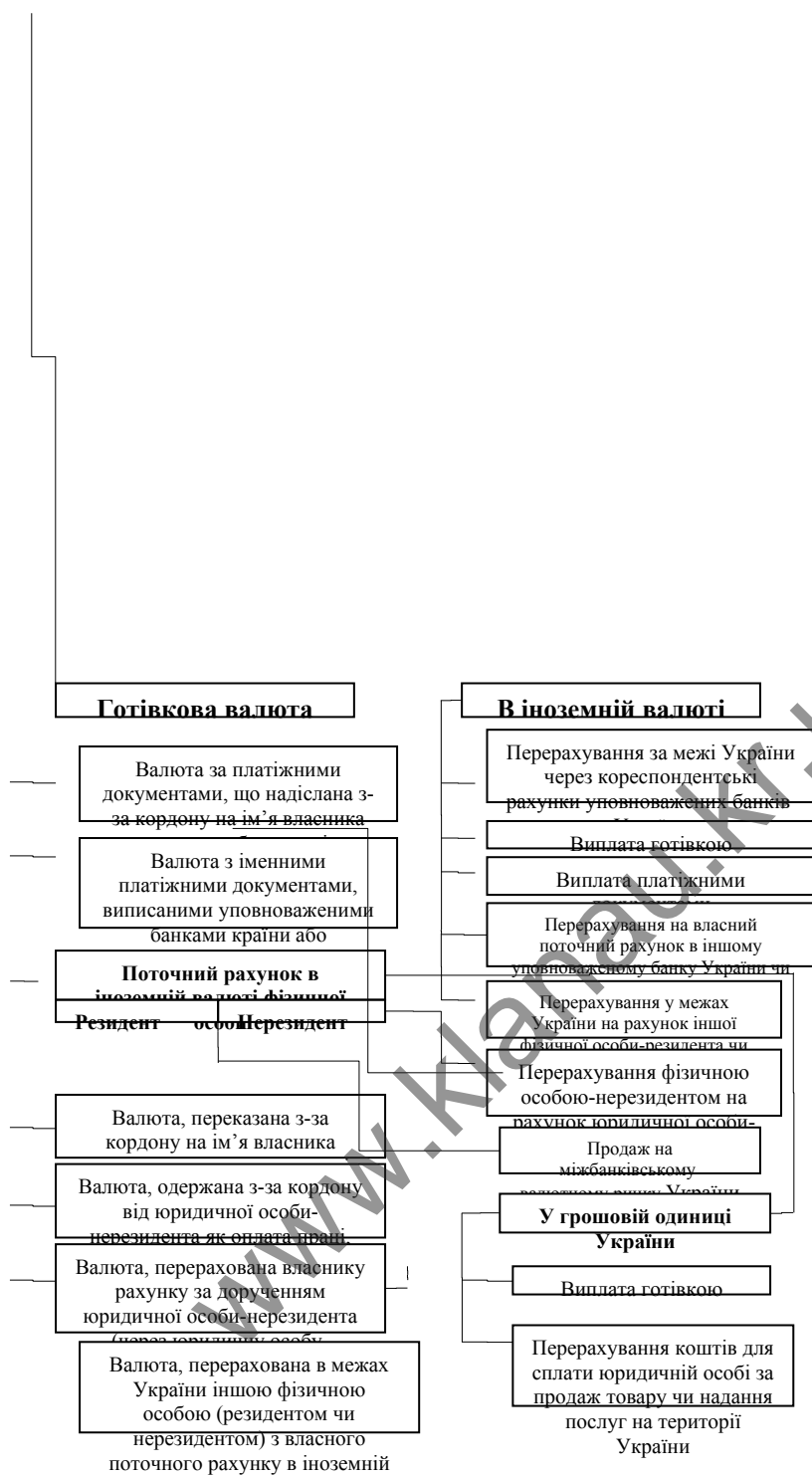


Рисунок 10.2 – Режим поточних рахунків у іноземній валюті фізичних осіб резидентів і нерезидентів



Рисунок 10.3 – Режим поточних рахунків у іноземній валюті представництв та установ

Згідно з чинним законодавством усі міжнародні розрахунки, пов'язані з експортом та імпортом товарів, наданням послуг та іншими комерційними угодами, здійснюються резидентами (юридичними особами, зареєстрованими як підприємці) лише через уповноважені банки.

При розрахунках за експортними операціями виручка резидентів в іноземній валюті підлягає зарахуванню на їхні валютні рахунки у термін виплати заборгованостей, зазначений у контракті, але не пізніше 90 календарних днів з дати митного оформлення продукції, що експортується, а в разі експорту робіт (послуг), прав інтелектуальної власності - з моменту підписання акта або іншого документа, що засвідчує виконання робіт, надання послуг і т. д.

Перевищення зазначеного терміну можливе лише за індивідуальним дозволом обласного управління НБУ за місцем реєстрації резидента. При зарахуванні валюти відповідальна особа підприємства подає Генеральну (єдину) довіреність.

Таблиця 6.1 Режим поточних рахунків у іноземній валюті юридичних осіб-резидентів

На поточні рахунки в іноземній валюті зараховуються кошти:	З поточного рахунку в іноземній валюті за розпорядженням власника проводяться операції:
<p>а) через власні розподільчі рахунки (№ 2603);</p> <p>у готівковій формі, що надійшли від нерезидента до каси уповноваженого банку за експортним контрактом, договором, угодою, в порядку, встановленому чинним законодавством України;</p> <p>у готівковій формі, що ввезені у випадках, передбачених чинним законодавством України, уповноваженими особами на території України на транспортних засобах, які надають послуги за межами України, та зареєстровані митною службою при в'їзді в Україну (у ввізній митній декларації робиться відмітка уповноваженого банку про прийняття валюти, а копія митної декларації залишається в уповноваженому банку);</p> <p>у готівковій формі, одержані як сплата за державне мито, митні платежі та інші збори відповідно до чинного законодавства України;</p>	<p>виплата готівкою для оплати праці особам-нерезидентам, які працюють в Україні за контрактом (договором);</p> <p>виплата готівкою чи платіжними документами працівникам на відрядження при виїзді за кордон, на експлуатаційні витрати, пов'язані з обслуговуванням транспортних засобів за кордоном, представницькі витрати за кордоном відповідно до чинного законодавства України (вивезення за межі України здійснюється згідно з Порядком переміщення валюти через митний кордон України);</p>
На поточні рахунки в іноземній валюті зараховуються кошти:	З поточного рахунку в іноземній валюті за розпорядженням власника проводяться операції:
<p>невикористаний залишок готівкової іноземної валюти та іноземна валюта за платіжними документами, що були раніше отримані (куплені) в уповноважених банках України чи за кордоном для оплати витрат на відрядження та експлуатаційні витрати, пов'язані з обслуговуванням транспортних засобів за кордоном, представницькі витрати за кордоном;</p> <p>у готівковій формі внесені нерезидентом на рахунок юридичної особи резидента як благодійний внесок (за наявності акта про оприбуткування коштів прибутково-касового ордера);</p> <p>у готівковій формі на рахунок морського агента резидента, який виступає посередником за фінансовими розрахунками, для подальшого перерахування іншим резидентам-суб'єктам підприємницької діяльності згідно з чинним законодавством України;</p> <p>за платіжними документами, що надіслані з-за кордону на ім'я власника рахунку, в порядку, встановленому чинним законодавством України;</p> <p>за платіжними документами на ім'я власника рахунку, ввезеними на територію України і зареєстрованими митною службою при в'їзді в Україну (у ввізній митній декларації робиться відмітка уповноваженого банку про прийняття платіжних документів, а копія митної декларації залишається в уповноваженому банку);</p> <p>перераховані з-за кордону нерезидентами за зовнішньоекономічними контрактами;</p>	<p>перерахування за кордон на рахунок юридичних осіб-нерезидентів за видачу охоронних документів на використання об'єктів промислової власності і підтвердження їх чинності (здійснюється організаціями, що мають відповідні повноваження згідно з чинним законодавством України);</p> <p>перерахування за кордон на рахунок юридичних осіб нерезидентів згідно з відповідними зобов'язаннями за використання творів зарубіжних авторів (здійснюється організаціями, що мають відповідні на це повноваження згідно з чинним законодавством України);</p> <p>перерахування за кордон за навчання, участь у конференціях, виставках за наявності підтверджуючих документів (запрошення, рахунок-фактура тощо);</p>

Продовження табл. 6.1

<p>повернуті з будь-яких причин нерезидентом, на користь якого були перераховані раніше;</p> <p>перераховані з-за кордону нерезидентом на рахунок резидента, який виступає посередником, для подальшого перерахування іншим резидентам-суб'єктам господарської діяльності, за дорученням яких на підставі договорів комісії, доручення, консигнації або агентських угод було здійснено продаж товарів (робіт, послуг);</p> <p>перераховані з рахунків постійних представництв нерезидентів в Україні у разі, якщо у призначенні платежу коштів, що надійшли з-за кордону, зазначено, що ці кошти згідно з договором (контрактом, угодою) належать цьому резиденту;</p>	<p>перерахування за кордон на рахунок юридичних осіб-нерезидентів, адвокату або нотаріусу для відшкодування витрат судовим, арбітражним, нотаріальним та іншим правоохоронним органам іноземних держав, а також витрат на державне мито за справами, що розглядаються цими органами (на підставі рішень судових органів, рахунків та інших підтверджуючих документів);</p> <p>перерахування фізичним особам коштів, які отримані адвокатськими компаніями-резидентами з-за кордону за дорученням</p>
<p>На поточні рахунки в іноземній валюті зараховуються кошти:</p>	<p>З поточного рахунку в іноземній валюті за розпорядженням власника проводяться операції:</p>
<p>перераховані юридичними особами-нерезидентами (у тому числі через їх представництва в Україні) згідно з міжурядовими угодами та проектами технічної допомоги;</p> <p>перераховані як благодійний внесок юридичними особами-нерезидентами (у тому числі через їх представництва в Україні);</p> <p>перераховані з-за кордону за видачу охоронних документів на використання об'єктів промислової власності і підтвердження їх чинності на території України (зараховуються на рахунок юридичних осіб-резидентів, які мають відповідні повноваження згідно з чинним законодавством України);</p> <p>перераховані з-за кордону за використання авторського права резидентів (зараховуються на рахунок юридичних осіб-резидентів, які мають відповідні повноваження згідно з чинним законодавством України);</p> <p>перераховані з-за кордону адвокатським та іншим компаніям-резидентам за справами, які перебувають у провадженні цих компаній згідно з їх статутною діяльністю та ліцензією на відповідну діяльність;</p> <p>перераховані з-за кордону згідно з контрактом (договором, угодою) юридичній особі - резиденту, яка є агентом юридичної особи-нерезидента згідно з Кодексом торговельного мореплавства, для виплати капітану судна, яке належить судовласнику-нерезиденту, експлуатаційні потреби;</p>	<p>фізичних осіб по справах, що перебувають у провадженні цих компаній згідно з їх статутною діяльністю;</p> <p>перерахування на рахунок в іноземній валюті фізичним особам-резидентам за використання їх ітвортів за кордоном (здійснюється юридичними особами-резидентами, які мають відповідні на це повноваження згідно з чинним законодавством України, за рахунок коштів, отриманих з-за кордону);</p> <p>перерахування на кредитний рахунок для погашення заборгованості за отриманим кредитом і процентів за ним;</p> <p>перерахування на території України за умови одержання індивідуальної ліцензії Національного банку України згідно з чинним законодавством України;</p> <p>продаж валюти уповноваженим банком відповідно до чинного законодавства України;</p>

Продовження табл. 6.1

<p>конфісковані, безхазяйні, успадковані у вигляді скарбу та такі, за якими не звернувся власник до кінця строку зберігання (зараховуються на рахунки юридичних осіб-резидентів, які мають відповідні повноваження згідно з</p>	<p>перерахування на власний депозитний рахунок в іноземній валюті в обслуговуючому або в іншому уповноваженому банку;</p>
---	---

чинним законодавством України); перераховані як благодійний внесок юридичною особою-резидентом за наявності індивідуальної ліцензії Національного банку України; інші надходження на користь резидента-власника рахунку, що не суперечать чинному законодавству України.	перерахування як благодійних внесків на рахунок іншої юридичної особи-резидента за умови отримання індивідуальної ліцензії Національного банку України; перерахування за сплату державного мита згідно з чинним законодавством України;
На поточні рахунки в іноземній валюті зараховуються кошти:	З поточного рахунку в іноземній валюті за розпорядженням власника проводяться операції:
б) безпосередньо на поточні рахунки: (балансовий № 2600): куплені за дорученням власника рахунку уповноваженим банком відповідно до чинного законодавства України; перераховані з кредитного рахунку як кредит відповідно до кредитної угоди; перераховані з власного депозитного рахунку в уповноваженому банку відповідно до депозитної угоди; у сумі процентів, нарахованих за залишком коштів на власному поточному та депозитному рахунках.	інші перерахування, що не суперечать чинному законодавству України

Примітка. Кошти, що надійшли на користь резидентів, які виступають посередниками, повинні бути перераховані на рахунок останніх протягом 5 робочих днів з моменту отримання посередником письмового підтвердження про зарахування відповідних коштів на його банківський рахунок, але не пізніше 12 днів з моменту фактичного надходження цих коштів на банківський рахунок посередника згідно з Правилами здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку.

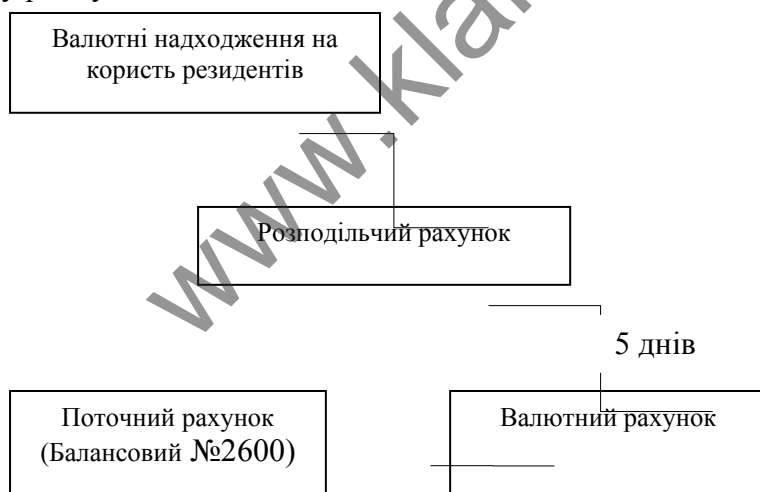


Рисунок 10.4 – Схема надходження коштів на валютний рахунок

При розрахунках за імпортними операціями перерахування платежів за кордон за дорученням суб'єктів господарської діяльності проводиться уповноваженими банками через систему відкритих ними кореспондентських рахунків у закордонних банках.

Імпортні операції резидентів, які здійснюються на умовах відстрочки поставок (якщо відстрочка перевищує 90 днів з моменту здійснення авансового платежу або виставлення векселя), потребують індивідуального дозволу регіонального управління Нацбанку. Моментом здійснення авансового платежу або виставлення векселя на користь іноземного партнера вважається дата списання коштів з валютного рахунку резидента або дата виписки векселя.

За відсутності на рахунку резидента передбаченої контрактом вільно конвертованої валюти (ВКВ) для оплати продукції, що імпортується в Україну, уповноважений банк здійснює конвертацію наявної іноземної валюти у валюту контракту за курсом купівлі або, за згоди іноземного партнера, оплата може бути здійснена у наявній на рахунку ВКВ, яка перераховується за крос-курсом (на дату здійснення платежу) у валюту контракту. У разі, якщо між партнерами досягнуто згоди на оплату продукції в іншій ВКВ, ніж передбачено контрактом, перерахунок вартості контракту у валюті, в якій буде зроблено платіж, проводиться за крос-курсом на останню дату публікації у «FINANCIAL TIMES» перед здійсненням платежу або за даними системи REUTERS на дату здійснення платежу.

Валютні кошти, придбані у встановленому порядку через уповноважені банки або інші кредитно-фінансові установи на валютній біржі, повинні бути використані резидентом протягом 5 робочих днів з моменту зарахування їх на його балансовий валютний рахунок на цілі, вказані у заяві на купівлю валюти. У разі порушення резидентами зазначеного терміну придбана валюта продається уповноваженими банками на шостий робочий день на міжбанківському валютному ринку України.

Уповноважені банки України на підставі аналізу одержаних реєстрів вантажних митних декларацій, які надсилають їм щотижня державні митні органи, встановлюють контроль за своєчасним надходженням резидентам виручки в іноземній валюті за продукцію, роботи, що були експортовані, або продукції у разі її імпорту з-за кордону з моменту здійснення авансового платежу або відкриття акредитива на користь імпортера. Для встановлення контролю за здійсненням розрахунків в іноземній валюті при списанні коштів з рахунку, коли здійснюється авансовий платіж чи попередня оплата за продукцію, яка імпортується в Україну, банк реєструє цю операцію у спеціальному журналі.

Експортні операції резидента фіксуються уповноваженими банками після одержання реєстрів вантажних митних декларацій в аналогічному журналі з одночасною вимогою від резидентів копії контракту та копії товарно-супровідних документів, що підтверджують момент фактичного перетину митного кордону України.

При ненадходженні валютної виручки у встановлені строки або продукції за імпортом в Україну уповноважені банки у тижневий термін подають інформацію про це комісіям при регіональних управліннях НБУ за місцем реєстрації резидента.

Після закінчення встановлених строків надходження виручки в іноземній валюті або продукції через три тижні, які необхідні для одержання резидентом індивідуального дозволу на перевищення цих термінів, банки нараховують пеню з резидентів у розмірі 0,3 % від суми неодержаної виручки (митної вартості недопоставленої продукції) в іноземній валюті, перерахованої за офіційним поточним валютним курсом на день нарахування пені. Загальний розмір пені не може перевищувати розміру заборгованості. Банки нараховують пеню за прострочення термінів розрахунків і 20 числа поточного місяця повідомляють про це Державну податкову адміністрацію за місцем реєстрації резидента, яка дає розпорядження на безакцептне списання пені з рахунку резидента.

Зарахування коштів на поточний рахунок в іноземній валюті фізичної особи-резидента, яка займається підприємницькою діяльністю, та використання коштів з цього рахунку здійснюється за режимом поточного рахунку в іноземній валюті юридичних осіб-резидентів.

Примітка: Відповідно до чинного законодавства України юридичним особам-нерезидентам поточні рахунки в іноземній валюті в уповноважених банках України не відкриваються.

Переоформлення та закриття рахунків

У разі переоформлення рахунку у зв'язку з реорганізацією підприємства (злиття, приєднання, поділ, перетворення, виокремлення) подаються такі ж документи, що і для створення підприємства. У разі зміни назви, не зумовленої реорганізацією, в установу банку подається заява власника рахунку, нова копія свідоцтва про державну реєстрацію та зміни до установчих документів, оформлені належним чином. У разі зміни характеру діяльності власника рахунку подається один з примірників нового статуту (положення). Нова копія

свідоцтва про реєстрацію має бути подана установі банку протягом трьох днів з дня видачі свідоцтва.

У разі внесення до установчих документів змін (доповнень), які не потребують перереєстрації суб'єкта підприємницької діяльності, власник рахунку зобов'язаний подати змінені установчі документи протягом трьох днів з дня затвердження цих змін.

Керівникам установ банку надається право звільняти власника рахунку від подання документів для переоформлення рахунку і проводити переоформлення власним розпорядженням, якщо зміна підпорядкування чи зміна найменування впливає з чинного законодавства України, рішень Кабінету Міністрів, що є загальновідомими.

У разі ліквідації підприємства його основний рахунок переоформляється на ім'я ліквідаційної комісії, для чого подається рішення про ліквідацію підприємства і нотаріально посвідчена картка із зразками підписів уповноважених членів ліквідаційної комісії і відбитком печатки підприємства, що ліквідується. Ліквідаційна комісія вживає заходів щодо закриття додаткових рахунків.

Поточні рахунки закриваються в установах банку на підставі:

- а) заяви власника рахунку;
- б) рішення органу, на який у законодавчому порядку покладено функції з ліквідації або реорганізації підприємства;
- в) відповідного рішення суду або арбітражного суду про ліквідацію підприємства чи визнання його банкрутом;
- г) на інших підставах, передбачених чинним законодавством України чи договором між установою банку та власником рахунку.

Власник рахунку має право порушити питання про розірвання договору в разі відсутності коштів на кореспондентському рахунку банку та ін. У даному випадку залишки коштів власника рахунку, які неможливо перерахувати на поточний рахунок, відкритий в іншому банку, через їх відсутність на кореспондентському рахунку попереднього банку, обліковуються на рахунку № 2903 «Кредиторська заборгованість клієнтів за недіючими рахунками» на окремому субрахунку кожного клієнта.

У разі наявності на рахунку, що закривається, залишків коштів установа банку на підставі платіжного доручення власника рахунку перераховує такі залишки на інший відкритий цим підприємством рахунок (основний чи додатковий). У разі наявності у підприємства лише одного (основного) рахунку для його закриття та перерахування залишків коштів необхідно відкрити додатковий рахунок.

У разі закриття основного поточного рахунку, на якому обліковується картотека заборгованості, у довідці про закриття рахунку зазначається перелік такої заборгованості та її сума, а розрахункові документи, не сплачені в строк, передаються спецзв'яз ком до банку, в якому відкрито додатковий рахунок.

Відмова банку в прийнятті документів, не сплачених у строк, не допускається.

10.3 Режими ведення валютних рахунків юридичних осіб-резидентів.

Відкриття юридичними особами - резидентами, постійними представництвами, інвесторами-нерезидентами та іншими особами поточного, депозитного (вкладного) валютного рахунку

Порядок відкриття поточних, вкладних (депозитних) рахунків в іноземній валюті не відрізняється від порядку відкриття поточних рахунків у національній валюті, подається такий же пакет документів, як і для відкриття поточного рахунку в національній валюті, і він регламентується Інструкцією про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземній валютах (постанова № 492 Правління НБУ від 12.11.2003 р., зі змінами і доповненнями).

У разі, якщо поточний вкладний (депозитний) рахунок в іноземній валюті відкривається в тому ж банку, де відкрито поточний рахунок у національній валюті, надання повного пакета документів не обов'язкове, а тільки подають:

- заяву про відкриття рахунку в іноземній валюті;
- картку із зразками підписів та відбитком печатки.

Банк із власником рахунку укладає договір банківського рахунку в іноземній валюті.

Відокремленим підрозділам підприємств поточні рахунки в іноземній валюті відкривають за згодою головного підприємства, що мають право використовувати іноземну валюту у своїх розрахунках. Для відкриття таких рахунків відокремлені підрозділи подають такі ж документи, що й при відкритті поточних рахунків у національній валюті.

Документи на відкриття цих рахунків особисто подають до банку особи, які мають право першого та другого підписів.

На поточні рахунки в іноземній валюті юридичних осіб - резидентів зарахування можуть проводитися через розподільчі рахунки і безпосередньо.

З поточного рахунку в іноземній валюті юридичних осіб - резидентів за розпорядженням власника рахунку здійснюються такі операції:

- оплата праці працівникам-нерезидентам, які згідно з укладеними трудовими договорами (контрактами) працюють в Україні;
- виплата готівкою або платіжними документами працівникам на службові відрядження під час виїзду за кордон, на експлуатаційні витрати за кордоном відповідно до законодавства України.

- перерахування з рахунку резидента-посередника на поточні рахунки інших резидентів - суб'єктів господарювання, за дорученням яких на підставі договорів комісії, доручення, консигнації або агентських угод було здійснено продаж нерезидентові товарів (робіт, послуг);

- перерахування на користь нерезидента за межі України за зовнішньоекономічними договорами (контрактами, угодами);

- обмін на іншу іноземну валюту та інші цілі відповідно до законодавства України.

На окремі поточні рахунки в іноземній валюті юридичних осіб-резидентів, які мають відповідні повноваження згідно із законодавством України, зараховують кошти, що підлягають переходу у власність держави (конфісковані, нічийні, прийняті митними органами на зберігання, у випадках, передбачених законодавством України, загублені або залишені в готелях, транспорті, театрах, інших громадських місцях, якщо за ними не звернувся їх власник протягом терміну, встановленого законодавством України, спадкові, подаровані державі тощо). Операції за цими рахунками здійснюються відповідно до вимог законодавства України.

На поточний рахунок в іноземній валюті відокремленого підрозділу зараховуються і можуть бути використані ним валютні кошти відповідно до Інструкції про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземній валютах, затвердженої постановою № 492 Правління НБУ від 02.11.2003 р. (зі змінами і доповненнями).

Зарахування коштів на поточний рахунок в іноземній валюті фізичної особи - резидента, яка є підприємцем, та використання коштів із цього рахунку здійснюється за режимом поточного рахунку в іноземній валюті юридичних осіб - резидентів.

За довіреністю фізичної особи - підприємця, що засвідчена нотаріально, його рахунком можуть розпоряджатися інші особи.

У разі смерті фізичної особи - підприємця його права і обов'язки щодо розпорядження коштами на рахунках переходять до його спадкоємців відповідно до законодавства України.

Порядок відкриття іноземним представництвом поточних рахунків в іноземній валюті і використання коштів за цими рахунками має певні особливості. Якщо іноземне представництво не має рахунку в цьому банку, то відкриття йому поточного рахунку в іноземній валюті здійснюється в такому порядку.

Особи (особа), які (яка) відкривають рахунок, мають:

- пред'явити паспорт або документ, що його замінює, і документи, що підтверджують їх повноваження. Фізичні особи - резиденти додатково пред'являють документ, виданий

відповідним органом державної податкової служби, що засвідчує присвоєння їм ідентифікаційного номера платника податків;

- подати документи (копії документів, засвідчені в установленому порядку), потрібні для відкриття іноземним представництвам рахунків типу "Н" і "П" у національній валюті.

На підставі цих документів уповноважений працівник банку здійснює ідентифікацію іноземного представництва та осіб, уповноважених розпоряджатися поточним рахунком в іноземній валюті.

Між банком та іноземним представництвом укладається в письмовій формі договір банківського рахунку.

Якщо іноземне представництво вже має в цьому банку поточний рахунок у національній валюті, цей клієнт ідентифікований банком і сформована справа з юридичного оформлення рахунку, то відкриття поточного рахунку в іноземній валюті здійснюється за умови подання іноземним представництвом заяви про відкриття рахунку та засвідченої в установленому порядку картки із зразками підписів і відбитка печатки.

На поточні рахунки в іноземній валюті офіційних і постійних представництв, представництв юридичних осіб – нерезидентів, які не займаються підприємницькою діяльністю (у тому числі представництв іноземних банків), зараховують і видають кошти як у готівковій, так і в безготівковій формах відповідно до нормативних законодавчих актів України.

Іноземні представництва можуть відкрити в банках України вкладні (депозитні) рахунки, які можуть бути відкриті в національній або іноземній валюті. Якщо іноземне представництво не має рахунків у цьому банку, то вкладний (депозитний) рахунок у національній або іноземній валюті йому відкривають у такому порядку.

Іноземному представництву, яке не має рахунків у цьому банку, для відкриття вкладного (депозитного) рахунку потрібно подати банкові такі документи:

- копію документа, що підтверджує реєстрацію (акредитацію) іноземного представництва в уповноваженому органі виконавчої влади України, засвідчену нотаріально або органом, що видав документ;

- копію легалізованої або засвідченої довіреності на здійснення представницьких функцій тією або іншою особою в Україні, засвідчену нотаріально.

Крім цього, представництво юридичної особи - нерезидента додатково має подати копію легалізованого або засвідченого шляхом проставлення апостилю витягу з торговельного, банківського або судового реєстру чи реєстраційного посвідчення місцевого органу влади іноземної держави про реєстрацію юридичної особи - нерезидента, засвідчену нотаріально, а представництво іноземного банку - копію легалізованого або засвідченого шляхом проставлення апостилю положення про представництво іноземного банку, засвідчену нотаріально.

Якщо іноземне представництво використовує найману працю і є платником страхових внесків, то воно додатково до вищезазначеного переліку документів має подати копію документа про повідомлення ним органів Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України щодо наміру відкрити вкладний (депозитний) рахунок, засвідчену в установленому порядку. Інформацію про те, що іноземне представництво не використовує найману працю і не є платником страхових внесків, клієнт обов'язково має зазначити в договорі або довідці за довільною формою. Ця довідка має бути засвідчена підписом керівника і відбитком печатки іноземного представництва.

Якщо вкладний (депозитний) рахунок відкривають іноземному представництву, яке вже має в цьому банку рахунок, то рахунок відкривають на підставі договору банківського вкладу.

Кошти на вкладні (депозитні) рахунки іноземного представництва перераховуються з поточного рахунку, відкритого в уповноваженому банку, і повертаються на поточний рахунок. Проведення розрахункових операцій та видавання коштів із вкладного (депозитного) рахунку іноземного представництва забороняється.

Нараховані проценти за депозитами іноземних представництв відповідно до умов договору банківського вкладу можуть перераховуватися на поточний рахунок або зараховуватися на поповнення депозиту.

Відповідно до чинного законодавства України нерезидентом-інвестором відкриваються рахунки в банках України в національній або іноземній валюті.

Відкриття нерезиденту-інвесторові інвестиційного і вкладного (депозитного) рахунку в іноземній валюті здійснюється в такому порядку, як і під час відкриття йому поточного і вкладного (депозитного) рахунку в національній валюті.

На інвестиційний рахунок нерезидента-інвестора - юридичної особи в іноземній валюті зараховуються і списуються кошти згідно із чинним законодавством України.

Кошти на вкладні (депозитні) рахунки нерезидентів-інвесторів можуть надходити з їхніх власних поточних рахунків, відкритих в уповноважених банках України, та з їхніх рахунків за кордоном. Кошти з вкладних (депозитних) рахунків нерезидентів-інвесторів можуть повертатися як на їхні власні поточні рахунки, що відкриті в уповноважених банках України, так і на їхні рахунки за кордоном.

Висновки до лекції за темою 10:

1) Отже, розвиток міжбанківських розрахунків, окрім взаємозв'язку між банківськими установами, сприяє розв'язанню проблеми державного рівня – скорочення готівкового обігу, що позитивно впливає на економічний розвиток країни в усіх її сферах

2) Ефективне функціонування економіки важко уявити без системи розрахунків між суб'єктами господарської діяльності, забезпечення надійності та своєчасності платежів. У розрахунках і платежах, що здійснюються установами банків, знаходять відображення практично всі види економічних відносин у суспільстві. І все це неможливе без розрахунків між банками. Системи міжбанківських розрахунків забезпечують здійснення платіжних трансакцій між банками, обумовлених здійсненням платежів їх клієнтів, а також власних зобов'язань.

3) Кожен банк, як правило, учасник кількох платіжних систем, та в кожному конкретному випадку використовує саме ту систему, що найефективніша в цьому випадку та забезпечує надійність, інформаційну безпеку, конфіденційність транспортування платіжного документа, а також мінімізує вартість здійсненої послуги

4) Слід зазначити, що при здійсненні міжбанківських розрахунків центральний банк, як правило, виконує функцію нагляду, а також продавця платіжних послуг. У свою чергу, комерційні банки несуть відповідальність за обслуговування рахунків клієнтів та надання спеціалізованих платіжних послуг, необхідних у міжбанківських відносинах.

5) Поточний рахунок в іноземній валюті відкривається підприємству - юридичній особі для проведення розрахунків у межах чинного законодавства України в безготівковій та готівковій іноземній валюті при здійсненні поточних операцій, визначених чинним законодавством України, та для погашення заборгованості по кредитах в іноземній валюті.

Відкриття кореспондентських рахунків здійснюється шляхом встановлення між банками кореспондентських відносин у порядку, що визначається Національним банком України, та на підставі відповідного договору.

6) При вивченні загальних питань безготівкових розрахунків, кореспондентський рахунок - це рахунок, що відкривається одним банком іншому банку для здійснення міжбанківських переказів.

7) Отже, на сьогоденшньому етапі розширення та поглиблення економічних відносин банки повинні зосереджувати увагу на ефективному управлінні міжбанківськими розрахунками, що вплине на зміцнення міжбанківських зв'язків, удосконалення методів та засобів обміну інформації, надання ще вищої захищеності та безпеки при здійсненні операцій, зменшення витрат та підвищення ефективності функціонування.

Література до лекції за темою 10:

- 1) Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник /

С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.

2) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.

3) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.

4) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. - Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. - 128с.

5) Єпіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.

6) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.

7) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.

8) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.

9) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.

10) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.

11) Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка [Текст] : підручник : / Є. В. Савельєв - 3-тє вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 622 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 10

10.4 Сутність кореспондентських відносин між комерційними банками.

Кореспондентські міжбанківські відносини - це:

- різноманітні форми співробітництва між двома банками, які базуються на коректному, чесному та узгодженому виконанні взаємних доручень;
- договірні відносини між банками про здійснення платежів, розрахунків та інших послуг, що їх виконує банк за дорученням і на кошти іншого (згідно з банківським законодавством України).

Предметом кореспондентських відносин є ділові відносини між двома банками. Кореспондентські відносини актуальні в тому випадку, коли один банк з метою здійснення своїх операцій хоче користуватися послугами іншого банку.

Потреба наявності кореспондентських відносин зумовлена такими чинниками:

- необхідність знання права і звичаїв торгівлі країн;
- необхідність знання особливостей іноземних ринків;
- ведення рахунку і розрахунків в іноземній валюті;
- географічна віддаленість;
- інший часовий пояс;
- знання іншого ринку.

Таким чином кореспондентські відносини використовуються при здійсненні зовнішньоекономічних операцій з метою:

- звернутися за консультацією про торгові і правові звичаї безпосередньо до партнера у відповідній державі;
- одержати довідку про фірми-резиденти цих держав з метою консультації власних клієнтів;
- рекомендувати партнера як адресата-референта;
- рекомендувати третій особі партнера як уповноваженого з перевірки підписів посадових осіб;
- включити банк-кореспондент як посередника у проведення угод по інкасо або акредитиву та ін.

Отже, головною метою кореспондентських відносин є їх використання для надання послуг клієнтам банку (здійснення базисних операцій): платіжний оборот; проведення

комерційних операцій; платіжний оборот без документів; документарні операції; платежі по чеках; надання гарантій.

Операції через інкасо або акредитив визначаються як документарні операції. Для розрахунків підприємств нашої країни із зарубіжними контрагентами характерні документарні операції, тобто платежі, які здійснюються на підставі документів, що підтверджують факт перевезення товару, його оцінку, страховку і стан. До таких документів належать морські коносаменти, авіаційні та залізничні накладні, страхові поліси, рахунки-квитанції, свідоцтва про походження товару, сертифікати якості, довідки про вагу вантажу. Вказані розрахунки здійснюються у формі документарних інкасо та документарного акредитива на платній основі. Як правило, банки заздалегідь обмінюються каталогами тарифів за вказані послуги.

До числа операцій, які базуються на угодах з клієнтурою, належать платежі по чеках і надання гарантій. Чеки оформлюються або банками за дорученням клієнтів (індивідуальних чи фірмових) з метою виконання зобов'язань або чек пред'являється самим клієнтом на ім'я його банку. Чеки використовуються тоді, коли між наказодавцем і бенефіціаром немає рахунку і коли врегулювання зобов'язань не може бути досягнуто через переказ. Як правило, банк може брати на себе різні види гарантій за дорученням клієнтів (наприклад, гарантію платежу, гарантію поставки товарів, гарантію виконання зобов'язань, гарантію забезпечення) та відповідає за їх зобов'язання.

Типи кореспондентських відносин та кореспондентські рахунки

Кореспондентський рахунок – це рахунок одного банку, відкритий в іншому банку для здійснення взаємних розрахунків. Для банку кореспондентський рахунок виконує ту ж функцію, що й поточний рахунок для суб'єкта господарювання. Кореспондентський рахунок відкриває територіальне управління НБУ за місцезнаходженням банку (його юридичною адресою). Рахунок відкривають за умови правильно оформлених документів і на підставі укладеного договору про кореспондентський рахунок у Національному банку України.

Для відкриття рахунку керівник банку та головний бухгалтер або уповноважена особа подають до територіального управління такі документи:

- заяву про відкриття рахунку;
- копію статуту банку;
- копію документа, що підтверджує взяття на податковий облік;
- копію документа, що підтверджує реєстрацію банку в Пенсійному фонді України;
- копію довідки про внесення банку до Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України;
- картку із зразками підписів та відбитком печатки, засвідчених нотаріально.

Усі копії документів повинні бути засвідчені нотаріально або органом, що видає цей документ, або територіальним управлінням.

Дата відкриття кореспондентського рахунку зазначається в заяві та у книзі відкритих рахунків територіальним управлінням НБУ.

У разі реорганізації банку шляхом перетворення, зміни форм власності, найменування, зміни місцезнаходження банку та обслуговуючого територіального управління здійснюється переоформлення кореспондентського рахунку з поданням тих самих документів, що й під час відкриття рахунку, при цьому номер кореспондентського рахунку та код банку можуть залишатися без змін.

Наявність коррахунків створює можливість здійснення електронного міжбанківського переказу коштів.

Підставою для закриття кореспондентського рахунку банку є розірвання договору. Під час закриття рахунку залишок грошей за ним має бути перерахованим на рахунок, визначений його власником. У такому разі в заяві та в книзі відкритих рахунків проставляється дата закриття рахунку і протягом трьох робочих днів з дня закриття рахунку, включаючи день закриття, територіальне управління зобов'язане повідомити про закриття рахунку у відповідний орган державної податкової служби.

У кореспондентських відносинах вирізняють А та Б кореспондентів. Про А-кореспондентів йдеться, коли між національним та іноземним банком існують кореспондентські рахунки, як на одно - так і на двосторонній основі.

Б-кореспонденти не ведуть взаємних рахунків, хоч співробітництво між ними може бути дуже інтенсивним. На відміну від кореспондентських відносин типу А тут необхідна для виконання безпосередніх доручень третя кредитна установа, як правило, в країні, у валюті якої має бути здійснена оплата. Обмін контрольними документами та особливі домовленості між банками-кореспондентами, які називають також агентськими угодами, уможливають, незважаючи на відсутність кореспондентських рахунків, взаємне співробітництво у зовнішньоторговельних операціях.

У межах агентської угоди між банками-кореспондентами типу Б прямі доручення мають бути виконані одразу після їх надходження, без очікування формування відповідного покриття. Доручення виконуються через певні банки (наприклад там, де обидва партнери мають свої рахунки).

Однобічне ведення рахунка здійснюється також тоді, коли, наприклад, через велику кількість рахунків у країні іноземний кореспондент не зацікавлений відкривати нові. На практиці часто буває, що однобічне ведення рахунка переростає у двобічне, зумовлене зростанням обігу та зміцненням довіри. Таким чином початкові кореспондентські відносини типу Б можуть перетворитися на відносини типу А. Особливо інтенсивні та довірчі відносини існують між А - кореспондентами, які не лише обмінюються необхідними контрольними документами та зразками підписів, а й домовляються про телексі ключі, впроваджують нові кредитні лінії.

На основі кореспондентських договорів здійснюють розрахунки в зовнішній торгівлі, у тому числі акредитивами, переказними векселями, іноземними грошовими переказами. У передбачені договором терміни банки-кореспонденти взаємно звіряють записи на кореспондентських рахунках.

Міжнародний кореспондентський рахунок - рахунок, на якому відображено розрахунки, здійснені банком однієї країни за дорученням і за рахунок іншої на основі кореспондентської угоди.

Кореспондентські рахунки за міжнародними розрахунками поділяють на рахунки ностро і рахунки лоро.

Міжнародний рахунок ностро (італ. Nostro conto - "наш рахунок") -

- рахунок, який банк відкриває у своєму іноземному банку-кореспонденті й на якому враховуються всі його витрати і надходження;
- кореспондентський рахунок, за яким здійснюються всі операції з виконання кореспондентом доручень банку.

Міжнародний рахунок лоро (італ. Loro conto - їхній рахунок) -

- кореспондентський рахунок з міжнародних розрахунків, який відкривається у вітчизняному банку на ім'я іноземного банку-кореспондента;
- рахунок, який відкривається банком-кореспондентом для захисту сум, що видаються, або одержаних за дорученням свого кореспондента.

Рахунок лоро може бути також кореспондентським рахунком третього банку, відкритим у банку-кореспонденті даної кредитної установи. В цьому разі він називається востро-рахунком.

Міжнародний рахунок востро (італ. Vostro conto - "ваш рахунок") - рахунок закордонного банку-кореспондента, відкритий у третій кредитній установі.

Формування кореспондентських відносин

У процесі формування кореспондентських відносин між банками можна виділити кілька типових етапів.

На першому етапі відбувається вибір партнера. Інформація про можливого партнера за кордоном збирається через: публікації міжнародних фахових журналів; міжнародну пресу; центральні банки відповідних країн; посольства України у відповідних державах, посольства

інших держав в Україні; міжнародні організації; клієнтів та їх ділових партнерів; візити представників іноземних банків; візити іноземних банків; річні звіти банків. При виборі закордонного банку, який має функціонувати як банк-кореспондент, важливу роль відіграють його надійність і платоспроможність. У цьому питанні може допомогти інформація незалежних міжнародних рейтингових агентств, таких як Standard and Poog's Corporation, Moody's у Нью-Йорку або IBCA (Europe's International Rating Agency) у Лондоні.

Таким чином створюється уявлення про банки тієї чи іншої держави.

В процесі вибору банку-кореспондента керуються такими критеріями:

- мережа філій цього банку всередині країни, що дозволяє швидко і дешево здійснювати розрахунки, користуючись потенціалами банку-кореспондента в усіх частинах його держави;

- його представництва в інших важливих центрах міжнародної торгівлі за кордоном дають можливість заощадити час при створенні кореспондентських банківських відносин у разі, якщо обсяг зовнішньої торгівлі невисокий, а також рефінансувати свої операції у валюті третьої держави;

- кількість банків-кореспондентів обраного банку;

- спектр послуг, які банк-кореспондент може запропонувати;

- професіоналізм персоналу;

- творчий потенціал у пошуку рішень;

- надійність;

- швидкість реакції у спільній діяльності;

- аналіз цін на різноманітні банківські послуги.

Однак слід пам'ятати, що деякі банки не пропонують визначеного пакета послуг. Це не обов'язково свідчить про те, що рівень послуг банку не відповідає вищим стандартам. Обмежене коло послуг пояснюється тим, що в тій або іншій галузі банк пропонує особливий пакет і не приділяє такої уваги іншим послугам. Інакше кажучи, він спеціалізується на певних сферах комерційної діяльності.

На другому етапі до обраного банку надсилається лист із пропозицією встановити кореспондентські відносини. До листа додаються звіт про діяльність, статут та копія ліцензії Національного банку на проведення банківських операцій.

На третьому етапі між банками підписується кореспондентська угода.

Кореспондентська угода - договір про встановлення кореспондентських відносин і відкриття кореспондентських рахунків лоро та ностро, в якому фіксується термін дії договору, розмір комісійних зборів, порядок відкриття і режим функціонування кореспондентських рахунків (субрахунків) та інші зобов'язання сторін.

Характерною рисою є те, що угоди про кореспондентські відносини укладаються на тривалі терміни, тому число банків-кореспондентів повинно відповідати обсягам комерційної діяльності банку. В протилежному випадку існуватимуть невиправдані витрати на обслуговування даних рахунків, а також занадто високий рівень валютного ризику.

На четвертому етапі відкривається кореспондентський рахунок.

Найчастіше встановлення кореспондентських відносин супроводжується взаємним відкриттям рахунків. Проте це не є правилом. Заяву про відкриття рахунку можна зробити в усній формі, висловивши її у ході переговорів банку або по телефону. Однак банку, що відкриває рахунок, варто надати вслід за цим підтвердження в письмовій формі.

На п'ятому етапі відбувається обмін контрольними документами.

Контрольні документи - документи, надані банками один одному з метою запобігти можливості втрат у результаті зловживання їх ім'ям.

До них належать:

- річний звіт/баланс;

- список підписів уповноважених осіб;

- угода щодо використання кодового ключа, кодів S. W.I. F. T. (кодів, що гарантують істинність);

- список банків-кореспондентів в інших країнах;
- якщо є, копія ліцензії центрального банку або, принаймні, довідка про те, що вона надана, із зазначенням її номера (залежно від законодавства даної держави).
- Рекомендований додатковий перелік документів:
- список філій усередині країни з їх адресами;
- ієрархічна таблиця, заповнена іменами посадових осіб банку, що рекомендовані для переговорів з окремих питань;
- додаткові інформаційні публікації про банк по загальних питаннях.

На шостому етапі банки-кореспонденти мають дійти згоди про те, чиї контрольні ключі використовуватимуться при кодуванні важливих повідомлень у майбутньому. При цьому прийнято надсилати письмове підтвердження цілісності отриманих документів, що містять контрольні ключі. З метою нерозголошення даної надзвичайно важливої інформації банк повинен довіряти свої перевіірочні коди тільки працівникам, що заслуговують особливої довіри.

10.5 Клірингові операції.

Кліринг - це залік взаємних вимог і зобов'язань.

Розрахунки - це процес виконання зобов'язань, визначених в ході біржового клірингу, кінцевим результатом якого зазвичай є передача об'єкта біржової угоди від продавця до покупця, а також грошовий розрахунок покупця з продавцем відповідно до умов контракту. Необхідність клірингу та розрахунків впливає з сучасної організації ринкової торгівлі.

Ринкова операція включає три складові частини: укладення угоди між продавцем і покупцем; обчислення по угоді; виконання договору шляхом взаємообразної передачі товару та грошових коштів. Сполучною ланкою між продавцями і покупцями біржових товарів зазвичай є біржові посередники, які також, виступай в ролі то продавців, то покупців, розділені в часі і просторі.

Таким чином, відбувається відокремлення всіх частин біржової ринкової угоди:

- Укладення договору здійснюється не між первісним продавцем і кінцевим покупцем, а між клієнтами і біржовими посередниками;
- Всі обчислення за угодою, виявлення зобов'язань сторін, задіяних у ній, організуються в процесі клірингу;
- Виконання угоди проводиться в процесі, який називається «розрахунки».

Сучасні біржові системи клірингу і розрахунків стали можливі в результаті існування таких передумов.

1) наявність відповідних технологічних можливостей для:

- подолання чинника простору і скорочення часу для передачі інформації;
- обробки величезних масивів біржової та супутньої інформації;
- швидкої та безпомилкової передачі грошових коштів;

2) створення спеціалізованих організацій і біржових структур для клірингу та розрахунків: клірингові (розрахункові) палати, фонди-депозитарії, реєстроутримувачі і т. д.;

3) розробка та постійне вдосконалення механізмів клірингу і розрахунків.

У самому узагальненому вигляді можна виділити наступні основні функції біржового клірингу і розрахунків: забезпечення процесу реєстрації укладених біржових угод; облік зареєстрованих угод; залік взаємних зобов'язань і платежів учасників біржового ринку; гарантійне забезпечення біржових угод; організація грошових розрахунків; забезпечення поставки біржового товару по укладеній біржової угоді.

Операції клірингу та розрахунків починаються після вчинення біржової угоди і включають проходження ряду етапів, в яких беруть участь не тільки члени біржі та їх клієнти, але й інші організації.

Кліринг та розрахунки класифікуються в залежності від:

- а) виду біржового товару:
 - кліринг ринку цінних паперів;

- кліринг ринку ф'ючерсних контрактів;
- б) рівня централізації:
 - кліринг окремої біржі;
 - міжбіржові національний кліринг;
 - міжнародний кліринг;
- в) обслуговується кола:
 - кліринг між членами Клірингової палати;
 - кліринг між членами біржі; -інші схеми.

Кліринг та розрахунки на ринку цінних паперів

Найпростіша ринкова операція включає три складові частини: укладення угоди між продавцем і покупцем; обчислення по угоді; виконання договору шляхом взаємообразної передачі товару та грошових коштів. Як правило, тільки при укладенні найпростішої угоди покупець і продавець зустрічаються напряму без посередників. Однак на сучасному біржовому (фондовому, ф'ючерсному) ринку продавець і покупець рідко укладають угоди безпосередньо без посередників. У більшості випадків вони розділені між собою в часі і просторі. Сполучною ланкою між продавцями і покупцями біржових товарів зазвичай є біржові посередники, які також, виступаючи в ролі то продавців, то покупців, розділені в часі і просторі.

Таким чином, відбувається відокремлення всіх частин біржової ринкової угоди:

- укладення договору (угоди) здійснюється не між первісним продавцем і кінцевим покупцем, а між клієнтами і біржовими посередниками;
- всі обчислення за угодою, виявлення зобов'язань сторін, задіяних у ній, організуються в процесі клірингу;
- виконання (завершення) операції проводиться в процесі, який називається «розрахунки».

У біржовій діяльності єдина типова система біржового клірингу і розрахунків поки не розроблена. Процеси клірингу та розрахунків на кожній великій біржі організуються самостійно і мають як загальні, так і відмінні риси. Крім того, є принципові відмінності клірингу і розрахунків на ринку цінних паперів від клірингу і розрахунків на ринку ф'ючерсних контрактів.

Головною особливістю розрахунково-клірингового процесу на ринку цінних паперів є необхідність перереєстрації проданої цінного паперу з одного її власника на іншого.

Основними етапами розрахунково-клірингового процесу укладених угод з цінними паперами на фондовій біржі є:

- Реєстрація угоди на біржі;
- Підтвердження її реквізитів учасниками угоди;
- Передача грошових коштів та цінних паперів від клієнтів до брокерів;
- передача грошових коштів і цінних паперів брокерами в Розрахункову палату біржі;
- передача цінних паперів Розрахунковою палатою в депозитарний центр для їх перереєстрації на нового власника;
- перереєстрація цінних паперів у депозитарії на нового власника;
- повернення цінних паперів (нових) в Розрахункову палату
- передача грошових коштів і, цінних паперів з Розрахункової палати відповідним брокерам;
- передача брокерами грошових коштів і цінних паперів їх новим власникам.

Час, який займає клірингу-розрахунковий цикл, тобто час між укладенням угоди і розрахунками по ній, зазвичай називається розрахунковим періодом.

У країнах з розвинутою інфраструктурою фондового ринку розрахунковий період, як правило, фіксований, хоча може розрізнятися в залежності від типу цінного паперу.

Дата розрахунків (розрахунковий день) визначається за формулою:

$D = T + P$, де D - дата розрахунків;

T - дата укладання угоди;

P - кількість днів, відпущений на виконання розрахункових операцій.

Протягом розрахункового періоду відповідні брокери повинні отримати від своїх клієнтів за куплені для них акції, з одного боку, грошові кошти, а з іншого-продані цінні документи або документи, що їх замінюють (сертифікати, свідоцтва, трансфертні документи і т. д.).

У розрахунковий день брокер-продавець передає у Розрахункову палату цінні папери та отримує за них з Розрахункової палати відповідні грошові кошти (наприклад, чек). У той же час брокер-покупець передає в Розрахункову палату грошові кошти за куплені цінні папери, але отримати ці цінні **папери**, зареєстровані на нового власника, він зможе лише через кілька днів, необхідних для процесу їх перереєстрації в депозитарії. Покупцеві акції надається право на отримання дивідендів по акції з моменту укладання угоди на її покупку, але право її власника він отримує лише з дати реєстрації акції відповідного акціонерного товариства в реєстрі його акціонерів. Реєстр (регістр) акціонерів ведеться реєстратором, обраним компанією.

Кліринг і розрахунки на ф'ючерсному ринку

Кліринг, у найширшому його розумінні, - це процес розрахунків між сторонами, побудований на взаємозаліку зустрічних вимог і зобов'язань.

При ф'ючерсних угодах з повністю стандартизованими в відношенні ваги, якості, умов платежу і постачання партіями товару розрахунки здійснюються таким чином. При укладанні угоди продавець і покупець контракту вносять в Клірингову палату гарантійний задаток під забезпечення виконання зобов'язань за контрактом. Величина гарантійного задатку визначається Кліринговою палатою, виходячи з нестабільності цін і часу, що залишається до моменту поставки товару, і становить, як правило, від п'яти до п'ятнадцяти відсотків від вартості контракту. При несприятливій кон'юктурі ринку і при наблизенні терміну поставки Клірингова палата може зажадати збільшення розміру задатку до ста Відсотків.

Щодня за ф'ючерсними контрактами, не ліквідованим на кінець торгового дня, здійснюються розрахунки, за результатами яких палата визначає суми виплат, необхідних для внесення на рахунок палати продавцями чи покупцями залежно від зміни ціни: при підвищенні ціни сторона, що продала контракт, зобов'язана до початку наступного торгового дня покрити різницю між ціною закриття попереднього дня і ціною закриття поточного дня по всіх відкритих позиціях; при зниженні ціни різницю вносить покупець.

Взаєморозрахунки між учасниками ф'ючерсної торгівлі (кліринг) проводяться за підсумками кожного дня торгів.

В ході клірингу для кожного учасника торгів обчислюється мінлива марка. При цьому суми виграшу зараховуються на рахунки учасника, а суми програшу списуються з них.

За результатами всіх перерахунів визначається сальдо рахунку кожного члена Клірингової палати. Підраховується число відкритих позицій на кінець торгів у кожного учасника і обчислюється сума початкового задатку, яка повинна знаходитися на рахунку члена Клірингової палати.

Якщо допустимий мінімум рахунку перевищує сальдо рахунку, то різниця повинна бути внесена членом Клірингової палати на рахунок палати. Якщо сальдо рахунку перевищує допустимий мінімум, то різниця між ними утворює вільний залишок коштів на рахунку, який може бути затребуваний з рахунку Клірингової палати.

Інформація про результат клірингу доводиться до учасників торгів через звіти, готуються Кліринговою палатою. Член Клірингової палати зобов'язаний оплатити заборгованість перед палатою до початку торгів наступного торгового дня.

Якщо до початку наступних ф'ючерсних торгів учасник не вніс на рахунок палати суму, необхідну для підтримання всіх відкритих їм позицій, то він повинен протягом торгової сесії закрити непідкріплені позиції.

Якщо повне закриття всіх позицій не веде до ліквідації заборгованості учасника перед Кліринговою палатою, то в цих цілях залучаються кошти учасників, перебувають у Клірингової палаті.

На практиці всі виплати, пов'язані з покриттям різниці цін, здійснює сама Клірингова палата за рахунок спеціальних фондів або депозитів, що вносяться кожним учасником перед початком торгів.

Традиційним ринком, на якому застосовуються різні системи клірингу, є ринок цінних паперів. Цінні папери можна розглядати, як і звичайний товар, як об'єкт біржових операцій, а значить, і проводити ф'ючерсні операції з ними. Широкі можливості використання клірингу при операціях купівлі / продажу цінних паперів обумовлені умовами їх обігу на ринку, більш легкою і дешевою їх транспортуванням і зберіганням порівняно спрощеною процедурою передачі прав власності на них. На прикладі ринку цінних паперів можна розглянути типи систем клірингу.

Основні напрямки розвитку систем клірингу та розрахунків

Функціонування як єдиного цілого системи клірингу і розрахунків сприяє зниженню операційних ризиків, що виникають у процесі взаємодії окремих розрізнених інфраструктурних елементів.

Існуюча система клірингу та розрахунків досить надійна, оскільки в її основі лежить повне забезпечення.

Однак існує ряд недоліків:

- 1) Учасники клірингу зобов'язані виробляти 100%-ве попереднє депонування. Це виключає можливість ефективного використання активів.
- 2) Формування за підсумками багатосторонньої нетінга формальних пар контрагентів за підсумковими нетто-зобов'язаннями і нетто-вимогам. Наявність повного забезпечення при нормальному функціонуванні систем робить практично байдужим для учасника клірингу того, хто буде його формальною парою.

Першим кроком на шляху от повного до часткового забезпечення має стати запровадження централізованого клірингу, що, крім іншого, дозволить здійснювати неттинг на цивілізованих засадах. Стороною за підсумковими нетто-вимогам і нетто-зобов'язаннями буде центральний контрагент, повне забезпечення зобов'язань, якого контролюється кліринговою організацією.

Впровадження централізованого клірингу на російському ринку цінних паперів дозволить вирішити проблему переходу від 100%-ного попереднього депонування коштів і цінних паперів до часткового забезпечення, зберігши при цьому переваги багатостороннього нетінга. Централізований кліринг також забезпечить наявність у процесі багатостороннього нетінга принципала, який стане для учасників клірингу стороною за підсумковими нетто-вимогами і зобов'язаннями.

Створені системи управління ризиками є у всьому світі основою стійкості систем клірингу і розрахунків, підтверджуючи, що переваги Централізованого клірингу можуть успішно поєднуватися із забезпеченням надійності.

Міжнародний досвід свідчить про те, що центральна організація подібного роду-ключова ланка інфраструктури ринку цінних паперів. Центральний депозитарій - організація, що надає послуги із зберігання цінних паперів, - дозволяє здійснювати транзакції з цінними паперами без фізичного переміщення сертифікатів акцій допомогою записів по рахунках. На додаток до депозитарним послуг Центральний депозитарій може здійснювати функції клірингу та розрахунків.

Перевага консолідації функцій у рамках Центрального депозитарію:

- З інвестиційної точки зору - уникнути витрат, що включають розвиток і підтримку різних систем і зв'язків між ними.
- З операційної - скорочення вартості операцій.
- З точки зору зменшення частоти помилок у міжсистемних транзакціях.

Консолідація знижує також витрати учасників ринку:

- З інвестиційної точки зору - уникнути необхідності членства в різних інфраструктурних організаціях
- З операційної - скорочення вартості послуг.
- З точки зору управління ліквідністю.

Завданнями подальшого розвитку клірингових систем на біржовому ринку є:

- скорочення витрат по клірингу і розрахунків, що припадають на одну угоду;
- прискорення процесу клірингу та розрахунків шляхом скорочення термінів здійснення клірингових та розрахункових операціях
- інтернаціоналізація клірингу і розрахунків на світовому фондовому і ф'ючерсному ринках.

Досягнення цілей здійснюється насамперед за допомогою дематеріалізації цінних паперів; переходу на електронну торгівлю цінними паперами і ф'ючерсними контрактами; уніфікація розрахункових періодів на світовому біржовому ринку.

Література для самостійного опрацювання за темою 10:

- 1) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
- 2) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 3) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
- 4) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.

ТЕМА 11 СУТНІСТЬ ТА ТЕХНОЛОГІЯ ЗДІСНЕННЯ МІЖНАРОДНИХ РОЗРАХУНКІВ

11.1 Способи платежу: готівковий, авансовий, платіж у кредит. Комерційний кредит.

11.2 Особливості використання в міжнародній сфері основних форм розрахунків. Недокументарні форми розрахунків.

11.3 Документарний акредитив.

11.4 Види інкасо.

Сучасна світова економіка характеризується значним посиленням процесів інтеграції. У зв'язку з цим стає поширеною співпраця між суб'єктами підприємництва, розташованими у різних країнах. Одним з основних аспектів у здійсненні зовнішньоекономічних контрактів є взаєморозрахунки між сторонами-резидентами різних країн, які через їх специфіку прийнято називати міжнародними розрахунками.

Успішне здійснення реформ в Україні залежить, значною мірою, від розробки та впровадження новітніх платіжних систем, новітніх платіжних інструментів міжнародних розрахунків. В ринкових умовах господарювання необхідною складовою структурної перебудови економіки та прискорення темпів економічного зростання є розвиток та удосконалення експортно-імпортних розрахунків, платіжної системи України та узгодження і поєднання їх з міжнародними платіжними системами. Під час здійснення зовнішньоекономічної діяльності учасники міжнародних розрахунків стикаються з низкою ризиків: економічних, податкових, політичних та інших. Актуальним питанням є вибір виду, форми, терміну здійснення міжнародних розрахунків суб'єктами господарювання України та світу.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Комерційний кредит
- 2) Банківський переказ
- 3) Чек
- 4) Вексель
- 5) Документарний акредитив
- 6) Відкличний акредитив
- 7) Безвідкличний акредитив
- 8) Непокритий

- 9) Покритий
- 10) Інкасо

А Конспект лекції з теми 11

11.1 Способи платежу: готівковий, авансовий, платіж у кредит. Комерційний кредит.

Економічна роль комерційного кредиту

Комерційний кредит - це товарна форма кредиту, яка визначає відносини з питань перерозподілу матеріальних ресурсів і характеризує кредитну угоду між двома суб'єктами господарської діяльності. Комерційний кредит надається продавцем (виробником) покупцеві (споживачеві) у вигляді відстрочки оплати за продані товари (виконані роботи, надані послуги).

Суб'єктами комерційного кредиту є:

- підприємство-постачальник (кредитор), яке надає відстрочку платежу за свій товар;
- підприємство-покупець (позичальник), яке передає кредитору вексель як боргове свідоцтво і зобов'язання платежу.

У разі оформлення комерційного кредиту за допомогою векселя інші угоди про надання кредиту не укладаються.

Комерційний кредит може також оформлятися без використання векселів. У цьому випадку надання і погашення кредиту здійснюється на умовах, передбачених договором між кредитором і позичальником.

Об'єктом комерційного кредиту є реалізовані товари, виконані роботи, надані послуги, щодо яких продавцем надається відстрочка платежу. Отже, об'єктом комерційного кредиту є товарний капітал. Надання позик у товарній формі - специфічна риса комерційного кредиту.

Без комерційного кредиту неможливий розвиток сучасних господарських зв'язків. У колишньому СРСР комерційний кредит існував поруч із банківським кредитом до кредитної реформи 1930-1932 рр. Із встановленням у радянській економіці директивного планування і жорсткої централізації комерційний кредит був ліквідований. Розрахунки між підприємствами почали здійснюватися тільки через банки у формі безготівкових розрахунків. Перехід до ринкової економіки в Україні спричинив нагальну необхідність розвитку комерційного кредиту як невід'ємного атрибута ринкових децентралізованих відносин.

Комерційний кредит поширений у країнах з ринковою економікою. За деякими даними, у цих країнах 2/3 кредитного обороту здійснюється у вигляді комерційного кредиту - надання корпораціями кредиту одна одній з оформленням кредитної операції векселем. У структурі управління багатьох західних компаній (фірм) кредитний відділ є одним з основних, а робота кредитного менеджера - однією з найпрестижніших і важливих. Для підприємств (фірм) торговельні кредити (торговельні борги) є формою інвестицій на ринку, від яких очікується доход. Очевидно, що прибуток при цьому отримується тільки тоді, коли ринкову операцію продажу в кредит завершує платіж.

Характерною особливістю комерційного кредиту є те, що він здійснюється підприємствами за їхнім власним розсудом і не підпорядковується банківській системі. При комерційному кредиті суб'єкти кредитних відносин регулюють свої господарські зв'язки і можуть створювати платіжні засоби у вигляді векселів - зобов'язань боржника сплатити кредитору зазначену суму у визначений термін. Вексель є фінансовим інструментом комерційного кредиту.

Мета комерційного кредиту - прискорити реалізацію товарів в умовах тимчасової нестачі грошових коштів у покупців. Продаж (реалізація) продукції на ринку - один із найважливіших етапів відтворювального процесу. Привабливість комерційного кредиту полягає в тому, що продавець (виробник) отримує можливість продавати свій товар, навіть за несприятливої кон'юнктурної ситуації на ринку. Надаючи кредит, продавець (виробник) у межах укладеного договору та згідно з його умовами здійснює торговельні поставки своєму покупцеві. Відсоток за комерційним кредитом, як правило, нижчий, ніж за банківським кредитом. Один товаровиробник надає іншому товаровиробникові комерційний кредит не просто для отримання прибутку у вигляді відсотка, а насамперед для того, щоб прискорити реалізацію власної виробленої продукції.

Комерційний кредит передбачає взаємозв'язок торговельної і кредитної угод. Він поєднує акт реалізації товарів (послуг, робіт) з відстрочкою платежу. Умови відстрочки платежу є важливою частиною торговельного контракту.

Економічні межі комерційного кредиту обумовлені, насамперед, фінансовим станом його суб'єктів: постачальник (кредитор) повинен мати відповідні фінансові можливості для того, щоб продавати свій товар з відстрочкою платежу, а платник (позичальник), отримавши товар, розраховує через певний строк нагромадити відповідні кошти, щоб повністю розплатитися з кредитором. Комерційний кредит обмежений строками і сумами, його обсяги залежать від розмірів фінансових ресурсів учасників торговельних угод.

Процес комерційного кредитування завершується при погашенні підприємством-платником (постачальником) заборгованості за даною позикою. Акт продажу вважається незавершеним доти, поки гроші не надійдуть у повній сумі з відсотком продавцеві (кредитору).

Погашення комерційного кредиту може здійснюватися шляхом:

- сплати боржником за векселем;
- передачі векселя відповідно до чинного законодавства іншій юридичній особі (крім банків та інших кредитних установ);
- переоформлення комерційного кредиту на банківський.

Комерційні банки в своїй роботі використовують векселів розрахунках, а також проводять з векселями кредитні та комісійні операції.

Цивільним кодексом України врегульовано порядок надання позики одним підприємством іншому. Йдеться про специфічну різновидність комерційного кредиту, коли одна сторона (позикодавець) передає іншій стороні (позичальникові) в оперативне управління або навіть у власність гроші або речі. Позичальник зобов'язується повернути позикодавцеві ту ж суму чи рівну кількість речей того ж роду та якості. За користування такою позикою плата може не встановлюватися, тобто відсотки не нараховуватися. Необхідним й обов'язковим є лише її повернення. Таку позику можна вважати фінансовою допомогою на умовах повернення без нарахування відсотків. Її не слід плутати з безповоротною фінансовою допомогою чи з безкоштовно одержаними цінностями.

Механізм комерційного кредиту

Механізм проведення комерційного кредиту досить складний за своїм змістом і структурою.

Традиційний механізм комерційного кредиту передбачає проведення вексельного кредитування. Платник (позичальник) надає постачальнику (кредитору) комерційний вексель, у номінальну вартість якого входить ціна товару (роботи, послуги) та відсотки за наданий кредит. При цьому постачальник надає платникові право погашати платежі частинами і протягом певного часу (тобто в розстрочку).

На практиці, як вже зазначалося вище, може використовуватися й механізм комерційного кредитування без оформлення позики векселем.

У деформованій економіці при попередній оплаті продукції виникає такий специфічний вид комерційного кредиту, як кредит покупця. Його механізм характеризується наданням комерційного кредиту покупцями постачальникам шляхом авансованих платежів (купувальних авансів).

У розвинутих країнах з 40-50-х років ХХ ст. набув поширення новий механізм комерційного кредитування, основою якого і є надання кредиту продавцями покупцям шляхом простих записів вартості проданих у кредит товарів за відкритим рахунком.

Сучасний механізм комерційного кредиту характеризується поєднанням міжфірмових розрахунків і кредитування за відкритим рахунком. Такі розрахунково-кредитні відносини (так звані фірмовий кредит) особливо активно використовуються у міжнародних економічних зв'язках.

На відміну від традиційного сучасний механізм комерційного кредиту відображає принципово новий рівень коопераційних промислових відносин: розширення прямих довгострокових господарських зв'язків, що охоплюють все більшу кількість підприємств (фірм),

які виступають поперемінно в ролі продавців і покупців. Вексельна форма комерційного кредиту в цих умовах втрачає свій економічний сенс. Виникає необхідність регулярного здійснення взаєморозрахунків між підприємствами (фірмами) за взаємними (зустрічними) і товарними поставками шляхом поєднання кредитування і розрахунків за відкритим рахунком.

Поширений у світовій економіці й внутрішньокорпоративний комерційний кредит, який надається транснаціональними корпораціями (ТНК) своїм філіалам у вигляді розстрочки платежу за товарні поставки.

Сучасні види комерційного кредиту більш прості щодо технології здійснення. Вексельні ж операції є трудомісткими і складними за своїм змістом.

Сучасний механізм комерційного кредиту включає в себе систему "Сконто", тобто торгові знижки з покупної ціни товарів. "Сконто" використовується при оплаті вартості товарів протягом певного терміну після виписки рахунків, що заздалегідь оговорується в контрактах.

Виробники (продавці) постійно шукають нові механізми і технології комерційного кредиту, аби забезпечити безперервну реалізацію своїх товарів (послуг, робіт). Конкретні умови комерційного кредитування залежать від кон'юнктури певного товарного ринку. Так, на світовому ринку з розширенням експорту машин і складного обладнання новим явищем стало подовження термінів їх комерційного кредитування. Довгострокові кредити у такому разі надаються продавцем покупцю на основі банківських гарантій.

До нетрадиційних механізмів комерційного кредиту в господарській практиці відносять кредитування за контрактом типу "франчайзинг".

Франчайзинг - це фінансово-кредитна операція, пов'язана із забезпеченням прибуткової діяльності малого бізнесу; це ліцензія великого та відомого підприємства (фірми) дрібному підприємцю на продаж продукції чи надання послуг під його маркою (товарним знаком).

Плата за ліцензію (франшизу) може бути прямою - у формі певної грошової суми (роялті) або непрямую - у формі зобов'язання купувати ті товари чи послуги, з яких власник ліцензії має комерційний інтерес. В Україні успішно діють такі франчайзингові мережі, як "Кока-кола", "Кодак-Експрес", "Дока-Піцца" та ін.

Одним із нових видів комерційного кредиту є форфейтинг, який використовується для кредитування зовнішньоторговельних операцій.

Форфейтинг - це кредитування експортера шляхом купівлі векселів або інших боргових зобов'язань; це специфічний метод трансформації комерційного кредиту в банківський.

Продавцем при форфейтингу виступає експортер, який поставив товар і прагне інкасувати розрахункові документи імпортера з метою одержання грошей. Покупцем (форфейтером), як правило, є банк або окрема спеціалізована фірма. Форфейтер бере на себе боргові зобов'язання імпортера за мінусом відсотків на весь термін, на який вони виписані.

Удосконалення механізму комерційного кредиту спрямоване на найповніше стимулювання продажу (реалізації) товарів (послуг, робіт).

11.2 Особливості використання в міжнародній сфері основних форм розрахунків.

Недокументарні форми розрахунків.

Дослідження валютно-фінансових умов зовнішньоторговельних контрактів показали, що при проведенні торговельних операцій важливим є правильний вибір форми розрахунків, оскільки він дає змогу контрагентам зменшувати витрати і ризики невиконання протилежною стороною своїх зобов'язань за контрактом.

Форми розрахунків - це врегульовані законодавством країн-учасниць способи виконання грошових зобов'язань за зовнішньоторговельним контрактом. При цьому порядок здійснення форм міжнародних розрахунків також регулюється міжнародними документами, які розробляються спеціально створеними організаціями - Міжнародною торговельною палатою, Комісією з права міжнародної торгівлі ООН тощо.

Форми міжнародних розрахунків умовно поділяються на **документарні (акредитиви, інкасо)** і **не документарні (платіж на відкритий рахунок, авансові платежі, банківський переказ, векселі та чеки)**.

Міжнародні розрахунки являють собою цілком самостійну систему, яка пов'язана з рухом між країнами товарно-матеріальних цінностей та грошей і яка має певні особливості.

По-перше, міжнародні розрахунки на відміну від внутрішніх регулюються не тільки національними нормативними і законодавчими актами, а ще й міжнародними законами, банківськими правилами і звичаями.

По-друге, міжнародні розрахунки здійснюються в різних валютах. Тому, з одного боку, на їх ефективність впливає динаміка валютних курсів. З іншого боку, нормальне функціонування міжнародних товарно-грошових відносин досягається лише за умови вільного обміну національної валюти на валюту інших країн, безперешкодного руху грошей.

Третя особливість міжнародних розрахунків полягає в тому, що в країнах з частково конвертованою валютою держава використовує відповідні **валютні обмеження**, які безпосередньо впливають на валютні розрахунки.

При цьому можливі різні форми валютних обмежень залежно від їх внутрішнього змісту і структури:

- блокування виручки експортерів від продажу товарів у даній країні, обмеження їх можливостей розпоряджатися цими коштами;
- обов'язковий продаж валютної виручки експортерів повністю або частково центральному і/або уповноваженим банкам;
- обмежений продаж іноземної валюти імпортерам (лише за наявності дозволу різних установ);
- заборона оплати імпорту деяких товарів іноземною валютою;
- регулювання строків платежів за експортом та імпортом;
- численність валютних курсів - різні курсові співвідношення валют за різними видами операцій, товарними групами і регіонами.

В Україні до подібних обмежень належать: обов'язковий продаж експортерами 50% валютної виручки на ринку, регулювання строків платежів за експортом та імпортом, зокрема, контроль за авансовими платежами за імпортом і платежами в розстрочку за експортом, 90-денний термін зарахування валютної виручки на рахунок експортера.

Валютні та інші обмеження, які заважають здійсненню зовнішніх операцій, примушують торговельні фірми у всьому світі ретельно вивчати питання експортно-імпортного ліцензування, валютного контролю, податкового законодавства; вимоги з екології й охорони праці; юридичні вимоги до товарів (послуг), їх упакування та маркування; особливості тарифів і квот; торговельного ембарго; антидемпінгового законодавства; наявності конвертованої валюти і стабільності місцевої валюти в країні потенційного партнера. З цією метою торговельні фірми можуть навіть призначати місцевих агентів для збору необхідної інформації в країнах потенційного покупця (продавця), проведення маркетингових досліджень.

У розрахунках між країнами з розвинутою ринковою економікою переважають не документарні форми розрахунків. Документарні поширені в розрахунках з країнами третього світу, а також з деякими країнами Східної Європи. Це пов'язано з тим, що документарні форми дають можливість значно зменшити ризик неплатежу або нестачання товару.

Документарні форми розрахунків широко використовуються в українській зовнішньоторговельній практиці. Зокрема, документарні акредитиви за імпортними операціями використовуються в розрахунках з партнерами із Західної Європи, Північної Америки, Японії, тобто з розвинутими країнами, які враховують підвищений ризик країни - України - і низьку платоспроможність українських імпортерів.

При експортних операціях українські підприємства і банки використовують акредитиви в розрахунках з країнами третього світу, платоспроможність яких оцінюється низько. Водночас багато українських підприємств успішно використовують недокументарні форми розрахунків.

Кожна форма розрахунків містить певну частку ризику для експортера або імпортера і залежить від багатьох чинників: від виду товару, ступеня взаємної довіри контрагентів, наявності кредитної угоди, платоспроможності зовнішньоторговельних партнерів, рівня попиту

і пропозиції на даний товар, надійності залучених банків. Тому кожний контрагент намагається наполягати на тій формі розрахунків, за якої він мав би найменший ризик.

Як видно, авансовий платіж і платіж на відкритий рахунок перебувають на різних полюсах. Це пояснюється тим, що дані форми розрахунків становлять односторонні вигоди або продавцеві, або покупцеві. Крім того, на відміну від документарного інкасо й акредитива, участь банків при цих формах розрахунків значно менша. Вони є лише провідниками грошових коштів.

Авансові платежі

У міжнародній практиці розрахунків авансові платежі є найбільш вигідною формою для експортера.

Аванс -це грошова сума або майнова цінність, яка передається покупцем продавцеві до відвантаження товару в рахунок виконання зобов'язань за ко-нтрактом. Отже, аванс може бути в грошовій і товарній формах. Товарна форма авансу передбачає передання імпортером експортеру сировинних матеріалів або комплектуючих, необхідних для виготовлення замовленого обладнання.

Грошова форма авансу передбачає сплату покупцем узгодженої за контрактом суми в рахунок належних за договором платежів до відвантаження товару (надання послуги), а іноді навіть до початку виконання контракту.

У світовій практиці розрахунків авансові платежі використовуються, якщо:

- продавець не впевнений у платоспроможності покупця;
- економічна і політична ситуація в країні покупця нестабільна;
- при поставці дорогого обладнання (кораблів, літаків), яке виготовлене за індивідуальним замовленням;
- при поставках рідкісних дефіцитних товарів, а також товарів стратегічного призначення (ядерного палива, зброї);
- у разі досить тривалих строків дії контракту.

Від авансу необхідно відрізнити **завдаток і відступні**.

Завдаток, як і аванс, видається в рахунок суми, яка вказана в договорі. У разі невиконання умов договору контрагентом, що дав завдаток, він втрачає повну суму завдатку. Якщо ж невиконання зобов'язань за контрактом виявиться з боку сторони, що отримала завдаток, то ця сторона зобов'язана повернути його у подвійному розмірі. Таким чином, завдаток не звільняє сторону, яка не виконала договір, від відшкодування збитків іншій стороні.

Відступні являють собою обумовлену в договорі суму, сплативши яку контрагент звільняється від взятих на себе зобов'язань за контрактом без відшкодування додаткових збитків іншій стороні. Таким чином, якщо аванс і завдаток спонукають контрагентів до своєчасного виконання договору, то відступні, навпаки, при відповідних обставинах можуть послабити стимули до виконання контракту.

Світова практика свідчить, що авансові платежі, як правило, становлять 10— 30% суми контракту. При цьому частина контракту, що авансується, залежить від призначення авансу. Так, якщо видається завдаток у рахунок суми, що вказана в договорі, то він дорівнює зазвичай 10-5% суми контракту. Аванс імпортера на виконання спеціального замовлення або поповнення обігового капіталу експортера досягає 30% суми контракту. Водночас аванс як форма розрахунків за контрактами з довгостроковим партнером або на основі міждержавних угод може досягати 100% суми контракту. Іноді в контракті передбачається сплата авансу кількома внесками: наприклад, 10-0% вартості замовлення -при підписанні контракту і 15% -після подання технічної доку-ментації. Цей метод має назву поетапних платежів.

Платіж на відкритий рахунок

Використання цієї форми передбачає ведення партнерами один для одного відкритих рахунків, на яких обліковуються суми поточної заборгованості. Після відвантаження товару і відправлення документів на адресу імпортера експортер заносить суму вартості вантажу на дебет відкритого на покупця рахунку. Імпортер здійснює такий самий запис у кредит рахунку експортера. Після оплати товару експортер і імпортер роблять компенсуючі проведення. Таким

чином, ця форма розрахунків передбачає ведення контрагентами великого обсягу роботи з обліку продажу.

Другою особливістю цієї форми розрахунків є те, що товаророзпорядчі документи надходять до імпортера прямо, минаючи банк, у зв'язку з чим весь контроль за своєчасністю платежів покладається на плечі учасників угоди, передусім експортера. Ще одна особливість цієї форми розрахунків полягає в тому, що рух товарів випереджає рух валютних коштів.

Порядок погашення заборгованості за відкритим рахунком залежить від угоди між контрагентами. При регулярних поставках сторони можуть домовитись, що розрахунки між ними здійснюватимуться не за кожною окремою партією товару, а у відповідні терміни -зазвичай в кінці місяця або кварталу.

Якщо поставки товарів взаємні, то можливий залік вимог на без валютній основі. Платіж на відкритий рахунок -найризикованіша для експортера форма розрахунків, оскільки у нього немає ніяких гарантій, що покупець врегулює свою заборгованість в обумовлений строк. Після того, як всі права на товар перейшли до покупця разом з товаророзпорядчими документами, постачальнику залишається тільки покладатися на платоспроможність і розрахункову дисципліну покупця. Таким чином, ризик несплати імпортером товару при односторонньому використанні відкритого рахунку аналогічний ризику непостачання товару або недопостачання товару експортером при авансових платежах.

Розрахунки за допомогою відкритого рахунку доцільно використовувати, як правило, у разі, якщо:

- між покупцем і продавцем існують надійні, стійкі і довгострокові ділові стосунки;
- торгівля між країнами відносно вільна від державних обмежень і міжнародного регламентування.

Платежі у формі відкритого рахунку займають значне місце в торгівлі багатьох країн світу, особливо Західної Європи -до 60% усіх платежів.

Банківський переказ

Форми міжнародних розрахунків різняться за розміром участі комерційних банків у їх проведенні: мінімальна участь банків спостерігається при банківському переказі (виконання платіжного доручення клієнта), більш значна — при інкасо (контроль за наданням, переказом товаророзпорядчих документів і видача їх платнику відповідно до інструкцій довірителя) і максимальна -при акредитиві (надання бенефіціару платіжного зобов'язання, яке реалізується при виконанні останнім основних умов, що утримуються в акредитиві). Відповідно зростає забезпечення платежу для експортера: мінімально при банківському переказі за фактично поставлений товар, максимально -при акредитиві, який за своєю сутністю є грошовою гарантією оплати відвантаженого товару банком, що відкрив акредитив.

Як і інші форми міжнародних розрахунків, банківські перекази здійснюються у безготівковій формі, тобто через посередництво платіжного доручення, яке адресує один банк іншому. При цьому комерційні та товаророзпорядчі документи (рахунки, транспортні та інші документи) направляються від експортера імпортеру безпосередньо, минаючи банки. Комерційний банк виконує тільки платіжне доручення іноземних банків або оплачує відповідно до умов кореспондентських відносин виставлені на нього банківські чеки за грошовими зобов'язаннями іноземних імпортерів, а також виставляє платіжні доручення і банківські чеки на іноземні банки за грошовими зобов'язаннями українських імпортерів.

Банківський переказ являє собою просте доручення комерційного банку своєму банку-кореспонденту сплатити відповідну суму грошей на прохання і за рахунок переказника іноземному отримувачу (бенефіціару) із зазначенням способу відшкодування банку-платнику сплаченої ним суми.

Розрахунки з використанням чеків, пластикових карток, векселів

У розрахунках як торговельного, так і неторговельного характеру широко використовуються **чеки, векселі та пластикові картки**. Векселі та чеки застосовуються як самостійні засоби платежу, так і в поєднанні з іншими формами міжнародних розрахунків.

Чек - вказівка, яку боржник дає своєму банкові на виплату третій особі зі свого рахунку певної суми.

Виписувати чек боржник має право тільки тоді, коли у нього є в банку відповідні активи або надана йому, банком, кредитна лінія. Таким чином банк боржника, може відмовитись сплачувати кредиторів чек, якщо боржник не має відповідного забезпечення свого рахунку. Виняток становлять тільки підтверджені банкові чеки та належним чином оформлені єврочеки.

Термін дії чекової книжки – 1 рік, розрахункового чека фізичної особи – 3 місяці. Чек із чекової книжки до оплати подається протягом 10 календарних днів (рис. 11.1).

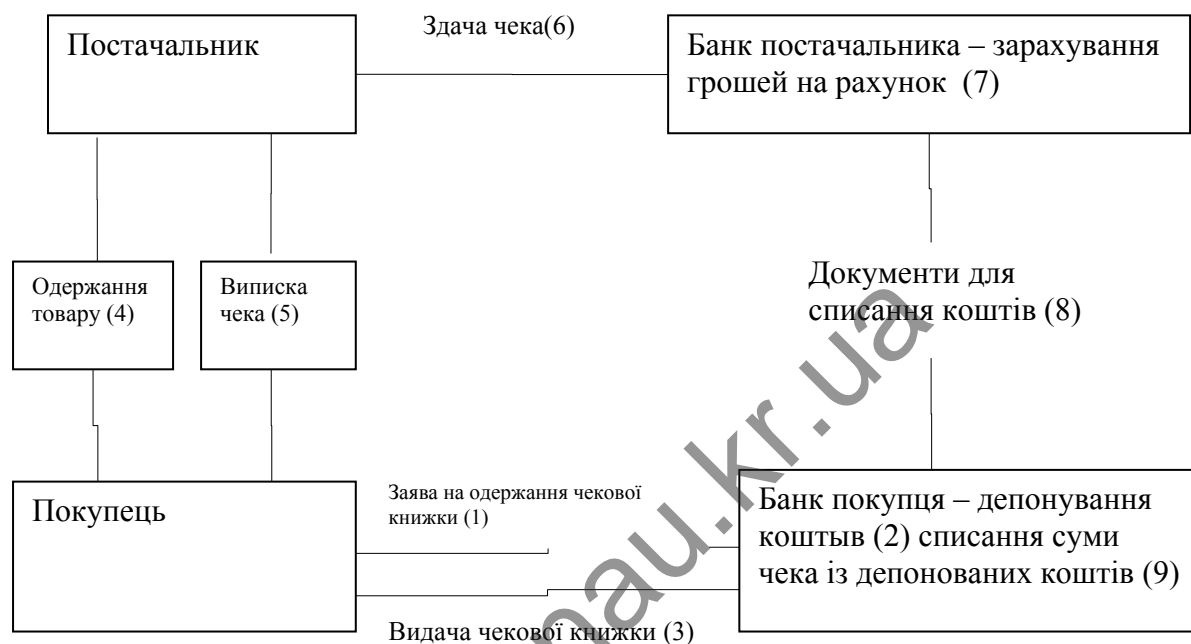


Рисунок 11.1 – Розрахунки чеком

Проте чекова форма розрахунків має і певні недоліки:

- не завжди повна гарантія оплати чека, якщо у чекодавця на рахунку не буде грошей на момент пред'явлення чека;
- неможливість розрахунків чеками на великі суми;
- можливість підробки чека.

Чеки можуть використовуватися за індосаментом (передавальний надпис на зворотному боці чека). Розрізняють такі їх види:

- бланковий індосамент – власник чека ставить на його звороті свій підпис, внаслідок чого чек стає документом на пред'явника і будь-який законний власник може отримати за ним кошти в банку;
- іменний індосамент – власник ставить на звороті свій підпис і зазначає ім'я особи, якій передається право на отримання коштів за чеком;
- цільовий індосамент – власник чека вказує на звороті мету передачі чека іншій особі й обмежує можливість отримання коштів за чеком;
- безоборотний індосамент – якщо власник чека хоче обмежити або виключити можливість пред'явлення претензій за чеком у випадку його неоплати, у тексті індосамену він зазначає слова "не обертається".

Кредитні картки. Кредитна картка дає її власникові змогу платити за товари та послуги шляхом подання картки та підписання виправданого документу.

Установа, що видає кредитну картку утримує з власника картки річний збір і одержує, як правило від підприємства, де власник картки "платить" своєю картою, прибуток з обороту.

Наукові дослідження показали, що коли люди розраховуються кредитними картками, вони купують товарів більше, ніж коли платять готівкою.

Установа, що видала кредитну картку, потім проводить розрахунок з її власником і списує відповідну суму з його рахунку.

У США кредитні картки набули великої популярності, того, хто там не має жодної такої картки, часто вважають негідним кредиту. У Німеччині, як і в усій Європі, значення кредитних карток, а відтак і їхнє поширення швидко зростає. Крім таких визнаних у всьому світі карток як: Visa, American Exspress та Diners Clab стали популярними карти Eurocard. Eurocard і Mastercard об'єднали в Eurospaу Co. Оплата карток Eurocard гарантована в усьому світі.

У системі міжнародних розрахунків одним з основних інструментів є **вексель**. У міжнародних розрахунках частіше використовуються переказні векселі, ніж прості, хоча ніяких регламентацій щодо використання того чи іншого виду векселя немає.

Векселі виписуються в одному примірнику, проте можливе існування випадків, коли експортер відсилає тратту разом з товарними документами, котрі, звичайно, виготовляються у двох-трьох примірниках. У такому разі вексель також виписується в кількох примірниках.

Строк платежу за **переказним векселем** вказується у вигляді певної дати, періоду від дати векселя або періоду після пред'явлення векселя, проте виставлення переказного векселя зі строком погашення, який визначається як «період після пред'явлення», не рекомендується, оскільки така умова дає можливість для покупця відстрочувати платіж і в такий спосіб штучно продовжувати строк користування кредитом, наданим експортером. Строк платежу у кожному конкретному випадку повинен визначатися умовами угоди між експортером та імпортером. Переказний вексель, у якому не вказаний строк платежу, підлягає оплаті за пред'явленням.

Використання векселів може бути передбачено, а в деяких випадках і визначатися як обов'язкова умова при використанні акредитивної та інкасової форми розрахунків.

Вексель може бути виписаний у будь-якій валюті, проте здебільшого він виписується у валюті країни платежу. Разом з тим вексельні закони містять спеціальні пункти відносно оплати векселя, сума якого виражена в іноземній валюті (іноземній валюті для місця оплати векселя).

Відповідно до Женевського закону, якщо вексель виписаний у валюті, яка не має обігу у місці платежу, то сума векселя може бути сплачена у місцевій валюті за курсом на день настання строку платежу. Однак може бути ситуація, коли держатель векселя обумовлює, що сума оплати обчислюватиметься за курсом, позначеним у векселі.

В обігу перебувають прості й переказні векселі.

Простий (соло) вексель – цінний папір і вид кредитних грошей у вигляді строкового зобов'язання, складеного в письмовому вигляді у певній формі, що засвідчує зобов'язання одержувача позики сплатити позичальнику належний до повернення борг у зазначений строк (рис. 11.2.).

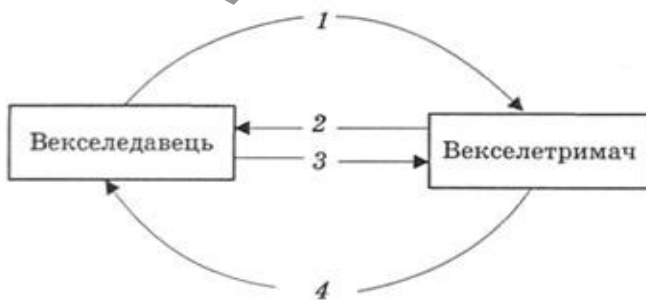


Рисунок 11.2 – Схема простого векселя

Простий вексель містить просте, нічим не обумовлене зобов'язання векседавеця заплатити власнику векселя після зазначеного строку певну суму.

Децю складнішим є схема руху документів за умови розрахунку переказним векселем (рис. 11.3). **Переказний вексель** – це безумовний письмовий наказ, адресований однією особою (векседавець) іншій (платнику) і підписаний особою, яка видала вексель, про виплату на вимогу або на визначену дату суми грошей третьому учаснику (одержувачу) за його наказом або пред'явнику.



Рисунок 11.3 – Схема обігу переказного векселя (тратти)

Переказний вексель (тратта) містить письмову вказівку векселетримача (трассанта), що адресована платнику (трассату), заплатити третій особі (ремітенту) певну суму грошей у визначений строк. Термін обігу тратти – до 90 днів.

Переказний вексель повинен мати акцепт – зобов'язання платника (трассата) оплатити цей вексель (тратту) за настання зазначеного в ньому терміну. Акцепт оформлюється написом на векселі ("Акцептований") і підписом платника. За допомогою акцепту особа, що зазначена у векселі як платник, стає акцептантом, тобто головним вексельним боржником. Акцептант відповідає за оплату векселя у зазначений термін. У разі несплати власник векселя може подати позов проти акцептанта. Акцептовані банками векселі використовуються під час надання банками позик один одному. Можливий облік (нотація) тратти – її продаж комерційному банку до настання терміну платежу. При цьому необхідний аваль – гарантія платежу авалістом (у цьому випадку комерційним банком) за траттою. Оформлюється аваль або гарантійним написом авалістом ("Як аваліст за..."), або видачею окремого документа. Передача векселів здійснюється за допомогою індосаменту – передатного напису.

В Україні вексель застосовується не як "чистий" цінний папір, а як засіб проведення господарських операцій (рис. 11.4). Навіть якщо підприємство знаходиться "на картотеці". Особливо актуальним вексельний обіг став після заборони договорів уступки вимоги і переказу боргу.

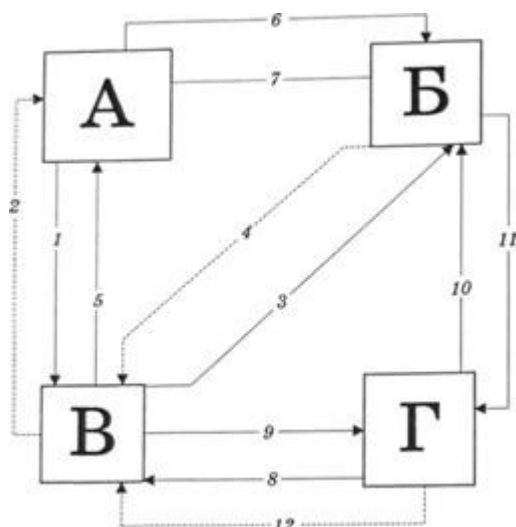


Рисунок 11.4 – Приклад застосування векселів в Україні: учасники операцій: А – постачальник комплектуючих для заводу; Б – завод – виробник ліквідної продукції (на картотетці); В – покупець (можливо, дочірня фірма від Б); Г – фірма – продавець послуг (маркетингових, інформаційних, брокерських); 1 – А постачає Б комплектуючі на 100 од.; 2 – Б не розраховується з А (немає коштів); 3 – Б продає В ліквідну продукцію на 150 од.; 4 – В винен Б суму в 150 од.; 5 – Б видає А переказний вексель на 100 од. (платник В); 6 – А пред'являє В вексель до оплати; 7 – В проводить оплату векселя у повному обсязі (100 од.); 8 – Г проводить для Б продаж послуг на суму 50 од.; 9 – Б видає Г переказний вексель на 50 од. (платник В); 10 – Г пред'являє В вексель до оплати; 11 – В проводить оплату векселя у повному обсязі (50 од.); 12 – Г засвідчує подяку Б за здійснену операцію.

Система свіфт

У 1973 р. у Брюсселі було створено акціонерне товариство - Всесвітню міжбанківську фінансову телекомунікаційну мережу (SWIFT). Офіційно вона почала працювати з 1977 р. Головна мета СВІФТ - швидкісне передавання банківської і фінансової інформації на базі засобів обчислювальної техніки. Спочатку мережа СВІФТ охоплювала понад 500 банків із 15 країн світу. У 1993 р. її послугами користувалися вже 3700 банків і фінансових установ із 92-х країн. Кількість користувачів системи із року в рік зростає. У 90-х роках банки України також стали користувачами системи СВІФТ. Щоденно через цю систему проходить понад 2 млн. повідомлень. Інформація передається цілодобово.

Мережа СВІФТ складається з двох поєднаних один з одним центрів управління в Амстердамі і Калпепері (США) з численними системами комп'ютерів для управління мережею і передавання даних. З цими центрами управління поєднані національні концентратори в окремих країнах-учасницях. Деякі кредитні установи поєднуються з центрами управління через підключені мережі, або через свої центральні інституції з національними концентраторами.

Головними сферами діяльності системи СВІФТ є:

- платежі - системи для виконання банківських інструкцій, інструкцій клієнта, повідомлень, заяв, клірингу і розрахунків;
- цінні папери - системи для підтримки торговельних підтверджень, клірингу, розрахунків і процедури зберігання. СВІФТ надає мереживі послуги для CREST (система розрахунків за цінними паперами у Великобританії) і CGO (клірингова палата і депозитарій у Великобританії);
- іноземна валюта і грошові ринки - системи для підтримки повідомлень підтвердження, відповідностей, двосторонніх і багатосторонніх відносин. СВІФТ забезпечує засоби відповідностей і повідомлень для ЕСНО (Клірингова палата іноземної валюти Інтербанку в Лондоні).

Передавання та обробка інформації через СВІФТ здійснюється протягом 20 сек. Основне досягнення СВІФТ - це створення і використання стандартів банківської документації, яку визнано Міжнародною організацією інформації (ISO). Уніфікація банківських документів дала змогу

уникнути багатьох помилок при здійсненні міжнародних міжбанківських розрахунків. Переваги стандартів системи міжбанківської комунікації стали настільки очевидними, що аналогічні системи почали їх також застосовувати на національному рівні (англійська ЧЕПС, французька САЖІТЕР, американська ЧІПС, швейцарська СІК, українська СЕП і др.).

Передумовою успішного функціонування системи СБІФТ була стандартизація форматів повідомлень та адрес, тобто розроблення і фіксація єдиної «мови банків». Цей процес почався у 70-ті роки ХХ ст. Через СБІФТ комп'ютери передають стандартну банківську і фінансову інформацію, що поділяється на сім категорій повідомлень, до яких входить понад 70 їх типів. Кожний тип зорієнтований на максимально повне і точне відображення вимог до подання та передання даних, які можуть виникнути в діяльності банків і фінансових установ. Текст повідомлення складається з полів, частина яких є обов'язковою. Деяких полів може не бути, але всі вони заздалегідь пронумеровані. Обов'язкові поля утримують інформацію, необхідну для правильної обробки повідомлення. Додаткова інформація у разі необхідності розташовується на опціональних полях (необов'язкових). Повідомлення звичайно передаються від одного учасника СБІФТ іншому, але, крім того, застосовуються ще системні повідомлення, які забезпечують взаємодію між користувачем і комунікаційною системою. Системні повідомлення використовуються для запиту відповідної інформації та отримання спеціальних звітів, для пошуку повідомлень у базі даних, для навчальних і тренувальних цілей.

Кожне повідомлення складається з чотирьох частин: заголовок, текст, посвідчення, закінчення. Заголовок має восьми або одинадцятизначну адресу одержувача — банку або фінансової установи, код відправника, поточний п'ятизначний номер, а також тризначний код повідомлення з двозначним кодом-пріоритетом. Вид повідомлення визначається тризначним цифровим кодом. Його перша цифра відповідає категорії операцій. Так, переказ за дорученням клієнта позначається як 100, переказ за рахунок коштів банку - 200, переказ банку за рахунок третього банку - 202, підтвердження валютної угоди - 300. Для кодування повідомлень за документарним інкасо використовується категорія 4, для операцій з цінними паперами - 5, для акредитивних операцій - 7, для спеціальних повідомлень типу дебет-кредит-авізо і виписок за рахунками - категорія 9. Залежно від типу повідомлення відповідні поля заповнюються обов'язково, інші - за вибором, а деякі з них не повинні зовсім заповнюватись у тих або інших повідомленнях.

Для позначення валют використовується тризначний літерний код, установлений ISO. Дві перші літери визначають країну, а остання - валюту відповідної країни. Так, для позначення гривні України використовується код UAN. Усі повідомлення шифруються автоматично з введенням до комунікаційної мережі, що забезпечує секретність інформації.

Ідентифікація банків здійснюється через посередництво ВІС-кодів (Bank Identifier Codes), які є універсальною стандартною формою ідентифікації в телекомунікаційних повідомленнях і базуються на методиці, запропонованій СБІФТ своїм банкам-учасникам. ВІС-код надається і банкам, які не вступили до СБІФТ і не працюють у його мережі, але бажають отримати код. Коди регулярно публікуються у довіднику кодів ідентифікації банків, який постійно оновлюється.

Якісне обслуговування з використанням системи стандартів означає збереження, приватність, точність, контрольованість і стабільність. Це визначає інтегральну надійність системи.

Висновки до лекції за темою 11:

1) В умовах трансформації економіки України процеси, пов'язані з використанням міжнародних розрахунків, набувають особливого значення, оскільки створення та розвиток необхідної фінансової бази є важливою умовою стабільного економічного розвитку та зростання.

Успішний розвиток експортних операцій в Україні значною мірою залежить від розробки та впровадження новітніх платіжних систем, новітніх платіжних інструментів міжнародних розрахунків. Міжнародні розрахунки підприємств, що здійснюють експортно-

імпорتنі операції, являють собою систему сучасних платіжних безготівкових інструментів, завдяки яким здійснюються міжнародні платежі через банківську систему між зовнішньоекономічними контрагентами за грошовими вимогами і зобов'язаннями.

2) Розвиток міжнародних розрахунків та валютних операцій – актуальне, першочергове завдання сьогодення держави, підприємців та банківської системи України. Оскільки валютні операції можуть приносити не тільки великі прибутки але й значною мірою сприяти підтримці курсу національної валюти, бути джерелом надходжень до державного бюджету України, сприяти виходу українських банків на міжнародні ринки капіталів.

3) У світовій практиці використовують такі форми міжнародних розрахунків як банківський переказ, документарний акредитив, інкасо, банківська гарантія, розрахунки векселями тощо. Вони вирізняються ступенем участі банків у проведенні їх: мінімальний ступінь участі – при банківському переказі, максимальний – при акредитиві, банківській гарантії.

Таким чином, перевагами банківського переказу є швидке здійснення платежу (від одного до п'яти банківських днів), низька собівартість операції. До недоліків банківського переказу слід віднести наступне: наявність ризиків непостачання товару при вже здійсненій оплаті, або неотримання грошей при вже здійсненому постачанні. Для компенсації недоліків нерідко в зовнішньоекономічних договорах (контрактах) використовують часткову попередню оплату або повну оплату тільки після факту постачання товару, але це лише частково зменшує ризики невиконання договірних зобов'язань контрагентами.

Документарним інкасо називають доручення експортера своєму банку одержати від імпортера (платника) безпосередньо або через інший банк визначену суму або підтвердження (акцепт) того, що цю суму буде сплачено в установлений термін. Перевагами документарного інкасо є простота проведення операції та порівняно невеликі витрати можливість вручити покупцеві документи, а отже, і товари, проти одночасної сплати належної суми, або акцепту векселя. Один із недоліків документарного інкасо полягає ось у чому: якщо покупець відмовиться оплатити документи, пошук іншого покупця або транспортування товару назад у всіх випадках пов'язані з істотними втратами.

Документарний акредитив є поширеною формою міжнародних розрахунків. Акредитив – це тверде зобов'язання банку (банка-емітента), видане на підставі доручення свого клієнта-покупця (апліканта, імпортера), виплатити продавцеві товарів або послуг (бенефіціару, експортеру) визначену грошову суму за умови своєчасного подання передбачених в акредитиві документів, що підтверджують відвантаження товару або виконання послуг.

В практиці міжнародних розрахунків приватного характеру дедалі більшого значення набувають пластикові картки. Цей метод може бути реалізований лише у спеціально обладнаних місцях.

4) Вибір форми розрахунків обумовлюється певними факторами. Інтереси експортерів та імпортерів товарів і послуг у більшості випадків не збігаються: експортер прагне одержати від імпортера платежі в найкоротший термін, тоді як імпортер зацікавлений відстрочити платіж до моменту одержання товару або навіть до його реалізації третім особам.

5) Існують різноманітні форми міжнародних розрахунків, але кожна з них має свої переваги та недоліки. Так, наприклад авансовий платіж дуже привабливий для експортера бо він отримує гроші відразу, іноді ще до виробництва товарів, в той час як імпортер для того, щоб використати авансовий платіж повинен шукати зайві кошти і виймати їх з обігу. Відкритий рахунок, в свою чергу не вимагає від імпортера відриву коштів з обігу, бо дає можливість розрахуватися з постачальником через деякий час після реалізації товарів. В той самий час відкритий рахунок не вигідний для експортера, бо гроші він отримує через тривалий час після виробництва і продажу товарів. Акредитивна і інкасова форма розрахунків не мають таких недоліків, але проводяться з участю банківських установ, що призводить до значного подорожчання таких форм розрахунків.

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 3) Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
- 4) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-г. - Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. - 128с.
- 5) Горбач, Л. М. Міжнародні економічні відносини [Текст] : підруч. / Л. М. Горбач, О. В. Плотніков. – К. : Кондор, 2009. – 264 с.
- 6) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 7) Єпіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
- 8) Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
- 9) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 10) Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
- 11) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.
- 12) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст]: навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.
- 13) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 11

11.3 Документарний акредитив

Документарний акредитив - це угода, згідно з якою банк зобов'язується на прохання клієнта здійснити оплату документів третій особі (бенефіціару), на користь якої відкрито акредитив.

Специфічність акредитивної форми розрахунків обумовлена цілою низкою умов та вимог, які мають бути виконані торговельними партнерами, а також банками. Комерційні банки з простого переказника грошових коштів, якими вони є при використанні відкритого рахунку та авансових платежів, перетворюються у заінтересованих учасників розрахункової операції поряд із зовнішньоторговельними контрагентами.

До 80% платежів у світовій торгівлі здійснюється за допомогою акредитива. Це пов'язано з тим, що з усіх форм міжнародних розрахунків документарний акредитив є найменш ризикованим та найбільш дійовим інструментом забезпечення платежів. У ділових зв'язках з партнерами з тих країн, де держави контролюють зовнішню торгівлю, застосування акредитива в багатьох випадках є необхідною умовою для здійснення експортно-імпортних операцій.

Розрахунки у формі документарного акредитива більш характерні для угод, які передбачають платіж проти надання експортером документів (готівковий платіж) або надання покупцю короткотермінового (до одного року) комерційного кредиту. Використання акредитива для оплати товару на умовах довгострокового кредитування в практиці міжнародних розрахунків трапляється дуже рідко. Якщо кредит надається покупцю на тривалий термін, акредитив використовується в поєднанні з іншими формами розрахунків і покриває ту частину вартості товару, котра оплачується проти подання банку комерційних документів, тобто готівкою.

При розрахунках за комерційним кредитом також можуть відкриватися акредитиви для акцепту й оплати строкових тратт (переказних векселів) бенефіціара (експортера), виставлених на банк, що виконує акредитив, або на імпортера. У цьому разі виконуючий банк здійснює

акцепт (акцепт та оплату) тратт. За допомогою акцепту банк дає згоду на виконання своїх зобов'язань за акредитивом. Надалі сторони вступають у правові відносини, які регулюються нормами вексельного права.

Розглядаючи взаємозв'язки між договорами купівлі-продажу та акредитивами, зазначимо, що акредитив являє собою угоду, відокремлену від договору купівлі-продажу (контракту) або іншого договору, на якому він може базуватися, і банки ніяким чином не зобов'язані займатися такими договорами, навіть якщо в акредитиві є посилання на такий договір. Аналогічно клієнт за результатами своїх взаємовідносин між банком-емітентом або бенефіціаром не може виставити претензію щодо зобов'язань банку здійснити платіж, оплатити чи акцептувати тратту або неогоціювати і/чи виконати будь-які інші зобов'язання за акредитивом. Бенефіціар за акредитивом у жодному разі не може скористатися на свою користь договірними відносинами, що існують між банками або між стороною, яка дала наказ відкрити акредитив, і банком-емітентом. Під час операцій з акредитивом заінтересовані сторони мають справу тільки з документами, а не з товарами, послугами і/або іншими видами виконання зобов'язань, до яких можуть належати документи. Акредитиви виставляються банками на підставі доручення або заяви клієнта (імпортера), які фактично повторюють усі умови розділу контракту, що стосується платежів.

Фази акредитива.

Процес узгодження умов надання акредитива і термінів його виконання має **три фази**. **На першій фазі** розглядається пропозиція щодо умов поставки товару. Експортер надає потенційному покупцеві свою пропозицію і під час переговорів з покупцем обговорює умови акредитива.

Друга фаза пов'язана з підписанням умов поставки товару та його оплати. Імпортер дає експортеру замовлення на поставку товару, відповідно підписавши договір з купівлі-продажу (контракт). Водночас він дає своєму банкові доручення на відкриття акредитива.

Третя фаза є завершальною - товар поставляється і виконуються умови акредитива. Експортер відвантажує замовлений товар і надає банку документи на оплату.

У розрахунках за документарним акредитивом беруть участь такі сторони:

- акредитиводавець (той, хто віддає наказ на відкриття акредитива) - покупець-імпортер;
- акредитивний банк - банк-емітент (банк покупця-імпортера);
- авізуючий банк - банк, якому доручається повідомити експортера про відкриття на його користь акредитива і передати його текст;
- бенефіціар за акредитивом - продавець-експортер.

Після укладання контракту експортер готує товар до відвантаження, про що повідомляє імпортера. Отримавши таке повідомлення, покупець подає своєму банкові доручення (заяву) на відкриття акредитива. У цій заяві банку доручається відкрити товарний акредитив на умовах, які перелічені в ньому і відповідають укладеному контракту.

Відкритий банком акредитив направляється експортеру, який указаний у цьому акредитиві. Як правило, акредитив направляється через авізуючий банк, що знаходиться в країні експортера.

Отриманий від емітента акредитив може бути авізований банком без зобов'язань з його боку. У цьому разі авізуючий банк тільки перевіряє наявність документів за зовнішніми ознаками. Він не бере на себе жодних зобов'язань щодо гарантії платежу експортеру.

Якщо банк-емітент звертається до авізуючого банку дати підтвердження відкритому акредитиву, тобто додати власну гарантію платежу, то такий банк уже виступає в ролі банку, що підтверджує цей акредитив. Тоді відкритий акредитив має гарантії двох банків, один з яких перебуває в країні експортера, а другий - у країні покупця.

Далі відкритий акредитив підлягає переданню його бенефіціару. Отримавши акредитив, бенефіціар перевіряє відповідність його умовам контракту. У разі невідповідності бенефіціар може сповістити свій банк про умовне прийняття акредитива і вимагати у покупця внесення необхідних змін до його умов. Якщо бенефіціар згоден з умовами відкритого на його користь акредитива, він у встановлені терміни відвантажує товар і, отримавши транспортні документи

від перевізника, надає їх разом з іншими документами у свій банк. Банк експортера перевіряє всі документи щодо їх відповідності умовам акредитива і надсилає їх банку-емітенту для оплати, акцепту або неогоціації. У супроводжувальному листі обов'язково вказується, яким чином має бути зарахована виручка.

Отримавши документи, банк-емітент перевіряє їх, після чого переказує суму платежу банку експортера, дебетуючи рахунок імпортера. Банк експортера зараховує виручку бенефіціару. Імпортер же, одержавши від банку-емітента документи, одержує за ними у власність товари від перевізника.

Банк-емітент може сам виконати акредитив чи уповноважити банк експортера (або інший банк) на виконання акредитива, здійснивши платіж бенефіціару, неогоціацію або акцепт його тратт.

Витрати, пов'язані з відкриттям акредитива, як правило, бере на себе покупець, хоча він може вимагати в експортера, щоб той взяв на себе всі витрати і комісії або їх частину.

При виконанні акредитива не банком-емітентом, а іншим банком (це може бути не банк експортера, а третій банк, що дав підтвердження) останній отримує за акредитивом право на вимогу від емітента платежу на відшкодування своїх виплат бенефіціару максимально швидким способом. Вимога платежу за акредитивом, яка називається **рамбурсом**, може направлятися не тільки банку-емітенту, а й третьому банку, якщо емітент надав йому право здійснити платіж за даним акредитивом. У будь-якому разі банк, на який виставлений рамбурс за акредитивом, є **рамбурсуючим банком**.

Якщо акредитив відкривається як забезпечення платежу за контрактом, що передбачає надання покупцю короткотермінового комерційного кредиту, документи видаються банком-емітентом імпортеру без списання з нього суми платежу. Для експортера це не означає зменшення гарантії платежу, оскільки суму документів, поданих за акредитивом з відстроченим платежем, банк оплачує після настання відповідних строків. Важливо, щоб документи були подані експортером у банк до закінчення строку дії акредитива і підтверджували виконання всіх його умов; у цьому разі зобов'язання банку щодо оплати цього комплексу документів діє до моменту настання строку платежу.

Форми акредитива

У практиці міжнародних розрахунків розрізняють такі основні форми акредитива:

- відкличний;
- безвідкличний;
- непідтверджений та підтверджений;
- непокритий та покритий.

Відкличний акредитив у будь-який час може бути змінений або анульований банком-емітентом за вказівкою сторони, яка дала наказ на відкриття акредитива навіть без попереднього повідомлення бенефіціару. Відкличний акредитив не утворює ніякого «правового платіжного зобов'язання банку. Тільки тоді, коли банк-емітент або його банк-кореспондент здійснив платіж за документами, відкличання акредитива залишається без юридичної сили. Отже, відкличний акредитив не надає бенефіціару достатньої гарантії. Він ніколи не підтверджується банком-кореспондентом і може використовуватись лише у ділових відносинах між партнерами, які відомі одне одному як такі, що заслуговують на взаємну довіру.

На сучасному етапі відкличний акредитив використовується дуже рідко. Тому необхідно звертати увагу на те, щоб у дорученні на відкриття акредитива була чітко вказана його форма, бо якщо вона відсутня, то такий акредитив завжди вважається відкличним.

Безвідкличний акредитив дає бенефіціару високий ступінь гарантії того, що його поставки і послуги будуть оплачені, як тільки він виконає умови акредитива. Іншими словами, безвідкличний акредитив, якщо надані документи й додержані всі його умови, є твердим зобов'язанням платежу банку-емітента. Для змінення та анулювання умов безвідкличного акредитива обов'язково необхідна згода як бенефіціару, так і відповідальних банків. Якщо продавець бажає змінити або анулювати окремі умови акредитива, то він повинен вимагати від

покупця видачі відповідного доручення банку-емітентові. Без такого доручення прийняття змін, навіть часткових, не дозволяється.

Про відкриття безвідкличного акредитива бенефіціару повідомляється через банк-кореспондент. Останньому банк-емітент, який виконує акредитив, може лише доручити авізувати акредитив бенефіціара або підтвердити його. З точки зору додаткових зобов'язань безвідкличні акредитиви поділяються на підтвержені та непідтвержені.

При **безвідкличному непідтверженому акредитиві** банк-кореспондент лише авізує бенефіціару відкриття акредитива. У цьому разі він не бере ніякого власного зобов'язання щодо платежу і, таким чином, не зобов'язаний його проводити по документах, які надані бенефіціаром, за свій рахунок.

Оскільки бенефіціар може розраховувати виключно на банк-емітент за кордоном, то він погодиться на безвідкличний непідтверджений акредитив лише в тому разі, якщо політичний ризик і ризик переказування коштів незначні. Якщо банк-кореспондент може покладатися на добрі стосунки з банком, що відкрив акредитив, а також стабільну політичну й економічну ситуацію, то він, як правило, здійснює платіж за документами без підтвердження з метою швидкого проведення операції в інтересах клієнта.

При **безвідкличному підтверженому акредитиві** банк-кореспондент підтверджує бенефіціару акредитив. Тим самим він зобов'язується здійснити платіж за документами, відповідними акредитиву і поданими в строк. Отже, у цьому разі бенефіціар поряд з зобов'язанням банку, що відкрив акредитив, має юридично рівноцінне і самостійне зобов'язання банку-кореспондента здійснити платіж. Тому ступінь забезпечення платежу для нього істотно збільшується.

Оскільки здебільшого такий акредитив підтверджується банком у країні експортера, політичний ризик і ризик переказування коштів виключаються. У разі виникнення суперечностей між контрагентами місцезнаходження підтверджуючого банку вважається місцем судовиробництва, де використовується місцеве право. При непідтверженому акредитиві визначальним моментом для вибору місця судовиробництва є місцезнаходження банку, що відкрив акредитив.

Банк-кореспондент завжди може знайти багато причин щодо відхилення доручення на підтвердження акредитива. Тому українським експортерам слід рекомендувати перед укладенням угоди й остаточним підписанням контракту консультуватися в банку з приводу, чи буде останній підтверджувати акредитив тієї або іншої країни, що відкривається тим або іншим банком, і на яких умовах. У такий спосіб можна запобігти неприємним ситуаціям для всіх сторін.

У міжнародній практиці розрахунків безвідкличний, підтверджений власним банком акредитив надає найбільші гарантії експортеру. Валютний ризик, що залишається і після гарантій, може бути застрахований форвардними, ф'ючерсними й опціонними контрактами тоді, коли відомий строк надходження платежу. Якщо дату платежу не визначено з самого початку, то банки, які провадять валютні операції клієнта, можуть запропонувати інші можливості страхування валютних ризиків, наприклад, конвертувати відповідну суму у валюту платежу та зарахувати її на депозит.

Документарні акредитиви можуть бути **покритими і непокритими**.

Непокритими вважаються такі акредитиви, які підтверджуються банками без попередньо зарезервованих ними коштів клієнтів на своїх рахунках для оплати товару (послуги) за акредитивом. Такі акредитиви використовуються тоді, коли банки довіряють один одному та своїм клієнтам, а ризики, пов'язані з переказуванням коштів, мінімальні.

Покритими вважаються акредитиви, при відкритті яких банк-емітент попередньо надає в розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття), що належать імпортеру, на суму акредитива на термін дії зобов'язань банку-емітента з умовою можливості їх використання для платежів за акредитивом. Покриття може надаватися кількома способами:

кредитуванням на суму акредитива кореспондентського рахунку виконуючого банку в банку-емітенті або іншому банку;

- наданням виконуючому банку права списати всю суму акредитива з рахунку банку-емітента, що ведеться в ньому;
- відкриттям банком-емітентом страхових депозитів або депозитів покриття у виконуючому банку.

Використання покриття призводить до фактичного замороження коштів імпортера на період від відкриття акредитива до виплати коштів за ним. Але такий акредитив має найвищий ступінь гарантії оплати укладеного контракту. В акредитиві, що відкривається банком, має бути чітко вказано, яким способом (з покриттям чи без нього) він виконується.

Види акредитива

Якщо форми акредитива розрізняються за ступенем забезпечення бенефіціара, то види і конструкції акредитива розрізняються залежно від його використання. Позитивним є той факт, що акредитивна форма розрахунків у зовнішній торгівлі дає достатньо великий спектр можливостей і для експортера, і для імпортера щодо здійснення платежів. У зв'язку з цим у всіх акредитивах має бути чітко вказано, як вони виконуються: чи за допомогою негайного платежу, чи платежу за рахунок кредиту, чи через акцепт або угоди тратт. Тому залежно від передбачуваного способу платежу використовуються такі види акредитива:

Акредитив з оплатою після пред'явлення (платіжний) найчастіше застосовується в міжнародних розрахунках. Розрахунки з бенефіціаром здійснюються банком-платником безпосередньо після подання документів, які відповідають умовам акредитива.

У платіжному акредитиві має бути вказівка стосовно тратти: чи потрібне її використання, чи ні. Якщо тратта потрібна, то вона має бути виставлена після пред'явлення бенефіціаром на виконуючий банк і подана до сплати разом з іншими документами. Тратта в платіжних акредитивах виконує допоміжну роль, що підтверджується відкриттям значної кількості подібних акредитивів, які не вимагають виставлення тратт.

Акредитив, що передбачає акцепт тратт бенефіціара (акцептний акредитив). Назва цього виду акредитива говорить сама за себе. При акредитиві з акцептом тратт бенефіціар може вимагати, щоб після виконання умов за акредитивом переказний вексель, який він виставив на покупця, був йому повернений банком-емітентом, що відкрив акредитив, або банком-кореспондентом, що його акцептував. Замість платежу відбувається акцепт тратти.

Акцептовану тратту бенефіціар може передати своєму банку або для оплати в день настання строку, або, якщо він хоче одразу мати гроші, для дисконтування. Як правило, тратта зберігається в банку до настання відповідного строку платежу.

Акредитив з розстрочкою платежу. Використовуючи цей вид акредитива, бенефіціар отримує платіж не проти наданих документів, а в дещо пізніший термін, який визначений в акредитиві. При цьому, якщо подані документи відповідають умовам акредитива, бенефіціар отримує письмову згоду банку-емітента здійснити платіж у визначений час. Так само, як і акцептний акредитив, акредитив з розстрочкою платежу дає змогу імпортеру вступати у володіння документами значно раніше, ніж буде проведений платіж.

Однак між цими видами акредитива є відмінності. Акредитив з розстрочкою платежу не може бути дисконтований подібно до векселя, оскільки тут є тільки бухгалтерська вимога. Вимогу з розстрочкою платежу банк може, однак, за відповідних умов авансувати. Це, як правило, можливо тільки для банку-емітента або банку, що підтвердив акредитив. Разом з тим акредитив з розстрочкою платежу з погляду комісійної винагороди може бути вигіднішим для бенефіціара, ніж акредитив з акцептом тратт.

Акредитив з «червоним застереженням». Являє собою акредитив зі спеціальною умовою (вона спочатку виділялася червоним чорнилом), яка дозволяє авізуєчому або підтверджуючому банку авансувати бенефіціара до подання обумовлених в акредитиві документів. Іншими словами, цей акредитив застосовується як метод фінансування до відвантаження товару. Він передбачає виплату відповідної суми авансу. Аванс може знадобитися бенефіціару для закупівлі та оплати призначеного для експорту товару (перед його відвантаженням покупцеві).

Револьверний акредитив застосовується тоді, коли покупець віддає розпорядження поставляти замовлений товар частинами через відповідні проміжки часу (договір про поставки партіями). Револьверний акредитив покриває вартість часткових поставок і може мати, наприклад, таке застереження: «Сума акредитива 100 000 дол., десять разів автоматично поновлюється до суми в 1100000 дол.»

Після використання перших 100000 дол. автоматично набуває чинності наступний частковий платіж і так далі до загальної суми 1,1 млн. дол.

У револьверному застереженні, як правило, фіксуються конкретні терміни використання окремих траншів. Найчастіше револьверні акредитиви передбачають автоматичний порядок відновлення сум акредитива (квоти) через відповідний проміжок часу у міру використання акредитива або поновлення його до початкової суми (квоти) після кожного використання.

Акредитив, який передбачає неогоцію тратт (комерційний акредитив).

Неогоцію являє собою купівлю-продаж векселів та інших цінних паперів, які користуються попитом на ринку. Неогоціючим акредитивом називають комерційний (товарний) акредитив, який виставляється банком-емітентом у його національній валюті та адресований безпосередньо бенефіціару акредитива. Доставляння адресату відбувається в основному через посередництво банку-кореспондента. У кредитному листі, який банк-емітент відправляє бенефіціару з повідомленням, він дає повноваження останньому виставити вексель на нього, на іншого трасата, вказаного в акредитиві. Цей вексель може бути пред'явлений бенефіціаром разом з оригіналом кредитного листа, де вказується також перелік документів, для неогоцію банку.

За умови подання банком правильно оформлених документів банк-емітент гарантує оплату за векселем.

Акредитив «стенд-бай», або його ще називають **резервним акредитивом**, за своєю сутністю схожий з умовною гарантією, яка надається банком-емітентом.

Акредитиви «стенд-бай» через свій документарний характер підпадають під Уніфіковані правила документарних гарантій.

За допомогою резервних акредитивів можуть бути гарантовані такі платежі та послуги:

- виплата за векселями, які підлягають оплаті після пред'явлення;
- погашення банківських кредитів;
- оплата товарних поставок;
- виконання договорів підряду на проведення робіт або надання послуг.

Резервний акредитив застосовується практично до будь-якої угоди. Його

можна використати замість гарантій виконання контрактів, виконання договорів в підряду на роботи і послуги, оплати товарних поставок. Його випускають також для гарантування банківських кредитів або як гарантії однієї фірми іншою за міжфірмовим кредитуванням. У широкому розумінні резервний акредитив слугує для покриття ризиків невиконання, пов'язаних з традиційними документарними акредитивами.

Переказний (трансферабельний) акредитив орієнтований на потреби міжнародної торгівлі. Він дозволяє торговельному посереднику передати своє право на отримання коштів з акредитива клієнту-постачальнику і тим самим дає змогу йому оформлювати угоди з обмеженим використанням власних коштів. При цьому торговельному посереднику його покупець виставляє безвідкличний акредитив, який має бути чітко визначений як трансферабельний.

За своєю сутністю трансферабельний акредитив являє собою зобов'язання банку, за яким бенефіціар (перший бенефіціар) може уповноважити обслуговуючий його банк передати своє право на отримання коштів повністю або частково одному або кільком постачальникам (другому бенефіціару).

Трансферабельний акредитив може бути переказаний лише один раз, тобто другий бенефіціар не може переказати його третьому бенефіціару. Однак «зворотний переказ» другим бенефіціаром першому бенефіціару не є другим переказом акредитива. Обмеження можливості

переказування акредитива спрямоване на те, щоб зменшити зловживання і помилки при переоформленні документів.

Трансферабельний акредитив має низку переваг для посередників. По-перше, він дає змогу посередникові не використовувати своїх власних грошових коштів і кредитних можливостей банку. Це особливо важливо, коли банк посередника неохоче надає кредити на його користь. По-друге, переказні акредитиви можуть бути використані в такий спосіб, що покупцеві залишається невідомою особа першого постачальника. Це важливо, якщо посередник сподівається на укладення подібних угод у майбутньому. Для цього він повинен звернути увагу на те, щоб основний акредитив не передбачав ніяких документів, котрі могли б мати ім'я першого постачальника.

Конструкції акредитива У розрахунках між контрагентами трапляється, що торговельний посередник хотів би переказати свою вимогу за акредитивом якому-небудь постачальникові, хоча умови акредитива не допускають переказування або можливе переказування акредитива порушує положення ст. 54 Уніфікованих правил для документарних акредитивів. Тоді він може скористатися двома конструкціями переказного акредитива, які щодо надійності не рівноцінні останньому і які використовуються банками лише за відповідних умов. До них належать:

- акредитив «бек ту бек» (компенсаційний);
- перевідступлення виручки з акредитива (цесія).

Акредитив «бек ту бек» називається ще компенсаційним акредитивом і являє собою другий акредитив, який гарантується першим, що називається **основним**. Бенефіціар за першим акредитивом, як правило, є посередником, який, у свою чергу, відкриває акредитив на користь постачальника товару. Компенсаційний акредитив незалежний від першого відкритого акредитива, хоча останній і є його першоосною.

Акредитив «бек ту бек» використовується тоді, коли бенефіціар бажає надати банківське зобов'язання своєму постачальникові, коли переказування акредитива неможливе або коли перший акредитив невідкритий як «переказний». Можливі також і обмеження, що впливають з контракту, в якому містяться статті, відмінні від статей контракту перепродажу. Зауважимо, що конструкція компенсаційного акредитива містить у собі власний ризик, і це потребує особливого вивчення ділової репутації контрагента.

Даний акредитив використовується здебільшого при реекспортних операціях і за компенсаційними угодами. Практика застосування таких акредитивів обмежується в основному зустрічним виставленням акредитивів контрагентами одне одному в тому ж самому банку. При цьому умови обох акредитивів повинні збігатися до дрібниць, за винятком цін і рахунків-фактур.

Різновидом **акредитива «бек ту бек»** є «**зворотний**» акредитив. Процедура виконання цього акредитива аналогічна згаданій вище, за одним винятком: посередник просить свій банк відкрити другий акредитив для свого контрагента як зворотний. Усі документи за двома акредитивами (за винятком рахунків і тратт) по-винні повністю збігатися. Однак необхідно враховувати, що не всі банки мають бажання відкривати подібні акредитиви. Таке бажання виникає тільки тоді, коли посередник вважається надійним і спроможним виконати свою частину операції і коли вона не перевищує ліміту за документарними операціями або за кредитною лінією, відкритою на установу посередника. Відповідно банк, оскільки він при цьому додатково ризикує, заінтересований у виконанні обох акредитивів у себе.

Перевідступлення виручки за акредитивом (цесія) являє собою другу конструкцію переказного акредитива. Бенефіціар за акредитивом може перевідступити виручку за акредитивом повністю або частково на користь субпостачальника (зробити цесію). Той факт, що в акредитиві не вказано, що він є переказним, не стосується права **цесії**: за дорученням бенефіціара за акредитивом цесіонер (субпостачальник) отримує від банку заяву, в якій останній обіцяє йому сплатити відповідну суму з тих коштів, що надійшли в розпорядження за акредитивом. Іншими словами - цесія, це перевідступлення виручки або спосіб, за допомогою якого цедент (бенефіціар за акредитивом) може дати безумовне зобов'язання за акредитивом

цесіонеру (безпосередньому постачальнику товару, якщо бенефіціар за акредитивом виступає в ролі посередника або субпостачальника) в тому, що його частина виручки з акредитива буде перерахована йому за допомогою авізуючого або підтверджуючого банку.

Цю можливість використовують промислові підприємства, які перевідступають частину виручки за акредитивом субпостачальникам напівфабрикатів, матеріалів, деталей тощо. Вказівка в акредитиві на те, що він є переказним, не повинна зачіпати права бенефіціара перевідступити частину виручки, на яку він має або може мати право за акредитивом.

11.4 Види інкасо.

Інкасо - це банківська операція, за допомогою якої банк за дорученням свого клієнта (експортера) отримує на основі розрахункових документів суму коштів, що йому належить, від платника (імпортера) за відвантажені йому товари чи надані послуги і зараховує ці кошти на рахунок клієнта-експортера у себе в банку. При цьому інкасо являє собою тільки інкасування паперів і банк не гарантує оплату коштів експортеру за відвантажений товар чи надані послуги.

Для зменшення ризику несплати при інкасовій формі розрахунків експортер повинен наполягати на наданні покупцем гарантії платежу, яку окремо видає банк. Гарантія в цьому разі повинна бути надана на термін, що перевищує термін сплати документів, і на суму, яка відповідає сумі наданих на інкасо документів.

Види інкасо

Розрізняють два види інкасо - **чисте і документарне**.

Документарне інкасо - це інкасо фінансових документів, які супроводжуються комерційними документами, або інкасо тільки комерційних документів.

Важливою особливістю документарного інкасо є те, що комплект інкасованих комерційних документів може включати у себе коносамент, який є документом, що дає право власності на товар. Маючи у розпорядженні повний комплект підписаних оригіналів коносамента, банк зберігає контроль над товаром доти, доки імпортер:

- не оплатить товар;
- не акцептує тратту;
- не виставить простий вексель або боргову розписку

Чисте інкасо означає інкасо фінансових документів, які не супроводжуються комерційними документами.

Чисте інкасо - це інкасо фінансових документів, які не супроводжуються комерційними документами. У даному разі банки мають справу лише з вексями, борговими розписками або чеками для отримання платежу від імпортера, а робота банків з рахунками, коносаментами та іншими комерційними документами відсутня.

У міжнародній практиці зустрічається інкасо без документів, яке застосовується у тих випадках, коли товар потрібен покупцю негайно і відправляється повітряним або наземним транспортом, до того ж не виключено, що він надійде раніше, ніж документи, відправлені поштою. Тоді документи висипаються разом із товаром, але на адресу банку покупця. Цей банк одержує розпорядження та інструкції від банку продавця шляхом телекса, факсу або через комп'ютерну мережу.

Послідовність розрахунків по інкасо така:

- 1) імпортер (покупець) звертається за банківською гарантією платежу на повну суму ЗТК до свого банку (інкасуємого банку);
- 2) банк імпортера (у разі своєї згоди) надає через банк експортера (банк-ремітент) банківську гарантію платежу експортеру (продавцю);
- 3) продавець перевіряє банківську гарантію платежу;
- 4) продавець відвантажує товар на адресу покупця або зазначеного ним вантажоотримувача та передає до банку експортера (банку-ремітента) інкасове доручення (доручення виплати на інкасо), а також обумовлений у контракті комплект документів (специфікацію, сертифікат якості, пакувальний лист, рахунок, страховий поліс, коносамент), та, якщо необхідно, комплект тратт ;

5) банк-ремітент, отримавши інкасове доручення, формально перевіряє наявність перерахованих у ньому документів та їх форму. При цьому він не повинен перевіряти правильність їх змісту і не несе за це відповідальності;

6) банк-ремітент пересилає інкасове доручення разом із комплектом документів до інкасуючого банку;

7) інкасуючий банк формально перевіряє отримані документи та їх форму;

8) інкасуючий банк переказує гроші через банк-ремітент продавцю та інформує платника (покупця, імпортера) про прибуття документів і передає їх йому для перевірки;

9) платник протягом певного терміну (термін попереднього акцепту) досконально перевіряє відповідність змісту документів тривалість терміну попереднього акцепту (його можна прийняти таким, що дорівнює 30 дням), а також розмір штрафу (пені) за кожний день затримки акцепту;

10) платник, переконавшись, що поставка здійснена згідно з умовами. Акцептує документи, підтверджуючи свою згоду на вже здійснений платіж; він, таким чином, викуповує документи;

11) інкасуючий банк ставить на документах позначку про оплату,

12) інкасуючий банк передає документи покупцю як товаророзпорядчі для отримання вантажу у перевізника;

13) інкасуючий банк направляє банку-ремітенту повідомлення про здійснений платіж;

14) банк-ремітент зараховує кошти на рахунок продавця;

15) банк-ремітент інформує продавця проте, що такого-то числа, на його рахунок надійшла така-то сума у виконання такого-то Інкасового доручення. На цьому розрахунок інкасо завершений.

Якщо покупець при розгляді товаророзпорядчих документів знайде допущені продавцем порушення умов ЗТК, він має право заявити протест і відмовитись від акцепту. Інкасуючий банк повідомляє банк-ремітент про списання попередньо виплаченої суми з його коррахунка, поновлює її на рахунку покупця і згідно з інструкціями в інкасовому дорученні направляє через банк-ремітент або прямо продавцю обґрунтування відмови від платежу. Врегулюванням розбіжностей з причин неплатежу займаються між собою продавець та покупець.

Причини відмови від платежу такі:

- помилки продавця при складанні документів. Продавець має внести відповідні виправлення і знов направити у банк-ремітент інкасове доручення з комплектом виправлених документів. Усі комісійні несе сторона, яка допустила помилки;

- помилки у самому договорі або неправильні дії продавця чи покупця. Продавець має направити у банк-ремітент нове інкасове доручення з комплектом документів лише після розв'язку усіх комерційних питань; .

- якщо покупець відмовляється від платежу з причини фінансових утруднень або з іншої неправомочної причини, продавець пред'являє до оплати гарантію банку.

Інкасо - це відносно нескладна і недорога для контрагентів банківська операція. Частіше витрати по її оплаті розподіляють між сторонами порівну або кожний з контрагентів несе їх на своїй території. Якщо ж у контракті умови оплати послуг банку не зафіксовані, то вони покладаються на продавця.

Інкасо є формою розрахунків, яка більш вигідна покупцю. Він оплачує товар і майже одночасно одержує його у своє розпорядження. Отже, йому заздалегідь не потрібна валюта і вона не вилучається з обігу. Більше того, покупець може домовитись з продавцем про відтермінування платежу на декілька тижнів.

Для продавця інкасо у принципі є порівняно надійною формою розрахунків. Річ у тім, що перехід права власності на товар до покупця здійснюється у момент одержання документів на нього, тому що без документів товар йому не видадуть ні порт, ні залізнична станція тощо. А документи при інкасо можуть бути одержані при неодмінному здійсненні платежу.

Проте експортери повинні враховувати і такий варіант, що у деяких країнах, перш за все неєвропейських, не завжди є гарантія того, що банк покупця передасть йому документи тільки проти платежу.

Інкасо має й очевидні для продавця недоліки. Перш за все є ризик не викупу товарних документів після того, як товар уже відправлений імпортеру; Це може статися при зміні кон'юнктури ринку, якщо товар купувався для перепродажу й імпортеру стає вигідніше оплатити витрати, або ж під час транспортування вантажу з'ясовується, що покупець виявився неплатоспроможним.

Тому експортеру рекомендується використовувати інкасо, тільки якщо він впевнений у надійному фінансовому становищі покупця; не зайвим є для продавця попередній підбір іншого можливого покупця.

Крім того, для продавця є незручним тривалий термін (від декількох тижнів до декількох місяців) одержання платежу після поставки товару. Міжнародна практика показує, що при розрахунках на умовах негайного платежу максимальний строк оплати по інкасо звичайно становить 80-90 днів, мінімальний - 15 днів, а в середньому - 30 днів, незважаючи на те, що нормативним в строк 10 днів. Враховуючи те, що при інкасовій формі розрахунків банки не тільки не відповідальні за платіж або акцепт тратти покупцем, а й не мають реального права впливати на своєчасність виконання покупцем своїх платіжних зобов'язань, у ЗТК доцільно включити додаткові умови:

- встановити граничну кількість днів на оплату після отримання документів іноземним банком і передбачити штрафні санкції до покупця за затримку платежів понад встановлені граничні терміни; у таких випадках в інкасовому дорученні інкасуєчому/представляючому банку даються інструкції, в якому розмірі і з якого строку починати нарахування процентів та пені на користь експортера;

- передбачити оплату товару банком країни-експортера з наступним повідомленням банку-отримувача телеграфом, факсом, e-mail про прийняття ним інкасо документів продавця та про відсилання їх банку покупця; при телеграфному інкасо покупець платить не проти одержання документів у своєму банку, а проти направленою безпосередньо йому Телеграфного повідомлення банку продавця про прийняття документів на інкасо. Отже, в інтересах продавця прискорюється платіж, і він має час, щоб при виникненні ризику неплатежу повернути вже відвантажений товар (особливо якщо він не перетнув кордон) або якимось іншим розпорядитись.

Порівняння основних переваг та недоліків інкасової форми розрахунків свідчить, що її використання доцільне, коли експортер не бажає поставити на відкритий рахунок, але може відмовитись від гарантій, які надає акредитивна форма розрахунків.

Експортеру доцільно погоджуватись на інкасову форму розрахунків, якщо:

- інкасо використовується на принципах взаємності;
- контрагенти довіряють один одному;
- можливість та бажання покупця здійснити платіж не викликає сумніву;
- політичні, економічні та правові умови у країні імпортера стабільні;
- країна імпортера не накладає обмежень на імпорт та відповідні йому валютні платежі; якщо державні обмеження на переказ валюти існують, то експортер має бути впевнений, що імпортер отримав необхідні дозволи;
- товар, що поставляється не виготовлений в одиничному екземплярі.

Оскільки зазвичай яка-небудь із зазначених умов не виконується, більшість розрахунків по інкасо здійснюється з наданням банківських гарантій платежу; у разі використання векселів експортери наполягають на авалюванні векселя банком імпортера або першокласним міжнародним банком.

У практиці міжнародних розрахунків частіше використовують документарне інкасо, яке призначається для здійснення платежів насамперед тоді, коли експортер не хоче відвантажувати товар за відкритим рахунком, але водночас не має страхування ризику через акредитив. Порівняно з поставкою за відкритим рахунком документарне інкасо гарантує більшу безпеку,

оскільки перешкоджає покупцеві отримувати у свою власність товари, не сплативши чи не акцептувавши вексель.

На відміну від акредитивної форми банки при документарному інкасо не беруть на себе зобов'язань здійснити платіж, їх відповідальність зводиться здебільшого до переказування і вручення документів проти сплати чи акцепту, але без власного зобов'язання здійснити платіж, якщо покупець не виконає або не зможе виконати своїх зобов'язань за інкасо. Завдяки меншій формальній строгості ця послуга пов'язана з меншими витратами і є більш гнучкою. Оскільки при документарному інкасо продавець до моменту відвантаження товару ще не може бути впевнений у тому що покупець дійсно зробить платіж, документарне інкасо підходить для здійснення платежів у таких випадках:

- продавець повністю довіряє покупцеві і впевнений, що останній оплатить відвантажені товари і надані послуги;
- політичні, економічні та правові умови в країні покупця вважаються стабільними;
- країна-отримувач не має імпортичних обмежень (наприклад, валютний контроль), або вона надала всі необхідні дозволи.

Фази документарного інкасо

Від першого контакту між продавцем і покупцем до повної реалізації угоди обидві сторони виконують певну роботу, яка умовно поділяється на три великі фази.

До першої фази належить досягнення домовленості про умови інкасо. Експортер визначає у своїй пропозиції умови платежу, обговорює їх з покупцем і включає у договір про купівлю-продаж.

У другій фазі видається інкасове доручення і подаються документи. Після отримання замовлення або після укладення договору про купівлю-продаж продавець відвантажує замовлений товар або безпосередньо на адресу покупця або на адресу посередника. Водночас він складає всі необхідні документи (рахунок-фактура, коносамент, страховий сертифікат, свідоцтво про походження товару тощо) і відправляє їх разом з інкасовим дорученням своєму банку (банк-ремітент). Банк-ремітент передає документи з необхідними інструкціями інкасуєчому банку.

У третій фазі платнику подаються документи. Инкасуєчий банк інформує покупця про надходження документів, а також про умови викупу. Він приймає платіж або акцептований вексель і передає покупцеві документи. Сплачена сума за інкасо переводиться банку-ремітенту, який потім зараховує її на рахунок експортера.

При інкасовій формі розрахунків, як правило, беруть участь чотири сторони:

- експортер (продавець, довіритель) -сторона, що виставляє документи на інкасо;
- банк-ремітент - банк, якому довіритель доручає операцію щодо інкасування;
- інкасуєчий банк, яким може бути будь-який банк, що бере участь у виконанні інкасового доручення, за винятком банку-ремітента. Цей банк подає документи платнику;
- імпортер (покупець, платник) - сторона, що здійснює платіж або акцепт за отриманий товар.

Після укладення контракту, в якому сторони, як правило, обумовлюють, через які банки проводитимуть розрахунки, експортер відвантажує товар відповідно до умов його поставки. Отримавши від перевізника транспортні документи, експортер готує комплект документів (рахунки, коносаменти, сертифікати якості тощо, а також, за необхідності, фінансові документи - тратти і чеки) і подає їх при інкасовому дорученні своєму банку-ремітенту. Банк-ремітент перевіряє за зовнішніми ознаками відповідність поданих документів переліченим в інкасовому дорученні і відправляє їх разом з дорученням банку-кореспонденту країни імпортера. В інкасовому дорученні банк експортера, як правило, дає інструкції щодо переказування коштів, отриманих від імпортера, або (у разі необхідності) щодо векселів, акцептованих імпортером (якщо такі направляються при інкасовому дорученні). Отримавши інкасове доручення і документи, банк країни імпортера (інкасуєчий банк, або банк, який подає документи) передає їх покупцеві (імпортеру) для перевірки з метою отримання від нього платежу (акцепту тратти). При цьому інкасуєчий банк може зробити подання платнику безпосередньо або через інший

банк. Документи видаються платнику тільки проти платежу (акцепту тратти). Після отримання платежу від імпортера інкасує банк переказує виручку банку-ремітенту поштою, телеграфом, каналами СБІФТ (залежно від інструкцій). Отримавши переказ, банк-ремітент зараховує виручку експортеру.

Узгодження умов інкасо

Інкасове доручення може мати кілька видів інструкцій щодо видачі документів: а) платнику проти платежу; б) платнику проти акцепту; в) документи без оплати; г) акцепт із врученням документів проти платежу.

Вручення документів проти платежу. Банк, який подає документи, може вручити їх платнику тільки проти негайної оплати. «Негайно» в міжнародній практиці означає «найпізніше, коли прийде товар». Якщо продавець (довіритель) не хоче довго чекати отримання своїх коштів, він в інкасовому дорученні повинен вимагати «платіж за першим поданням документів». При цьому в договір з купівлі-продажу і в рахунок необхідно включити пункт, згідно з яким документи повинні бути пред'явлені платнику негайно після їх надходження в інкасує банк.

Вручення документів проти акцепту. Банк, який подає документи, вручає їх платнику проти акцепту тратти, яка підлягає сплаті протягом 30-20180 днів після пред'явлення, чи тратти, що підлягає платежу в обумовлений сторонами термін.

Цей вид інструкцій використовується при розрахунках за комерційним кредитом. Трасат до здійснення платежу вже вступає у володіння товаром. Він може продати його дуже швидко і тим самим отримати необхідні кошти для сплати векселя. Для продавця після відвантаження товару забезпеченням може бути тільки акцепт трасата. Таким чином, у період до строку платежу за векселем він ризикує, що може не одержати платежу. З метою зменшення свого ризику продавець може вимагати, щоб акцепт був доповнений авалем інкасує банку або іншого першокласного банку. При цьому аваліст за векселем солідарно відповідає разом з трасатом: він може відповідати за векселем, якщо трасат при настанні терміну платежу векселя не виконає своїх платіжних зобов'язань.

Зменшити свої ризики експортер може також шляхом отримання від банку імпортера банківської гарантії щодо забезпечення платежів за контрактом.

Документи без оплати. Документи можуть бути видані без оплати під письмове зобов'язання платника здійснити платіж у визначений термін. Це письмове зобов'язання підписується покупцем і банком покупця. Текст листа складається, як правило, банком-ремітентом або продавцем, що виставляє інкасове доручення.

Акцепт із врученням документів проти платежу. Цей вид інструкцій використовується дуже рідко. У таких інкасових дорученнях продавець вимагає, щоб трасат після пред'явлення документів акцептував вексель строком закінчення його дії в зазначений час (наприклад, через 60 днів після пред'явлення). При цьому він може отримати документи тільки після платежу за векселем. До цього часу товар повинен перебувати на зберіганні.

Література для самостійного опрацювання за темою 11:

- 1) Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
- 2) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.
- 3) Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.

ТЕМА 12 Страхування валютного ризику

12.1 Ризики в міжнародному економічному співробітництві: загальна характеристика та основні види.

12.2. Управління ризиками в банку

12.3 Методи хеджування валютних ризиків

12.4 Способи мінімізації ризиків

12.5 Купівля банками іноземної валюти для міжнародних розрахунків

Економічна реальність постійно ускладнюється, і природно це потребує удосконалення методів її пізнання. Розвиток в сучасних умовах методів економіко-теоретичних досліджень зокрема здійснюється шляхом взаємозбагачення з прикладними і конкретними економічними науками, залучення нових категорій, в яких відображаються феномени, вперше розкриті прикладними і конкретними економічними науками.

Відомо, що ризик випливає із самої природи економіки. Навіть в найсприятливіших економічних умовах для будь-якого підприємства завжди зберігається можливість настання кризових явищ. Така можливість асоціюється з ризиком, який притаманний будь-якій сфері людської діяльності та пов'язаний з великою кількістю умов і факторів, що впливають на його результат. Проте ризик неоднозначно сприймали у різні часи.

Остання світова валютно-фінансова криза висвітлила значення комплексного дослідження процесу наростаючого загострення протиріч, притаманних валютним правовідносинам, а також зростання на цьому підґрунті системи валютних ризиків на світовому та національних рівнях. Розгортання саме цих процесів у часі та просторі, що охоплюють багато країн світу, є, передумовою та загальною фундаментальною причиною формування й переростання валютно-ризикових ситуацій у внутрішньодержавні (національні), регіональні, міжнародні (міждержавні) та світові валютно-фінансові кризи. Причини формування валютно-фінансових криз, розкриття їх сутності, класифікація, характеризуються зростанням кількості нових та кризових явищ, ринкових інструментів та видів ризиків.

Ключові терміни і поняття:

- 1) Ризик у міжнародній торгівлі
- 2) Кредитний ризик
- 3) Процентний ризик
- 4) Трансфертний ризик
- 5) Операційний ризик
- 6) Трансляційний ризик
- 7) Ризик ліквідності
- 8) Валютний ризик
- 9) Валютне застереження
- 10) Хеджування

А Конспект лекції з теми 12

12.1 Ризики в міжнародному економічному співробітництві: загальна характеристика та основні види

Ризик у міжнародній торгівлі це небезпека втрат через вину іншої сторони або у зв'язку з політичною, економічною ситуацією в країні, що бере участь в угоді. Можливі втрати в зовнішньоекономічній діяльності стосуються експортера, імпортера або обслуговуючих банків. Тому дуже важливо знати всі типи ризиків, що виникають у процесі міжнародного товарообміну, а також заходи і засоби хеджування, що дозволяють їх мінімізувати

Крім загальних для всіх учасників угоди, існують специфічні ризики у позиціях експортера і імпортера.

Так, при зовнішньоторговельній операції експортер наражається на такі ризики:
економічні:
валютні:

- кредитні ризики;
- виробничі ризики;
- комерційні ризики;
- неплатоспроможність покупця;
- небажання покупця платити;
- затримка платежів покупцем;
- ризик неприйняття товару (ризик виробництва) для товарів, виготовлених за замовленням;
- ризик не конвертованості;
- ризик не переказу;
- курсовий ризик;
- трансфертний ризик;

транспортні:

- потоплення (чи інша транспортна катастрофа);
- пошкодження;
- хибний напрям;

політичні:

- ризик дефолту;
- ризик мораторію;
- заборона на ввезення та вивезення;
- конфіскація у випадку недотримання нормативів;
- державні ризики;
- страйк, війна, революція;
- економічна ситуація в країні тощо.

Залежно від форми контракту ризики, що виникають в експортера, можуть бути також перекладені на імпортера. Крім того, імпортера спіткають особливі ризики, наприклад, несвоєчасність поставки, незадовільна якість поставленого товару, втрата передоплати і можливі труднощі з процедурами одержання державних дозволів.

Водночас сторони, країни і банки країн мають можливість вжити заходів щодо зниження додаткових ризиків у зовнішній торгівлі (рис. 12.1).

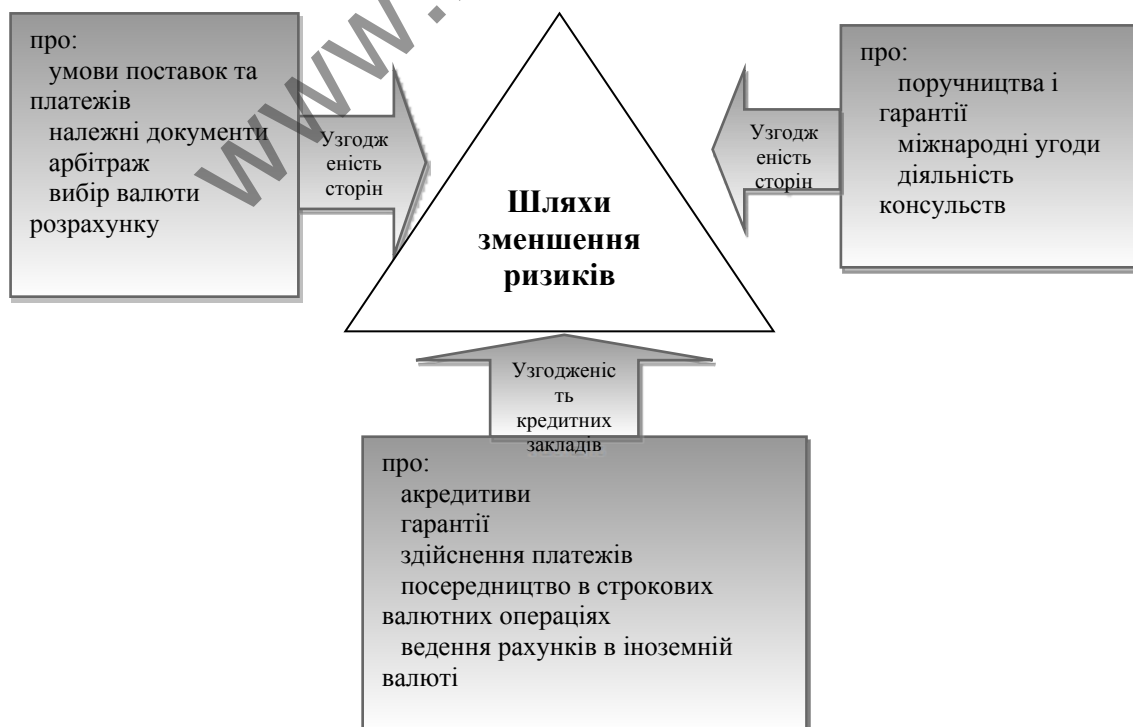


Рисунок 12.1 – Можливі шляхи запобігання зовнішньоторговельним ризикам

Валютні ризики, небезпека валютних втрат у результаті зміни курсу валюти ціни (позики) по відношенню до валюти платежу в період між підписанням зовнішньоторгової чи кредитної угоди і здійсненням платежу по ньому.

Валютний ризик є небезпекою валютних втрат при проведенні зовнішньоторговельних, кредитних, валютних операцій, операцій на фондових та товарних біржах унаслідок зміни вартості активів, пасивів та грошових вимог і зобов'язань у зв'язку з коливанням обмінних курсів. Міра цього ризику залежить від обсягів активів і пасивів, деномінованих в інших валютах, та курсових змін.

Кредитний ризик - ризик несплати позичальником основного боргу і процентів по кредиту, які належать кредитору. Цей ризик несе кредитор при неплатоспроможності позичальника.

Процентний ризик - небезпека втрат пов'язаних із зміною річної процентної ставки у порівнянні із ставкою, передбаченою кредитною угодою в період між її підписанням і здійсненням платежу. Позичальник несе ризик зниження ринкової процентної ставки, а кредитор - ризик її підвищення.

Трансфертний ризик - ризик неможливості переказу коштів у країну кредитора (експортера) у зв'язку із валютними обмеженнями в країні позичальника та іншими причинами.

У міжнародній практиці застосовується 3 основних способи страхування ризиків:

- 1) односторонні дії одного із контрагентів;
- 2) операції страхування компаній, банківські і урядові гарантії;
- 3) взаємна домовленість учасників угоди.

В основі **валютного ризику** лежить зміна реальної вартості грошового зобов'язання у вказаний період.

Експортер несе втрати при зниженні курсу валюти ціни по відношенню до валюти платежу, бо він отримає меншу реальну вартість у порівнянні з контрактною. Аналогічним буде валютний ризик для кредитора, який ризикує не отримати еквівалент вартості, що була передана у тимчасове користування позичальнику.

Для імпортера і боржника валютні ризики по позиції виникають якщо підвищується курс валюти, ціни (позики) по відношенню до валюти платежу. В обох випадках еквівалент у національній валюті боржника буде менше суми, на які контрагенти розраховують при підписанні угоди.

Валютні ризики банків виникають при відкритій валютній позиції. Учасники міжнародних кредитно-фінансових операцій підпадають не тільки під валютний, але і кредитний, процентний і трансфертний ризики.

Головним чинником валютних ризиків є коротко- та довгострокові коливання обмінних курсів, що залежать від попиту й пропозиції валюти на національних і міжнародних валютних ринках.

Серед довгострокових чинників коливань валютних курсів передусім необхідно виділити такі: загальна економічна ситуація в країні; політична ситуація; рівень відсоткових ставок; рівень інфляції; стан платіжного балансу; система валютного регулювання та ін.

Короткострокові зміни валютних курсів є наслідком постійних щоденних коливань, зумовлених частою зміною попиту і пропозиції на ту чи ту валюту. Оскільки обсяги зовнішньоекономічних операцій, у тому числі й торговельних, постійно зростають, а світовий валютний ринок функціонує цілодобово, такі тимчасові коливання є неминучими, що стає постійним джерелом валютного ризику.

Під валютним ризиком розуміють можливість грошових утрат суб'єктів валютного ринку через коливання валютних курсів. Під суто економічним кутом зору такий ризик є наслідком незбалансованості активів і пасивів щодо кожної з валют за термінами і сумами.

За характером і місцем виникнення валютні ризики поділяють на:

- операційні;
- трансляційні (бухгалтерські);
- економічні.

Операційний ризик пов'язаний з торговельними операціями, а також із грошовими угодами з фінансового інвестування та дивідендних платежів. Цей ризик може виникати під час підписання угод на здійснення платежів або на отримання коштів в іноземній валюті в майбутньому.

Трансляційний (бухгалтерський) ризик пов'язаний з переоцінюванням активів і пасивів та прибутків закордонних філій в національну валюту, а також може виникати за експорту чи імпорту інвестицій. Він впливає на показники балансу, що відображають звіт про одержані прибутки та збитки після перерахунків сум інвестицій у національну грошову одиницю. Врахувати трансляційний ризик можна під час складання бухгалтерської та фінансової звітності. На відміну від операційного, трансляційний ризик не пов'язаний з грошовими потоками чи розмірами сплачуваних сум. Ризик збитків чи зменшення прибутків виникає за складання консолідованих звітів міжнаціональних корпорацій та їхніх іноземних дочірніх компаній чи філій.

Найбільш показовим прикладом, що ілюструє виникнення трансляційної валютної експозиції, є переведення чистих інвестицій іноземної дочірньої компанії до материнської. Під такими інвестиціями розуміють балансову вартість засобів материнської компанії та різницю між загальними активами дочірньої компанії та її зовнішніми зобов'язаннями (зобов'язаннями дочірньої компанії іншим фірмам, окрім материнської, та інших компаній групи). Вартість чистих інвестицій, перерахована в національну грошову одиницю країни розташування материнської компанії, збільшується або зменшується відповідно до зміни курсів валют.

Економічний валютний ризик пов'язаний з можливістю втрати доходів за майбутніми контрактами через зміну загального економічного стану як країн-партнерів, так і країни, де розташована компанія. Насамперед, він обумовлений необхідністю здійснення постійних розрахунків за експортними та імпортними операціями, інтенсивність яких, у свою чергу, може залежати від коливань валютних курсів.

Економічний валютний ризик підрозділяють на два види:

- **прямий**, коли передбачається зменшення прибутку за майбутніми операціями внаслідок зниження обмінного курсу валют;
- **опосередкований** (побічний), пов'язаний з утратою певної частини конкурентоздатності вітчизняних товаровиробників порівняно з іноземними.

Головним чинником виникнення **прямого** економічного валютного ризику є майбутні експортно-імпортні угоди або валютні операції. Після підписання угоди (укладення контракту) і до настання терміну сплати за угодою економічний валютний ризик трансформується в операційний.

Опосередкований ризик характеризує можливість виникнення збитків, пов'язаних зі зниженням конкурентоздатності компанії в порівнянні з іноземними товаровиробниками та експортерами у зв'язку зі зміною валютних курсів, високою валютною собівартістю та відносно низькими цінами на виготовлену продукцію.

Операційний валютний ризик може спричинити зменшення чистого притоку грошових коштів, прибутків і доходів на одну акцію, а також призвести до скорочення ринків збуту.

Неврахування **економічного валютного ризику** призводить до зниження конкурентоздатності експортерів на зовнішніх ринках, до зниження рівня рентабельності продукції та прибутковості підприємств.

Трансляційний ризик може призвести до зменшення вартості іноземних активів (або до збільшення вартості пасивів) в іноземній валюті, що стане причиною зниження загальної вартості підприємства (статутного капіталу), а також зниження курсової вартості акцій та їхньої прибутковості.

Вибір валюти для здійснення розрахунків можна розглядати як своєрідний метод страхування ризику. Оптимальним було б використання національної грошової одиниці, оскільки при цьому валютний ризик практично відсутній. Загальним правилом вибору валюти розрахунків є орієнтація експортерів на сильну валюту, тобто таку, купівельна спроможність

якої відносно національної грошової одиниці підвищується, а імпортерів — на слабку валюту, купівельна спроможність якої має тенденцію до зниження.

В економічній практиці окремі види валютного ризику дуже часто переплітаються між собою, а тому загальну суму ризику можна визначити лише тоді, коли складається підсумковий баланс, тобто як бухгалтерський ризик.

12.2 Управління ризиками в банку

Комерційний банк здійснює одночасно операції із залучення та розміщення коштів, що зумовлює наявність багатьох факторів ризику та вимагає особливого підходу до обмеження їх впливу.

Ризики активно-пасивних операцій пов'язані, передусім, з рівнем так званого відсоткового ризику, під яким розуміють можливість втрат через непередбачену, несприятливу для банку зміну відсоткових ставок, що призводить до скорочення, зведення до нуля чи негативного значення маржі банку.

Відсотковий ризик викликається розбіжністю обсягу зобов'язань та вимог банку з фіксованою відсотковою ставкою, що мають однакові терміни виконання. Банк може управляти своїм відсотковим ризиком, змінюючи тривалість (терміни розміщення та залучення) своїх активів і пасивів, суми відсотково-чутливих активів і пасивів, рівень дохідності з відсотково-чутливих активів, діапазон мінливості відсоткових ставок. Керівництво банку може проводити або агресивну, або захисну, або помірну маркетингову політику у сфері управління відсотковим ризиком.

Ризик ліквідності пов'язаний з неможливістю швидкої конверсії фінансових активів у платіжні засоби без втрат. Управління ризиком ліквідності у плані активних операцій зводиться до продажу (ліквідації) ліквідних активів, а у плані пасивних операцій - до швидкого залучення нових джерел коштів. Однак, не менш важливим підходом є дотримання певних пропорцій між активами та пасивами.

Валютний ризик є небезпекою валютних втрат при проведенні зовнішньоторговельних, кредитних, валютних операцій, операцій на фондових та товарних біржах унаслідок зміни вартості активів, пасивів та грошових вимог і зобов'язань у зв'язку з коливанням обмінних курсів. Будь-який банк, коли сума його вимог в іноземній валюті перевищує суму його зобов'язань в ній, ризикує понести втрати, якщо курс цієї валюти почне знижуватися. Загроза втрат для банку існує також, коли сума його зобов'язань в іноземній валюті перевищує суму його вимог у ній, якщо курс цієї валюти почне підвищуватися.

Джерелом валютного ризику є позиції балансового звіту банку, чутливі до зміни валютного курсу. Валютний ризик - це ймовірність того, що рівень прибутковості та капіталу зменшиться внаслідок зміни курсу валюти. Міра цього ризику залежить від обсягів активів і пасивів, деномінованих в інших валютах, та курсових змін. Якщо тенденції валютного ринку керівництво банку може лише прогнозувати, то політика щодо залучення та розміщення коштів у іноземних валютах залежить від рівня прийнятого ризику. Банк, керівництво якого схиляється до забезпечення рівня ризику, прагне підтримати закриту валютну позицію. Очікування спекулятивних прибутків спонукають поглиблювати відкриту валютну позицію у тому чи іншому напрямку. У світовій практиці широко застосовуються засоби хеджування валютного ризику, вітчизняним банкам використовувати їх нині заборонено.

При управлінні валютним ризиком менеджери банку повинні вирішувати завдання:

- стабілізації прибутку від валютних операцій;
- прогнозування змін валютного курсу та їхнього впливу на дохідність і витратність операцій;
- структуризації балансу з урахуванням валютного ризику;
- дотримання економічних нормативів контролю валютних позицій.

Управління кредитним ризиком передбачає оцінку та регулювання приросту обсягів позичкової заборгованості та інвестицій, рівня їх диверсифікованості, а також визначення

діапазону допустимих коливань відповідних показників, наприклад, відношення резерву на можливі втрати з позик до загальної суми позичкової заборгованості.

Кредити на сьогодні повинні кваліфікуватися комерційними банками як стандартні, піднаглядні, підстандартні, ненадійні і втрачені.

Стандартні кредити мають умовну міру ризику 0 %, піднаглядні - 10 %, підстандартні - 30 %, ненадійні - 60 %, а втрачені кредити мають умовну міру ризику - 100 %. При оцінці кредитів враховується фінансовий стан позичальника, його кредитна історія (відсутність прострочень по платежах), надане забезпечення і його ліквідність, дотримання обсягів обмеження ризикових угод, наявність судових рішень стосовно інших кредиторів тощо.

Оцінкам піддаються також за балансові зобов'язання банків, які теж підлягають реєстрації в Національному банку. Обсяг за балансових зобов'язань, так само як і кредити, може вплинути на капітал банку і, отже, на його стабільність.

Достатня оборотність коштів також залежить від кредитів, оскільки прибутки по кредитах складають у банках від 20 % до 90 % загальних доходів банку.

Оскільки обіцянка клієнта сплачувати підвищені відсотки свідчить також про ризикованість його операцій, банк зацікавлений проводити диверсифікацію кредитних коштів, розподіляючи їх щодо процентних ставок таким чином, щоб інтегрально кредитний портфель забезпечував і необхідну дохідність, і достатню надійність. Отже, кредити безпосередньо впливають на всі згадані чинники стабільності банку: на капітал, ліквідність активів, дохідність і прибутковість.

Нормативи, визначені чинним банківським законодавством, є своєрідним вимірником наближення банку до ризикової межі, за якою він втрачає свою стабільність. Недотримання нормативів свідчить про неспроможність керівництва банку, і в цьому випадку Національний банк має право і повинен втрутитися в діяльність комерційного банку, щоб не дати цим тенденціям розвинути до розмірів, які загрожують безпеці коштів вкладників. Тому недотримання нормативів призводить, крім негативних економічних наслідків і наростання ризиків, також і до призупинення банківської ліцензії, після чого банкам, зазвичай, висувають вимоги про повернення коштів більшості акціонерів і кредиторів. У випадку недостатнього запасу міцності банку це, зазвичай, призводить і до ситуації неплатоспроможності банку.

Необхідним елементом стратегії банківського маркетингу є виправданий кредитний ризик. У кожній ситуації, що пов'язана з кредитним ризиком, треба визначити, що означає виправданий (допустимий) кредитний ризик, тобто зробити кількісну та якісну оцінки конкретних ризикових кредитних рішень.

Міра допустимого кредитного ризику визначається з урахуванням таких параметрів, як обсяг власного капіталу банку, рівень його ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності тощо. Чим більшим власним капіталом володіє банк, тим більший асортимент його операцій та послуг, тим менш чутливий він до кредитного ризику.

Кількісні значення кредитного ризику обчислюють як в абсолютних, так і у відносних значеннях, що виражають міру невизначеності під час реалізації прийнятого маркетингового рішення.

В абсолютному вираженні кредитний ризик може визначатися системою показників, що застосовуються для оцінки економічного ризику. Одним із найбільш важливих показників кредитного ризику щодо певної угоди є ймовірність виникнення несприятливих подій за цією угодою. У цьому випадку:

$$Ж = P(c),$$

де Ж - рівень ризику;

p(c) - імовірність виникнення збитків за кредитною угодою.

В абсолютному вираженні міра кредитного ризику щодо кредитної угоди може визначатися також як добуток імовірності виникнення збитків на розмір цих збитків (суми позики). Цей показник можна назвати зваженим кредитним ризиком щодо кредитної угоди:

$$Ж = p(c) \times S,$$

де Ж - розмір ризику;

$p(c)$ - імовірність виникнення збитків за кредитною угодою;

5^* - сума позики, зафіксована в кредитній угоді.

Показники кредитного ризику, визначені за наведеними формулами доцільно використовувати для кількісної оцінки міри кредитного ризику щодо кредитних угод за результатами реалізації стратегії банківського маркетингу.

Серед ризиків, з якими стикаються банки у своїй діяльності, останніми роками найбільшу увагу приділяють ризику процентних ставок унаслідок їх мінливості та непередбаченості руху.

Ризик процентних ставок - це зміни рівня чистої процентної маржі при змінах ринкових ставок.

Масштаб впливу ризику процентних ставок на фінансовий стан банку спонукає розробляти складні засоби його оцінки та контролю. Спроможність маркетингу зменшити негативний вплив цього виду ризику - вагома перевага у конкурентній боротьбі. Якщо ризик надмірний або недостатньо контролюється та відстежується, це може призвести до серйозної загрози прибутковості банку внаслідок коливання:

- чистої процентної маржі при невідповідності обсягів активів і пасивів, чутливих до змін процентних ставок;

- вартості банківських активів, зобов'язань, позабалансових інструментів, оскільки теперішня вартість майбутніх грошових потоків змінюється зі зміною процентних ставок.

Щоб визначити ризик процентних ставок, поглиблено аналізують дисбаланси ліквідності: для послідовності часових інтервалів визначають розриви (гепи) - невідповідності активів і зобов'язань, чутливих до змін процентних ставок. При оцінці чутливості ринкової вартості фінансових інструментів до змін процентних ставок використовують аналіз середньозважених термінів погашення (дюрацію).

При управлінні ризиком процентних ставок банківський маркетинг має вирішувати такі завдання:

- досягти цільового рівня чистої процентної маржі, спреду, стабілізації чистого процентного доходу;

- передбачити рух процентних ставок, визначити тенденції ринку;

- встановити процентні ставки за залученими та наданими коштами, визначити динамічну структуру активів і пасивів на підставі геп-аналізу та дюрації;

- використовувати засоби хеджування.

Слід зауважити, що не всі банки підлягають впливу сукупності перерахованих вище ризиків. На підставі оцінок ризикованості кожного клієнта чи окремої сфери діяльності з подальшим агрегуванням даних може бути створена ефективна система управління ризиками, головним завданням якої є визначення міри допустимості та виправданості того чи іншого ризику та прийняття оптимального рішення.

Розробка систем управління ризиками дозволяє керівництву банку виявити, локалізувати, виміряти та проконтролювати той чи інший вид ризику і, тим самим, мінімізувати його вплив.

У діяльності комерційних банків України вагомим елементом є система кількісної та якісної оцінки ризиків, яка складається з сукупності принципів і методів оцінки, прогнозування і контролю ризику. Банки використовують такі принципи управління ризиками:

- розробка стратегії і політики управління комплексним ризиком;

- здійснення контролю над виконанням поставлених завдань з управління ризиками;

- здійснення оцінки поточної позиції банку з огляду на ризикованість;

- здійснення ефективного внутрішнього контролю;

- введення нових продуктів до системи контролю і аналіз рівня ризику до виведення на ринок;

- підтримка рівня ризику у визначених межах;

- розробка прогнозів критичних ситуацій;

- створення інформаційної системи, адекватної системам оцінки і контролю ризиків.

Жорстока лімітна політика банків дозволяє ефективно обмежувати ризики без значного зниження гнучкості фінансової політики банку.

Технологія управління ризиками пов'язана з розумінням сутності та причин їх виникнення. Ефективність аналізу та управління ризиками залежить від повної і якісної класифікації їх видів.

Служба політики комерційного банку повинна реалізовувати виважену політику щодо таких видів ризиків:

- фінансові ризики: кредитний ризик, ризик ліквідності, процентний ризик, операційний валютний ризик, трансляційний валютний ризик, економічний валютний ризик, ризик втрат від зміни потоків коштів, портфельний ризик, базисний ризик, валютний ризик, ринковий ризик, ризик інфляції, ризик неплатоспроможності;

- функціональні ризики: стратегічний ризик, технологічний ризик, ризик операційних або накладних витрат (ризик неефективності), ризик впровадження нових продуктів і технологій;

- інші зовнішні ризики щодо банку: ризик невідповідності, ризик втрати репутації.

12.3 Методи хеджування валютних ризиків

Одним із методів страхування ризиків є захисні застереження.

Валютне застереження - умова в міжнародній торговій кредитній чи іншій угоді, яка обумовлює перегляд суми платежу пропорційно зміні курсу валюти застереження з метою страхування експортера чи кредитора від ризику знецінення валюти.

В умовах нестабільності плаваючих валютних курсів розповсюдження отримали **багато валютні (мультивалютні) застереження**, у відповідності з якими сума грошового зобов'язання перераховується в залежності від зміни курсового співвідношення між валютою платежу і корзиною валют, що зарання вибираються за згодою сторін.

При застосуванні багатовалютного застереження для захисту від валютних ризиків застосовується принцип порівняння курсу валюти на момент платежу і курсу ціни по відношенню до валютної корзини на день підписання контракту.

Товарно-цінове застереження - умова, яка включається у міжнародні економічні угоди, з метою страхування експортерів і кредиторів від інфляційного ризику. До таких застережень відносяться:

- 1) застереження про динамічну (змінну) ціну, яка підвищується в залежності від ціноутворюючих факторів;

- 2) індексція, оснований на включенні в угоду особливого індексного застереження про перерахунок суми платежу пропорційно зміні індексу цін за період з дати підписання до моменту виконання зобов'язань.

Застосовуються також **компенсаційні угоди** для страхування валютних ризиків при кредитуванні: сума кредиту пов'язується з ціною в певній валюті товару, що поставляється в рахунок погашення кредиту, з метою уникнення змін цієї суми внаслідок коливань цін і курсів валют.

Комбіноване валютно-товарне застереження використовується для регулювання суми платежу в залежності від змін як товарних цін, так і валютних курсів.

Міжнародні монополії - ТНК і ТНБ - для страхування валютного ризику інвестують частину активів (до 10%) в золото в умовах підвищення його ціни з метою гарантії від можливих (збитків) втрат, пов'язаних з нестабільністю курсів валют, що є компонентами їх ліквідних активів.

Сучасні методи страхування валютного ризику.

З-поміж методів страхування валютних ризиків треба назвати такі:

- 1) **Структурне збалансування активів, пасивів, кредиторської та дебіторської заборгованості.**

Заключається в тому, щоб підтримувати таку структуру активів та пасивів, яка б дозволила перекрити збитки від зміни валютного курсу прибутком, який отримується від зміни

цього курсу, але по інших позиціях балансу. Тобто це тактика, яка зводиться до отримання максимально можливої кількості “закритих” позицій, мінімізуючи таким чином валютні ризики. Так як, мати “закритими” всі позиції не завжди доцільно і розумно, то треба бути готовим до структурного збалансування.

Одним з найбільш простих і найбільш поширеним способом балансування є контроль валютних потоків, які відображають доходи та збитки. Тобто, кожен раз при заключенні контракту, який передбачає або отримання, або виплату іноземної валюти, банк повинен зупинитися на виборі такої валюти, яка допоможе йому закрити повністю або частково існуючі “відкриті” валютні позиції.

2) Зміна строку платежу.

Цей метод передбачає маніпулювання строками здійснення розрахунків, при різких змінах курсів валюти ціни або валюти платежу.

Найбільш вживані тактики платежу:

- дострокова оплата товарів та послуг;
- прискорена чи затримана репатріація прибутків, погашення основної суми кредиту, виплата процентів та дивідендів;
- регулювання строків конверсії виручки отримувачем, іновалютних засобів в національну валюту.

3) Форвардні угоди.

4) Операції “своп”.

5) Опціонні угоди.

6) Фінансові ф’ючерси.

7) Кредитування та інвестування в іноземній валюті.

Використовується для довгострокового страхування валютних ризиків.

Наприклад, якщо компанія, згідно заключеного контракту, повинна отримати певну суму у валюті, курс якої може впасти, то їй слід звернутися за позикою в тій же валюті, і розпочати використовувати її як інвестиційний капітал. Звичайно, що сума процентів не повинна перевищувати очікуваного рівня падіння курсу. Таку техніку може використовувати і платник.

8) Реструктуризація валютної заборгованості.

Застосовується в тому випадку, коли є відповідна заборгованість у “зростаючій” валюті (наприклад, фунт стерлінгів), погашення якої передбачалось за рахунок майбутніх надходжень валюти, курс якої має тенденцію до зниження (долар США). В такому випадку, слід взяти “овердрафт”, понад залишок на валютному рахунку – відповідну суму в доларах і теміново обміняти її на ринку “спот” на фунти стерлінги, якими і погасити відповідну суму заборгованості в тій же валюті. Сума боргу при цьому не зміниться, але поміняється його структура. Тепер вона буде виражатися в тій же самій валюті, що і дебіторська заборгованість. Реструктуризація валютної заборгованості повністю знищує валютний ризик.

9) Для того щоб застрахуватися або уникнути валютного ризику банки, так само як і не фінансові компанії, можуть здійснювати **паралельне кредитування один одного**. Паралельні кредити, в яких дві сторони в двох різних країнах погоджуються надати рівновеликі кредити з однаковими строками погашення, але виражені в відповідних валютах (частіше національних), місцевому позичальнику, вказаному іноземною стороною. Звичайно, такі позики можуть розглядатися як угоди “своп” з покупкою валюти на умовах “спот” з одночасним продажем “форвард”. Хоча сам період хеджування може тривати і довше, ніж на ринку “форвардних” угод.

На відміну від паралельних кредитів, “свопи” не включають платіж процентів.

10) Операція лізинг.

11) Дисконтування платіжних вимог .

Дисконтування платіжних вимог іноземній валюті, яке можна розглядати як різновид дисконту векселів, представляє собою переуступку банку права до - запитання заборгованості в іноземній валюті, в заміну на негайну виплату банком відповідної суми в національній (або

іншій іноземній валюті). Подібні операції називаються “а – форте”(франц. – повністю) або форфетування.

12) “Валютний кошик”.

Представляє собою набір валют, які взяті у відповідних пропорціях. В таку корзину, якщо метою її використання є хеджування, підбираються валюти, курси яких плавають в протилежних напрямках, взаємно врівноважуючи корзину, роблячи її більш стабільною. Наприклад, входять такі валюти як долар, фунт стерлінгів, євро, ієна.

Хеджування здійснюється шляхом включення в торговий або кредитний договір “мультивалютної оговорки”, у відповідності до якої сума грошового зобов'язання перераховуються в залежності від зміни курсового співвідношення між валютою платежу та відповідною “валютною корзиною”. “Корзина” як метод визначення середньо зваженого курсу валюти платежу по - відношенню до визначеного набору валют понижує ймовірність різкої зміни суми платежу. При цьому, з точки зору валютного ризику, обидва контрагента опиняються в однакових умовах.

13) **Здійснення іноземними філіалами платежів в “ зростаючій валюті”** , по - суті означає лише перенесення валютного ризику. Але це відіграє велику роль, коли в країні місцезнаходження існують більш сприятливі умови хеджування (розвинутий валютний ринок, пільгова система оподаткування валютних доходів, кількість банків, які мають досвід проведення валютних операцій і т.д).

14) **Самострахування.**

Суть самострахування заключається в тому, що величина можливого збитку від зміни валютного курсу, наперед включається в ціну контракту і використовується для утворення страхового фонду.

В економічній практиці вказані методи часто переплітаються між собою, а окремі фінансово-кредитні установи використовують, як правило, не один, а водночас кілька методів. При цьому методи 2, 3, 4, 5, 6 використовуються переважно за короткострокового страхування, а 7, 8, 9, 10, 13 і 14 - за довгострокового.

Методи 1 і 12 можна використовувати в обох випадках, а методи 9 і 13 можуть застосовуватися тільки підприємствами, що мають закордонні філії.

Для визначення різних методів страхування валютного ризику шляхом купівлі-продажу іноземної валюти в банківській, біржовій і комерційній практиці використовується термін “хеджування” .

У вузькому розумінні **хеджування** означає, що хеджери здійснюють страхування валютного ризику шляхом створення зустрічних вимог і зобов'язань в іноземній валюті. Традиційним і найбільш розповсюдженим видом хеджування є термінові (форвардні) угоди з іноземною валютою.

Наприклад: Французька фірма очікує через 6 місяців надходження доларів США, здійснює хеджування шляхом продажу майбутніх надходжень у доларах на французькі франки за терміновим курсом на 6 місяців. У випадку падіння курсу валюти платежу (USD) втрати по експортному контракту будуть покриті за рахунок курсового прибутку за терміною валютною угодою. Імпортер, навпаки, завчасно купляє іноземну валюту, якщо очікується підвищення курсу валюти платежу, зафіксованої у контракті. Аналогічно іноземний інвестор страхує ризик, пов'язаний з можливим зниженням курсу валюти в якій надана інвестиція, шляхом продажу її на певний термін з метою страхування своїх активів від втрат.

Способи захисту від кредитного ризику:

- Лімітування кредитів.
- Диверсифікація кредитних вкладень.
- Вивчення та оцінка кредитоспроможності позичальника.
- Вимога від клієнтів достатнього та якісного забезпечення по виданих кредитах.
- Оперативність при стягненні боргу.
- Страхування кредитних операцій.

Лімітування кредитів – це спосіб встановлення сум граничної заборгованості по позичках конкретному позичальнику.

Види лімітів – вихідні, внутрішньо кварталні, ліміт видач, контрольна цифра, плановий розмір кредиту, кредитна лінія.

Кредитна лінія являє собою юридично оформлене зобов'язання банку перед позичальником надавати йому протягом визначеного угодою строку кредити в розмірах обумовленого ліміту.

Диверсифікація позичок являє собою розподіл наданих кредитів між різними суб'єктами.

Оперативність при стягненні боргу передбачає обов'язок банку підтримувати з позичальником контакт протягом усього строку користування позичкою. Банк повинен уважно стежити за станом справ у клієнта і в разі появи у нього проблемних ситуацій, що можуть призвести до несплати боргу, вжити відповідних попереджувальних заходів щодо захисту своїх інтересів.

Страховання кредитних операцій означає, що банки повинні створювати страхові фонди як на мікро-, так і на макрорівні, а також страхувати окремі високо ризикові кредитні операції в спеціалізованих страхових організаціях

Основними методами захисту від міжнародних кредитних ризиків є **гарантії** (уряду чи першокласного банку) і **спеціальна система страхування міжнародних кредитів** (в основному експорту).

Страховання міжнародних кредитів - це різновид майнового страхування, направлено на зменшення чи зникнення кредитного ризику. Суть такого страхування полягає в тому, що страхувальник зобов'язується за певну платню відшкодувати (збитки) втрати страхівника - кредитора експорту і експортерів, пов'язані з комерційними, політичними, форс-мажорними ризиками.

Страховання оформляється договором між страхівником і страхувальником з видачею страхового полісу. Повна сума страхового об'єкту (за ринковою ціною) називається страховою вартістю. Платежі, що вносяться страхувальником у страховий фонд називаються страховою премією. Ставка премії визначається у процентах до страхової суми чи до непогашеної суми кредиту і диференціюється (від 0, 25 до 10% річних) в залежності від страхової суми, регіону де знаходиться імпортер чи позичальник, ступенем ризику, терміну і графіку погашення кредиту, виду товару і послуг.

Страховання повертає втрати у вигляді страхового відшкодування.

Держава здійснює страхування міжнародних кредитів за рахунок свого бюджету.

З розповсюдженням страхування на всі елементи зовнішньоторгового контракту, опосередкованого кредитом, виникли нові види гарантій:

- 1) страхування кредитів на період виробництва експортних товарів;
- 2) гарантія експорту на новий ринок - держава бере на себе витрати по дослідженню ринку, реклами та ін;
- 3) страхування фабрикаційного ризику, тобто ризику розірвання контракту покупцем протягом періоду виробництва важкого обладнання;
- 4) гарантія повернення наданих коштів, якщо банки відмовились надати кредит під товарні запаси за кордоном;
- 5) кредитування іноземного покупця за рахунок Агентства експортних кредитів з використанням угоди "своп" і т.д.

Хеджування від операційного валютного ризику

Угоди про купівлю-продаж між партнерами різних країн звичайно потребують здійснення платежів у певний час у майбутньому (наприклад, через 60 днів після укладення) у валюті або експортера, або імпортера. Як результат, сторона, для якої валюта платежу є іноземною, піддається валютному ризику, тобто сума платежу або надходження у внутрішній валюті може змінитися при обміні внутрішньої валюти на іноземну за певним обмінним

курсом. Це і є операційний валютний ризик, що має місце під час міжнародної купівлі-продажу товарів і послуг.

Якщо тільки підприємці не збираються спекулювати іноземною валютою (а вони звичайно не займаються цим, оскільки валютні курси плавають), вони можуть усунути валютний ризик

шляхом хеджування. Вони можуть хеджувати на форвардному валютному ринку або на тісно пов'язаних із ним ринках іноземної валюти ф'ючерсів і опціонів. Хеджування також можливе за допомогою валюти «спот» і грошових ринків (арбітраж позичальника). Розглянемо приклади хеджування на форвардному ринку та за допомогою арбітражу позичальника.

Хеджування на форвардному ринку

Припустимо, що американський експортер продає товар українському імпортереві зі сплатою через 60 днів. Експортер при цьому піддається операційному валютному ризику. Якщо за ці 60 днів гривня впаде в ціні, експортер отримає меншу суму доларів. Для хеджу від цього ризику експортер діє так. Якщо він розраховує отримати за свій товар певну суму грошей, йому необхідно обчислити гривневу вартість цієї суми за курсом форвардних гривень на 60 днів наперед. Після підписання контракту з імпортером експортер негайно продає гривні на строк 60 днів за теперішньою ціною. Якщо через 60 днів курс «спот» гривні впаде нижче, експортер буде повністю захищеним, оскільки він зможе продати кошти, отримані від імпортера, за означену у форвардному контракті суму, що є саме тією сумою в доларах, яку хоче отримати експортер за свій товар.

Подібним чином американський імпортер, який має заплатити певну суму в гривнях за 60 днів українському експортереві, негайно купить гривні на термін 60 днів на цю саму суму. Через 60 днів імпортер заплатить за товар гривнями, купленими за форвардним курсом згідно з форвардним контрактом. Використавши для хеджування форвардний ринок, і експортер і імпортер перетворили непевну суму в доларах у певну суму в доларах.

Висновки до лекції за темою 12:

1) Варто відзначити, що валютні деривативи відіграють важливу роль для державного регулювання розвитку фінансового ринку України, відкривають широкі можливості хеджування валютного ризику, який виникає при здійсненні експортно-імпортних операцій українськими підприємствами в умовах фінансової нестабільності, а також є важливим джерелом економічної та фінансової інформації, що надає змогу скорегувати фінансову політику держави відповідно до умов світового фінансового ринку та прогнозів його розвитку на майбутнє.

2) Аналізуючи валютні ризики можна сказати, що в їх вивченні та оцінці з подальшою мінімізацією валютного ризику і виключенні збитків, що спричиняються коливаннями курсів валют. Одним з найбільш популярних засобів зниження валютних ризиків є диверсифікація, тобто тактика формування активів, при якій активи установи складаються з набору різних валют, завдяки чому, втрати обумовлені зниженням курсу однієї валюти можуть бути компенсовані прибутком, отриманим від підвищення курсу іншої валюти. Такий набір валют прийнято називати валютним портфелем.

3) Отже валютний ризик - це ризик втрат, обумовлений несприятливою зміною курсів іноземних валют в ході здійснення операцій по купівлі-продажу цих валют. Валютний ризик, або ризик курсових втрат, пов'язаний з інтернаціоналізацією ринку банківських операцій, створенням транснаціональних підприємств і банківських установ і є можливістю грошових втрат в результаті коливань валютних курсів.

4) Слід зазначити, що у світі існують багато методів мінімізації валютних ризиків, але більш прийнятними для України є хеджування валютного ризику за допомогою "валютного кошика" та валютного арбітражу (валютні опціони та ф'ючерси не підходять, бо вітчизняні банки практично не використовують деривативи у своїй діяльності з причини недостатнього розвитку ринку цінних паперів в Україні).

5) На валютному ринку строковими називають операції з купівлі або продажу валюти у визначений день у майбутньому, причому валюта, сума контракту, дата валютування та обмінний курс визначаються сьогодні, тобто в момент укладання угоди. Такі контракти іноді ще називають фінансовими деривативами, або похідними фінансовими інструментами. Основними різновидами строкових валютних контрактів є форварди, ф'ючерси, свопи та опціони. Їх основна відмінність полягає у тому, що форварди та свопи укладаються на міжбанківському ринку, а опціони та ф'ючерси – на біржовому, однак зараз виникає все більше нових строкових валютних інструментів, в тому числі і позабіржові опціони. Основне призначення строкових валютних операцій полягає в хеджуванні валютного ризику. Завдяки цій своїй функції фінансові деривативи одержали широкий та швидкий розвиток в усьому світі.

6) Методика хеджування передбачає створення захисту від валютних ризиків укладанням додаткових строкових угод щодо іноземної валюти, які можуть компенсувати певні фінансові втрати за балансовими статтями внаслідок зміни валютного курсу. Хеджування здійснюють за допомогою проведення таких операцій, як форвардні валютні угоди, валютні ф'ючерси та опціони, валютні своп-контракти, свопціони, а також різних комбінацій типу подвійний форвард, валютний своп та інші, які відрізняються за характеристиками та механізмами функціонування.

Література до лекції за темою 12:

- 1) Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.П. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
- 2) Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
- 3) Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. - Х.: Видавництво ХНЕУ, 2006. - 128с.
- 4) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 5) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 6) Михайлів, З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції [Текст]: навчальний посібник / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т «Львівська політехніка». – Львів: Львівська політехніка, 2004. – 244 с.
- 7) Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.
- 8) Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка [Текст] : підручник : / Є. В. Савельєв - 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 622 с.

Б Матеріали для самостійного опрацювання з теми 11

12.4 Способи мінімізації ризиків

У ході розробки стратегії підприємства концепція прийняттого ризику реалізується у вигляді двостадійної комплексу процедур «оцінки» і «управління ризиком».

Оцінка ризику - це сукупність регулярних процедур аналізу ризику, ідентифікації джерел виникнення ризику, визначення можливих масштабів наслідків прояву факторів ризику і визначення ролі кожного джерела в загальному профілі ризику даного підприємства. Оцінка ризику стратегії підприємства будується на всебічному (науковому, технічному, технологічному, господарському, маркетинговому, соціальному і т.п.) вивченні підприємства і середовища її функціонування як джерел ризику, аналізі зовнішніх і внутрішніх факторів ризику, складання ланцюжків розвитку подій при дії тих чи інших факторів ризику, визначенні показників оцінки рівня ризику, а також на встановленні механізмів і моделей взаємозв'язку показників і факторів ризику.

Отримані оцінки рівня ризику стратегії підприємства, взагалі кажучи, можуть використовуватися двояко. По-перше, для попереднього упорядкування за критерієм рівня

ризиків варіантів стратегії або її елементів, по-друге, після вибору кращого в деякому сенсі варіанту стратегічного рішення отримані оцінки «стартового» рівня ризику використовуються для управління ризиком при розробці заходів щодо зменшення ризику в ході реалізації стратегії.

Управління ризиком включає в себе розробку і реалізацію економічно обґрунтованих для даного підприємства рекомендацій та заходів, спрямованих на зменшення стартового рівня ризику до прийняттого фінального рівня. Управління ризиком спирається на результати оцінки ризику, техніко-технологічний та економічний аналіз потенціалу та середовища функціонування підприємства, діючу і прогнозовану нормативну базу господарювання, економіко-математичні методи, маркетингові та інші дослідження.

Об'єктом оцінки та управління ризиком тут є стратегічні рішення підприємства, стратегічний план, що містить ряд тверджень щодо майбутнього розвитку зовнішньої по відношенню до підприємства середовища, рекомендацій за образом дій керівництва та колективу підприємства, прогнозних висловлювань про реакції на плановані стратегічні заходи споживачів продукції, постачальників сировини, конкурентів та ін.

У реальних господарських ситуаціях, в умовах дії різноманітних факторів ризику можуть використовуватися різні способи зниження рівня ризику, що впливають на ті чи інші сторони діяльності підприємства. Різноманіття застосовуваних у господарській практиці промислових підприємств методів управління ризиком можна розділити на чотири типи (рис. 12.1):

- Методи ухилення від ризику;
- Методи локалізації ризику;
- Методи дисипації ризику;
- Методи компенсації ризику.

Для обґрунтованого вибору адекватного методу управління ризиком розглянемо докладніше методи кожного з виділених типів.

Методи ухилення від ризику найбільш поширені в господарській практиці. Цими методами користуються підприємці, які віддають перевагу діяти напевно, не ризикуючи. Керівники цього типу відмовляються від послуг ненадійних партнерів, прагнуть працювати тільки з переконливо підтвердили свою надійність контрагентами - споживачами і постачальниками, намагаються не розширювати коло партнерів і т.п. Щоб уникнути ризику зриву виробничої програми через порушення графіків поставок сировини, матеріалів і комплектуючих, підприємства відмовляються від послуг сумнівних або невідомих постачальників.

Господарюючі суб'єкти, які дотримуються тактики «ухилення від ризику», відмовляються від інноваційних та інших проектів, впевненість у здійсненості або ефективності яких викликає хоча б найменші сумніви. Так, банки, що дотримуються «безризикових стратегій», видають кредити тільки під конкретне забезпечення, тобто під заставу нерухомості або високоліквідного товару і т.п.

Інші можливості ухилення від ризику полягають у спробі перенести ризик на яку третю особу. З цією метою вдаються до страхування своїх дій або пошуку «гарантів», повністю перекладаючи на них свій ризик. Страхування ймовірних втрат служить не тільки надійним захистом від невдалих рішень, що саме по собі дуже важливо, але також підвищує відповідальність керівників підприємств, примушуючи їх серйозніше ставитися до розробки та прийняття рішень, регулярно проводити превентивні захисні заходи у відповідності зі страховим контрактом.

У більш широкому плані підприємство може навіть виступити з ініціативою створення регіональної системи страхування фінансово-господарських операцій та відповідної системи перестрахування тощо

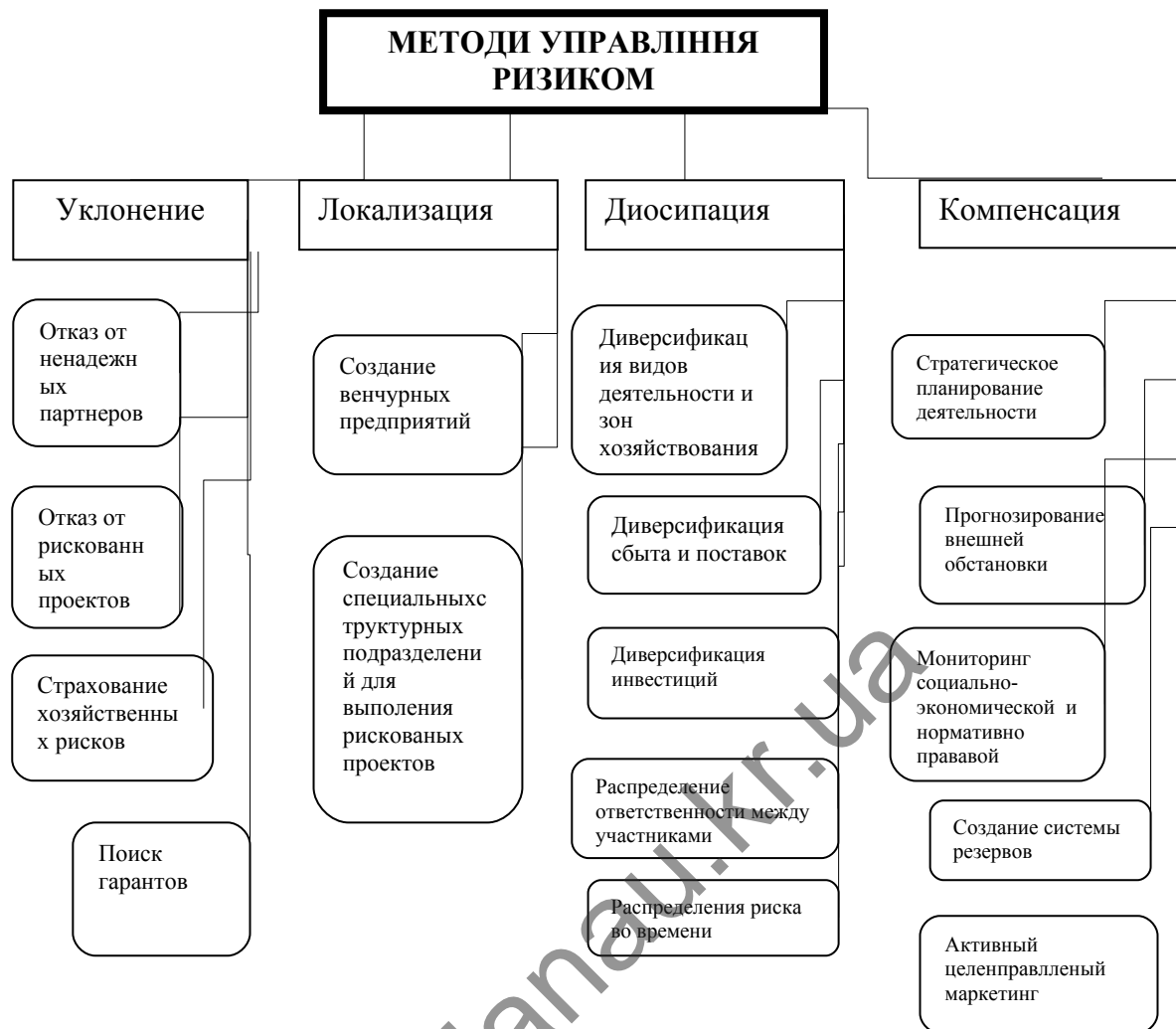


Рисунок 12.1 – Класифікація методів управління ризиком

Разом з тим варто відзначити, що такі популярні механізми ухилення від ризику як страхування незастосовні в багатьох ситуаціях, з якими стикаються виробничі підприємства. Це перш за все характерно для підприємств, які освоюють нові види продукції або нові технології, так як для таких випадків страхові компанії ще не мають статистичними даними, необхідними для проведення актуарних розрахунків, і тому не страхують ці види ризиків. Тому вибір дій для зниження ризику слід починати з з'ясування, чи є даний фактор ризику предметом страхування чи ні. При нестрахуемого ризик слід звернутися до розгляду інших методів нейтралізації ризику.

Метод «пошуку гаранта» використовується як дрібними, так і великими підприємствами. Тільки функції гаранта для них виконують різні суб'єкти: перші «просяються під крило» до великих компаній (наприклад, банкам, страховим товариствам, асоціаціям, фондам тощо), другі - до органів державного управління. При цьому, однак, виникає питання, чим можна оплатити придбану захищеність від ризикованих ситуацій. Загальної відповіді, мабуть, немає, але принцип рівної взаємної корисності має бути дотриманий. Бажаного гаранта можна зацікавити унікальними послугами, політичною підтримкою, безвідмовної благодійністю і т.п. - Резерви фантазії невичерпні. Але, як і в інших випадках, важливо зіставити плату і придбані вигоди. А це вимагає структуризації і конкретного аналізу ситуації, розробки, оцінки і зіставлення варіантів здобуття надійності функціонування підприємства.

Методи локалізації ризику використовують в тих порівняно рідких випадках, коли вдається досить чітко і конкретно виокремити й ідентифікувати джерела ризику. Виділивши економічно найбільш небезпечний етап або ділянка діяльності, можна зробити його контрольованим і таким чином знизити рівень фінального ризику підприємства. Подібні методи

давно застосовують багато великі виробничі компанії, наприклад, при впровадженні інноваційних проектів, освоєнні нових видів продукції, комерційний успіх яких викликає великі сумніви. Як правило, це такі види продукції, для освоєння яких потрібні інтенсивні і дорогі НДДКР або використання новітніх наукових досягнень, ще не апробованих промисловістю. Для реалізації таких високоризикованих проектів створюють дочірні, так звані венчурні (ризиковані) підприємства. Найбільш ризикована частина проекту при цьому локалізується в межах новоствореної і порівняно невеликої автономної фірми; в той же час зберігаються умови для ефективного підключення наукового і технічного потенціалів «материнської» компанії.

У менш складних випадках можна замість самостійної юридичної особи утворити в структурі підприємства спеціальний підрозділ, наприклад з виділеним урахуванням по балансу.

Методи дисипації (розподілу) ризику являють собою більш гнучкі інструменти управління. Один з основних методів дисипації полягає у розподілі загального ризику шляхом об'єднання (з різним ступенем інтеграції) з іншими учасниками, зацікавленими в успіху спільної справи. Підприємство має можливість зменшити рівень власного ризику, залучаючи до вирішення спільних проблем в якості партнерів інші підприємства і навіть фізичні особи. Для цього можуть створюватися акціонерні товариства, фінансово-промислові групи; підприємства можуть придбавати акції один одного або обмінюватися ними, вступати в різні консорціуми, асоціації, концерни. Інтеграція може бути або вертикальної (або діагональної) - об'єднання декількох підприємств одного підпорядкування або однієї галузі для проведення узгодженої цінової політики, для розділення зон господарювання, для спільних дій проти «піратства» і т.п., або горизонтальної - по послідовності технологічних переділів, операцій постачання і збуту (див. також п. 4.5). При цьому досягається додатковий ефект, який полягає в тому, що на «входах» і «виходах» підприємства створюються острівці передбачуваного товарного ринку, надійного довготривалого попиту і таких же поставок виробів, необхідних для виробництва продукції (Клейнер, Тамбовцев, 1993).

У деяких випадках буває можливим розподіл загального ризику за часом або по етапах реалізації деякого довгострокового проекту або стратегічного рішення.

До цієї ж групи методів управління ризиком належать різні варіанти диверсифікації:

- Диверсифікація діяльності, що розуміється як збільшення числа використовуваних або готових до використання технологій, розширення асортименту продукції, що випускається або спектру послуг, що надаються, орієнтація на різні соціальні групи споживачів, на підприємства різних регіонів і т.п. - Достатньо добре вивчений в теорії спосіб зниження ризику, здобуття економічної стійкості і самостійності;

- Диверсифікація ринку збуту, тобто робота одночасно на декількох товарних ринках, коли невдача на одному з них може бути компенсована успіхами на інших; розподіл поставок між багатьма споживачами, при цьому бажано прагнути до рівномірного розподілу часток кожного контрагента в загальному обсязі випуску, щоб відмова кількох з них не зірвав виробничо-збутову програму в цілому;

- Диверсифікація закупівель сировини і матеріалів передбачає взаємодію з багатьма постачальниками, дозволяючи послабити залежність підприємства від його «оточення», від ненадійності окремих постачальників сировини, матеріалів і комплектуючих; при порушенні контрагентом графіка поставок по самим різним, в тому числі і з об'єктивних, причин (аварії, банкрутство, форс-мажорні обставини тощо) підприємство зможе безболісно перейти на роботу з іншим постачальником того ж або аналогічного субпродукту.

Природно, такі методи пом'якшення наслідків ризику ускладнюють роботу відділів матеріально-технічного постачання і збуту і швидше за все викличуть їх явне або приховане опір. Саме тому керівництво підприємства, використовуючи методи дисипації ризику з метою підтримки своєї економічної стійкості, повинно систематично контролювати такі показники, як кількість партнерів і частка кожного з них у загальному обсязі закупівель і поставок даного підприємства, стимулюючи постійне розширення кола партнерів і рівномірність розподілу обсягів матеріальних потоків між ними і підприємством.

При формуванні інвестиційного портфеля підприємства відповідно до методами дисипації ризику рекомендується віддавати перевагу програмам реалізації кількох проектів відносно невеликої капіталомісткості перед програмами, що складаються з єдинственного інвестиційного проекту, який, поглинувши практично всі резерви підприємства, не залишить можливостей для маневру. Такий метод управління ризиком можна назвати диверсифікацією інвестицій.

Якщо ж підприємство все-таки змушене вести роботи з реалізації одного великого і довгострокового проекту спільно з одним-двома партнерами, то для зменшення небезпеки невдачі бажано розподілити і розосередити ризик, про що вже говорилося вище. У цьому випадку необхідно простежити за тим, щоб при поділі робіт проводилося чітке розмежування (наприклад, у багатосторонньому договорі) сфер дій і відповідальності кожного учасника, були ретельно описані і узгоджені «стики», тобто умови переходу робіт і відповідальності від одного учасника до іншого. Неодмінною вимогою має бути відсутність етапів, операцій або робіт з розмитотою або неоднозначною відповідальністю.

Нарешті, слід чітко, юридично закріпити відповідальність за виконання окремих частин проекту за певними виконавцями. У певному сенсі цей метод є природним розвитком методу «локалізації ризику». Таким же чином доцільно розподіляти і фіксувати ризик за часом виконання довгострокового проекту або господарського заходу. Це помітно покращує наблюдаємоість і контрольованість процесу реалізації стратегії або проекту і дозволяє при необхідності по ходу робіт порівняно легко коригувати свої дії, керуючи фінальним рівнем ризику.

Аналогічні диверсифікаційні прийоми зниження ризику можливі і стосовно до інших напрямках діяльності або елементів стратегії підприємства.

Методи компенсації ризику - ще один напрямок боротьби з різними загрозливими ситуаціями, пов'язане зі створенням механізмів попередження небезпеки. По виду впливу ці методи відносять до випереджувальним методам управління (в теорії автоматичного управління цьому відповідає термін «управління за збуренням»). На жаль, ці методи, як правило, більш трудомісткі, вимагають великої попередньої аналітичної роботи, від повноти і ретельності якої залежить ефективність їх застосування.

До найбільш ефективних методів цього типу належить використання в діяльності підприємства стратегічного планування, докладно розглянутого в попередньому розділі. Як засіб компенсації ризику стратегічне планування дає ефект в тому випадку, якщо процес розробки стратегії пронизує буквально всі сфери діяльності підприємства. Повномасштабні роботи зі стратегічного планування, яким зазвичай передують вивчення потенціалу підприємства, можуть зняти велику частину невизначеності, дозволяють передбачити появу вузьких місць у виробничому циклі, випередити ослаблення позицій підприємства в своєму секторі ринку, заздалегідь ідентифікувати специфічний профіль факторів ризику даного підприємства, а отже, завчасно розробити комплекс компенсуючих заходів, план використання і підключення резервів.

Різновидом цього методу можна вважати прогнозування зовнішньої економічної обстановки. Суть цього методу полягає в періодичній розробці сценаріїв розвитку та оцінці майбутнього стану середовища господарювання для даного підприємства, у прогнозуванні поведінки можливих партнерів чи дій конкурентів, змін у секторах і сегментах ринку, на яких підприємство виступає продавцем або покупцем і, нарешті, в регіональному та загальноекономічному прогнозуванні.

Зрозуміло, ці прогнози немислимі без відстеження поточної інформації про відповідні процесах. Тому назвемо ще один важливий і ефективний метод - «Моніторинг соціально-економічної та нормативно-правового середовища». Істотною підмогою тут може стати інформатизація підприємства - придбання актуалізуються комп'ютерних систем правової та нормативно-довідкової інформації, підключення до мереж комерційної інформації, наприклад, за допомогою мережі Інтернет, проведення власних прогнозно-аналітичних досліджень, замовлення відповідних послуг консультаційних фірм і окремих консультантів і т. п. Отримані

в результаті дані дозволяють уловити нові тенденції у взаєминах господарюючих суб'єктів, завчасно підготуватися до нормативних нововведень, передбачити необхідні заходи для компенсації втрат від зміни правил ведення господарської діяльності, «на ходу» скоригувати тактичні і стратегічні плани.

Метод «створення системи резервів» дуже близький до страхування, але зосередженому в межах самого підприємства. У цьому випадку на підприємстві створюються страхові запаси сировини, матеріалів і комплектуючих, резервні фонди грошових коштів, формуються плани їх розгортання в кризових ситуаціях, що не задіюються вільні потужності, встановлюються як би про запас нові контакти і зв'язки.

Треба відзначити, що в даний час виявляється явну перевагу фінансовим резервам, які можуть виступати у формі накопичення власних грошових страхових фондів, підготовки «гарячих» кредитних ліній на випадок непередбачених витрат, використання застав і т.п. Отже, для підприємства актуальними стають вироблення фінансової стратегії, політики управління своїми активами і пасивами, організація їх оптимальної структури та забезпечення достатньої ліквідності вкладених коштів.

У планах розгортання резервів має бути задіяно і використання резервів внутрішнього середовища підприємства, можливостей його самовдосконалення - від навчання і тренінгу персоналу відповідно з його схильністю до ризику до вироблення специфічної корпоративної культури. Керівники підприємства повинні з'ясувати власний психологічний тип і, якщо він не відповідає вимогам роботи в умовах невизначеності та ризику, постаратися змінити його (див. п.1.6). Для цього є апробовані методики і підходи, є і фірми, що спеціалізуються на вирішенні такого роду завдань. Якщо керівник змінює ставлення до ризику, то вже одне це може стати фактором вивільнення внутрішніх ресурсів керівного (та й не тільки) персоналу, що підвищує успішність роботи підприємства.

Підприємство, яке вирішило реалізувати в якості засобів боротьби з ризиком метод активного цілеспрямованого маркетингу, повинно «агресивно» формувати попит на свою продукцію. Для цього використовуються різні маркетингові методи і прийоми: сегментація ринку, оцінка його ємності; організація рекламної кампанії, включаючи всебічне інформування потенційних споживачів і інвесторів про найбільш сприятливі властивості продукції і підприємства в цілому; аналіз поведінки конкурентів, вироблення стратегії конкурентної боротьби, розробка політики та заходів управління витратами і т.п.

Глобальний фінансовий ринок сьогодні відіграє провідну роль в русі і розміщенні грошових коштів, а також дозволяє його численним учасникам оцінити майбутні зміни процентних ставок і курсів валют, які стали останнім часом значно нестійкою.

В результаті суперечливих повідомлень у ЗМІ, в центрі яких знаходяться деривативи, складається думка, що ці інструменти є спекулятивними і, отже, ризикованими. І хоча похідні інструменти дійсно більш складні в порівнянні з традиційними продуктами, такими як депозитні і конверсійні операції, головне призначення цих продуктів - їх використання в якості інструментів для мінімізації ризиків.

Останнім часом у Республіці Казахстан стає як ніколи актуальним і необхідним контроль над ризиками, впровадження сучасних систем управління ризиками, у зв'язку з чим зростає і число фінансистів, що займаються проблемами контролю та управління ризиками.

Використання похідних ризиків:

Форвардні операції - це угоди на купівлю або продаж фінансового інструменту або товару за задалегідь узгодженим курсом, які укладаються сьогодні, але дата валютування перенесена на певний термін у майбутньому. Форвардні контракти звертаються на позабіржовому ринку через специфічних умов контракту.

Приклад: Торгової компанії наприкінці року необхідно сплатити за контрактом 10 000 000 російських рубля. Фінансовий менеджер компанії побоюється, що курс рубля в грудні 2005 року підвищиться вище офіційних прогнозів, перевищивши позначку 4,9 тенге / руб і наблизиться до верхньої межі валютного коридору (4,96 тенге / руб). У цьому випадку компанії необхідно буде направити на конвертацію 49600000 тенге. Однак, уклавши ф'ючерсний

контракт 30 квітня з досягнення 15 грудня 2005 року по ціні 4,87 тенге / руб, компанія зможе конвертувати за цим курсом, проплатив лише 48700000 тенге. Ця операція дозволить заощадити: $49\,600\,000 - 48\,700\,000 = 900\,000$ тенге, що складає близько 2% від обсягу всього контракту.

Іншим з найбільш поширених похідних інструментів на сьогоднішній день є ф'ючерсні контракти. Ф'ючерсний контракт - це похідний інструмент, який представляє собою стандартний біржовий договір, що встановлює зобов'язання сторін купити або продати біржовий актив у певний момент часу в майбутньому за ціною, погодженою у вільному біржовому торзі і встановленою сторонами угоди в момент укладання. Коли ф'ючерсний контракт підписаний, тоді й від покупця, і від продавця потрібно внести початкову (операційну) маржу, тобто депозит в якості гарантійного забезпечення своїх зобов'язань. Члени біржі, у свою чергу, відкривають рахунок у клірингової палаті, на який вноситься маржа. Первісна маржа повинна вноситься у відповідності з урахуванням частоти і діапазону коливань курсу того чи іншого фінансового інструменту. При несприятливій зміні кон'юнктури ринку по даній позиції вноситься варіаційна маржа, рівень якої визначається біржею. Перевагою ф'ючерсів є те, що це досить гнучкий інструмент, що дозволяє варіювати терміни відкриття або закриття позицій залежно від очікувань щодо ситуації на ринку при мінімальному ризику невиконання контракту. Відмінність ф'ючерсів від форвардів полягає в мінімальному ризику по непоставці базового активу, в стандартизованих біржових умовах виконання ф'ючерсного контракту і в наявності маржевих внесків.

Приклад. спекулятивної угоди на терміновому ринку по фунту стерлінгу, коли інвестор провів наступну угоду.

24 червня при поточному курсі GBP / USD, рівному 1,6600, інвестор продав ф'ючерсний контракт із закінченням 14 вересня по ціні 1,6560 долара за фунт стерлінгів. Початкова маржа для підтримки відкритої позиції склала 1620 USD, що при розмірі контракту 62500 GBP (або 103500 USD за поточним курсом) в 64 рази менше самого контракту. Як видно, ефект важеля досить високий, тому що, володіючи сумою близько 1500 доларів, можна провести операції в обсязі більше 100 000 доларів. При цьому максимальна прибуток, так само як збитків, не будуть обмежені. Варто також відзначити, що ефект важеля не є величиною постійною і може змінюватись в невеликих межах.

Припустимо, що через тиждень 3 серпня, ф'ючерсний курс GBP / USD склав 1,6210, тоді інвестор заробив:

$(1,6560 \text{ GBP / USD} - 1,6210 \text{ GBP / USD}) * 62500 \text{ GBP} = 2\,187,50 \text{ USD}$, або 135% по відношенню до вкладених коштів. Інвестор провів зворотний угоду (купив що подешевшав ф'ючерс) і зафіксував наявну прибуток.

Опціон - контракт, укладений між двома сторонам, відповідно до якого одна сторона надає іншій право купити певний актив за певною ціною в межах певного періоду часу або надає право продати певний актив за певною ціною в межах певного періоду часу.

Клієнт, який придбав опціон, називається покупцем опціону і повинен платити за це право. Сплачується сума називається премією або ціною опціону. Сторона, що продала опціон і відповідає на рішення покупця, називається продавцем опціону. Таким чином, продавець опціону зобов'язаний продати (або купити) валюту або інший актив, тоді як покупець може реалізувати право виконання опціону або дозволити цьому опціоном втратити силу.

Існує два основних види опціонів - це опціон-колл і опціон-пут.

Опціон-кол надає його власнику право купити певний актив за особливою ціною виконання, або ціною угоди.

Опціон-пут дає його власнику право продати актив за ціною угоди.

Продавці опціонної можуть залежно від досягнутих угод вносити маржу для забезпечення виконання своїх зобов'язань. Сума і форма маржі залежать про конкретного опціону і здійснюваної стратегії.

Виділяють 2 види опціонів:

- Європейський - опціон, який може бути реалізований тільки в один певний день.

- Американський - опціон, який може бути реалізований або у встановлений день, або за певний строк до нього.

Різниця між американським і європейським опціонами впливає на ціну цих опціонів і премію по них.

Приклад. 24 червня 2005 при поточному курсі GBP / USD, рівному 1,6600 інвестор купив опціон-пут (право продажу) із закінченням 8 серпня в ціною використання 1,6300 долара за фунт стерлінгів. Вартість опціону склала 112,5 USD, що при розмірі контракту 62500 GBP на 922 рази менше самого контракту.

Як видно, ефект важеля виключно високий, тому що володіючи сумою близько 100 доларів, можна провести операції в обсязі 100 000 доларів. При цьому максимальні збитки будуть обмежені розміром опціонної премії в розмірі 112,50 USD, що спростовує існуючу думку про підвищену ризикованості операцій, заснованих на ефекті важеля. Варто, однак, відзначити, що ефект важеля зменшаться з наближенням ринкової ціни до ціни використання опціону.

Через тиждень, 3 серпня, готівковий курс GBP / USD склав 1,6250, при цьому вартість опціону зросла до 562,50 долара, тобто збільшилася в 5 разів, або 500%. Інвестор провів зворотний угоду (продав подорожавший опціон) і зафіксував наявну прибуток у розмірі: \$ 56,250 - \$ 112,5 - \$ 450.

Своп - це угода між двома контрагентами про обмін у майбутньому платежами відповідно до визначених у контракті умовами. Суть процентного свопу полягає в обміні боргового зобов'язання з фіксованою процентною ставкою на зобов'язання в плаваючою ставкою. Беруть участь у своп сторони обмінюються тільки процентними платежами, а не номіналами. При цьому платежі здійснюються в єдиній валюті, а період дії свопу становить кілька років. За допомогою свопу беруть участь сторони отримують можливість обміняти свої твердовідсоткових зобов'язання з плаваючою процентною ставкою і навпаки.

Установа кептивної страхової компанії є одним з варіантів створення фонду самострахування підприємства. Англійське слово «Кептив» (captive), що означає «залежний від чого-небудь», досить точно передає основну особливість кептивних компаній, яка полягає в їх повної юридичної та реальної залежності від засновника. Аналогом цього поняття в російській економіці є термін «дочірня компанія».

Кептивні страхова компанія (КСК) - дочірня по відношенню до організації (або групі організацій), що не є страховою компанією, і її першочергове функція полягає в обслуговуванні страхових інтересів батьківської організації та її філій

12.5 Купівля банками іноземної валюти для міжнародних розрахунків

Безпосередню участь у міжнародних розрахунках беруть комерційні банки. Вони на вимогу своїх клієнтів купують та продають іноземну валюту. Наприклад, імпортерам доводиться розраховуватись за придбаний товар іноземною валютою. Для цього вони звертаються в банки з проханням купити їм необхідну кількість іноземної валюти в обмін на наявну у них валюту своєї країни. У свою чергу, експортери також отримують платежі в іноземній валюті. Вони мають:

- тримати ці кошти на валютному рахунку в банку (якщо це дозволяє валютне законодавство країни);
- конвертувати іноземну валюту в національну;
- конвертувати іноземну валюту в інші іноземні.

Українське законодавство дозволяє зберігати частину валютних надходжень (50% валютної виручки експортерів підлягає обов'язковому продажу на міжбанківському ринку) на рахунках у комерційних банках. Але зберігання коштів на валютному рахунку є доцільним, якщо:

- a) експортер розраховує на те, що він регулярно здійснюватиме платежі та отримуватиме надходження саме в цій валюті;

б) експортер сподівається, що в недалекому майбутньому відбудеться девальвація національної валюти, яка призведе до значного зниження доходів від експорту. Наприклад, у 1993-1996 рр. рівень девальвації української валюти був дуже високим. Це примушувало експортерів приховувати валютну виручку, оскільки валютне законодавство України передбачало обов'язкову конвертацію експортних надходжень. І навпаки, стабільність гривні стимулює експортерів до продажу майже 80% валютної виручки.

Необхідність продажу валюти експортерами може бути обумовлена такими причинами:

- Більшу частину витрат та платежів (купівля сировини для виробництва продукції, оплата транспортних витрат на території країни, податки тощо) фірми здійснюють у національній валюті, тому у них виникає потреба обмінювати іноземну валюту на національну.

- Фірмам для внутрішніх потреб не вистачає оборотного капіталу, і вони його поповнюють за рахунок конвертації іноземної валюти в національну.

Необхідність купівлі валюти імпортерами обумовлюється тим, що їм доводиться платити іноземною валютою за товар, який вони завозять з-за кордону. Для цього вони звертаються у банк з проханням купити необхідну кількість іноземної валюти в обмін на валюту своєї країни.

Отже, в учасників міжнародних економічних відносин постійно виникає потреба купити або продати іноземну валюту. Вони здійснюють цю операцію через свій банк.

Банки купують та продають іноземну валюту на валютних ринках: національних, регіональних, світовому. За формами своєї організації валютні ринки бувають біржовими та позабіржовими (міжбанківськими).

Біржові валютні ринки - це організовані ринки, які представлені валютними біржами. **Валютна біржа** - зазвичай не комерційне підприємство, оскільки її головна мета полягає не в отриманні прибутку, а в організації торгів валютою і в мобілізації тимчасово вільних валютних ресурсів. У деяких країнах (наприклад, в Японії, Німеччині, Франції, Росії, Україні та ін.) роль валютних бірж полягає у встановленні офіційного курсу валют, який практично не відрізняється від міжбанківського курсу.

Лева частка валютних угод здійснюється на неорганізованому, позабіржовому, або міжбанківському, валютному ринку, на якому дилери безпосередньо проводять операції між собою з використанням електронного або супутникового зв'язку.

Головними функціями валютних ринків є:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- регулювання валютного курсу;
- диверсифікація валютних резервів;
- страхування валютних ризиків;
- отримання прибутку учасників валютного ринку;
- проведення валютної політики, спрямованої на державне регулювання національної економіки, та узгодженої політики в межах світового господарства.

Купівля та продаж іноземної валюти для міжнародних розрахунків здійснюється банками, як правило, в безготівковій формі, на міжбанківському валютному ринку. Його частка в загальних обсягах валютних операцій становить приблизно 95%. На валютних ринках щоденно укладається угода на десятки трильйонів доларів.

Валютні операції банків неможливі без обміну валют та їх котирувань. Котирування валют означає фіксацію курсу національної грошової одиниці до іноземної. Котирування валют на ринку здійснюють комерційні та державні банки. При цьому курс національної грошової одиниці може визначатися у формі прямого котирування, коли за одиницю береться іноземна валюта. Наприклад, \$ 1 = 5,53 UAH (код гривні) в Україні, або \$ 1 = 132,08 JPY в Японії.

Як правило, усі валюти (за винятком англійського фунта стерлінгів та кошика валют) порівнюються з американським доларом (USD). Використання долара як базової валюти відображає роль американської валюти як загальноновизнаної розрахункової одиниці, що використовується в міжнародній торгівлі.

При укладенні валютних угод може застосовуватись непряме котирування, коли за одиницю (базову валюту) береться національна грошова одиниця. Непряме котирування використовується у Великобританії, де всі валюти порівнюються з фунтом стерлінгів. Наприклад, 1 ф. ст. = 1,45 дол. США. Використання непрямого котирування дає змогу зіставити курс національної валюти з іноземними валютами на будь-якому валютному ринку. А сполучення прямого та непрямого котирування дає можливість порівнювати валютні курси без додаткових розрахунків.

Купівля та продаж валют банками здійснюється за різними курсами, які ще називаються курсами покупця та курсами продавця, або, за банківською термінологією bid та offer.

Курс покупця - це курс, за яким уповноважений банк купує іноземну валюту за національну на ринку.

Курс продавця - це курс, за яким банк продає валюту на ринку. Банки продають іноземну валюту за національну дорожче, ніж купують її за курсами продавця. Різниця між курсом продавця та покупця називається **маржею**. Маржа покриває витрати банку і формує його **прибуток від валютних операцій**.

Купівля-продаж іноземної валюти банками для міжнародних розрахунків у кожній країні світу здійснюється відповідно до її чинного законодавства. В Україні операції з купівлі-продажу валюти регламентуються Правилами здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України, прийнятими Національним банком України 18 березня 1999 р. № 127.

Правила визначають структуру українського міжбанківського валютного ринку, а також порядок та умови торгівлі валютою на ньому. Згідно з правилами НБУ, операції на міжбанківському валютному ринку України можуть здійснювати лише його суб'єкти, до яких належать:

- Національний банк України;
- уповноважені банки (комерційні банки, які отримали ліцензію НБУ на право здійснення операцій з валютними цінностями);
- уповноважені фінансово-кредитні установи (які отримали ліцензію НБУ на право здійснення операцій з валютними цінностями);
- валютні біржі.

Необхідною умовою роботи банків на валютному ринку України є отримання генеральної або індивідуальної ліцензії, які видає НБУ. Генеральні ліцензії видаються комерційним банкам для здійснення валютних операцій на весь період дії режиму валютного регулювання.

Індивідуальні ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на здійснення разової валютної операції на період, необхідний для здійснення такої операції. Такими операціями можуть бути:

- вивезення, переказування і пересилання за межі України резидентами і нерезидентами відповідної суми іноземної валюти;
- ввезення, переказування, пересилання в Україну її власної валюти;
- надання та одержання резидентами кредитів в іноземній валюті;
- використання іноземної валюти на території України як засобу платежу або як застави;
- розміщення валютних цінностей на рахунках та у вкладах за межами України;
- здійснення інвестицій за кордон, у тому числі через придбання цінних паперів.

Порядок і терміни видачі ліцензій, перелік документів, необхідних для одержання ліцензій, а також підстави для відмови у видачі ліцензій визначаються Національним банком України.

Уповноважені банки та фінансово-кредитні установи здійснюють операції з купівлі-продажу іноземних валют на міжнародних валютних ринках відповідно до правил, установлених на цих ринках, та нормативно-правових актів НБУ, що регулюють проведення операцій на міжбанківському валютному ринку України.

На сьогодні правилами здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України значно обмежується вільний доступ до купівлі валюти банками у зв'язку зі складністю економічної ситуації в державі. Купівля-продаж валют першої групи Класифікатора (американський долар, євро, німецька марка, російський рубль) за гривні між уповноваженими банками України проводиться в банківські дні лише у певний проміжок часу (Торговельна сесія), що встановлюється та змінюється на підставі окремого рішення НБУ. (Згідно з рішенням НБУ від 25 квітня 2000 р. Торговельна сесія триває всього дві години: з 12.30 до 14.30.) Купівля-продаж валюти банкам за гривні поза межами Торговельної сесії забороняється.

В операційний час до початку сесії комерційні банки виконують заявки та доручення своїх клієнтів на продаж та купівлю іноземної валюти. Незадоволені заявки та доручення клієнтів банки групують у вигляді зведеної нетто-купівлі або нетто-продажу та подають до НБУ.

Уповноважений банк може взяти участь у Торговельній сесії тільки як продавець або як покупець (обмеження участі банків з метою ліквідації спекулятивних операцій на валютному ринку). Одночасне подання заявок на купівлю та продаж валюти, зміна суми заявки або перевищення заявленого обсягу операцій під час сесії не допускається.

Підставою для купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України при розрахунках з нерезидентами за торговельними операціями вважаються такі документи:

- договір з нерезидентом, оформлений відповідно до вимог чинного законодавства України, або інший документ, який згідно з законодавством України має силу договору;
- вантажна митна декларація;
- акт здавання-приймання, акт виконаних робіт (наданих послуг) або інший документ, що свідчить про надання послуг, виконання робіт;
- документи, передбачені при документарній формі розрахунків (акредитив, інкасо);
- довідка державної податкової адміністрації (інспекції), в якій резидент зареєстрований як платник податків, із зазначенням інформації про основний поточний рахунок резидента в гривнях та поточний рахунок в іноземній валюті, що визначений резидентом як рахунок, з якого здійснюються всі перерахунки з метою виконання зобов'язань резидента перед нерезидентами в цій іноземній валюті, у разі купівлі іноземної валюти першої групи Класифікатора (строк дії довідки - 90 днів). Зазначена довідка подається клієнтом уповноваженому банку також під час купівлі та перерахунки будь-якої іноземної валюти на користь нерезидентів, які розташовані в офшорних зонах.

Купівля іноземної валюти з кореспондентських рахунків банків-нерезидентів у гривнях здійснюється згідно з вимогами положення про відкриття та функціонування в уповноважених банках України рахунків банків-кореспондентів в іноземній валюті та в гривнях, затвердженого постановою Правління НБУ від 26 березня 1998 р. № 118.

Міжнародні розрахунки здійснюються не тільки за експортно-імпортними операціями (рахунок торговельних операцій платіжного балансу держави). Країни ще мають певні зобов'язання за капітальними операціями (рух інвестиційного капіталу), для розрахунків за якими необхідна також іноземна валюта.

В Україні купівля іноземної валюти на міжбанківському ринку резидентами з метою виконання зобов'язань за капітальними операціями здійснюється за тими ж правилами, що й купівля валюти для обслуговування експортно-імпортних операцій. Підставою для купівлі валюти є такі документи:

- а) оригінал кредитного договору (угоди позики), який свідчить про необхідність виконання резидентами (суб'єктами підприємницької діяльності) зобов'язань в іноземній валюті;
- оригінал реєстраційного свідоцтва або індивідуальної ліцензії НБУ на одержання резидентом кредиту, позики в іноземній валюті від кредитора, виданої НБУ з відміткою уповноваженого банку, що обслуговує кредит, про обсяг фактично одержаного резидентом від нерезидента кредиту;

- довідка уповноваженого банку із зазначенням даних про суму фактично одержаного резидентом кредиту, стан погашення заборгованості за кредитом (окремо за основною сумою боргу та окремо за сплатою відсотків, комісій тощо) та обсяг раніше придбаної іноземної валюти на погашення заборгованості за кредитом;

- документи (копії), передбачені чинним законодавством, про правомірність виконання таких зобов'язань (індивідуальні ліцензії НБУ та додатки до них, гарантії Кабінету Міністрів тощо);

б) договір про інвестиційну діяльність, документ про фактичне інвестування, які свідчать про правомірність переказування за кордон прибутку (доходу), отриманого нерезидентом на законних підставах в Україні; документи з Державної податкової інспекції;

в) виписка з рахунку клієнта банку про надходження іноземної валюти (з копією платіжного документа, отриманого через систему SWIFT) та підтвердження конвертації її у гривні;

г) депозитний договір, ощадний (депозитний) сертифікат, які підтверджують необхідність виконання уповноваженим банком зобов'язань в іноземній валюті перед власником депозиту (вкладу);

д) усі види договорів про забезпечення виконання зобов'язань в іноземній валюті.

Угоди, які укладені банками на купівлю валюти, є дійсними тільки тоді, коли уповноважені банки та фінансово-кредитні установи підтверджують їх не пізніше дня укладення угод виключно через «Систему підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку України НБУ».

Валютні операції за участю резидентів і нерезидентів, пов'язані з міжнародними розрахунками, підлягають валютному контролю з боку державних органів управління. Головним органом валютного контролю є Національний банк України. Водночас відповідні функції валютного контролю мають також Державна податкова інспекція, Міністерство зв'язку України та Державний митний комітет.

Література для самостійного опрацювання за темою 12:

- 1) Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.І. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с.
- 2) Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
- 3) Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
- 4) Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка [Текст] : підручник : / Є. В. Савельєв - 3-тє вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 622 с.

ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК

Акція - цінний папір без установленого строку, що засвідчує вкладення певного паю в статутний фонд акціонерного товариства. Дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь в управлінні Бакціонерним товариством, у розподілі майна при його ліквідації.

Арбітраж валютний. Купівля/продаж іноземної валюти з наступною зворотною угодою з метою отримання прибутку від різниці валютних курсів у часі (А.в. "у часі"), а також за рахунок розходжень у курсі валюти на різних валютних ринках (А.в. "у просторі"). А.в. може здійснюватися з двома {простий валютний арбітраж} і більшою кількістю валют (складний валютний арбітраж).

Арбітраж валютний простий (двосторонній). Валютна операція з метою отримання прибутку за рахунок різниці, що існує в даний момент у курсах однієї й тієї самої валюти на валютних ринках двох країн.

Арбітраж валютний складний (багатосторонній). Валютні операції з метою отримання прибутку за рахунок різниці в курсах кількох валют на різних валютних ринках.

Арбітражер. Особа, яка отримує прибуток за рахунок одночасної купівлі-продажу того самого активу на різних ринках, якщо на них встановлено різні ціни, чи взаємозалежних активів за порушення між ними паритету. Прикладом може служити купівля (продаж) активу на спотовому ринку і продаж (купівля) відповідного ф'ючерс-ного контракту. В цілому арбітражна операція - це операція, що дає змогу вкладникові отримати прибуток без усякого ризику і не потребує від нього яких-небудь інвестицій. Здійснення арбітражних операцій приводить до вирівнювання відхилень у цінах на ті самі активи на різних ринках і відновленню паритетних співвідношень між взаємозалежними активами.

Банківські операції - операції, які забезпечують функціонування і прибутковість банків. Розрізняють пасивні (залучення депозитів) та активні (надання кредитів) операції.

Банківські овердрафти. Форма короткострокового кредиту, який надається шляхом списання коштів з рахунку клієнта банку (понад залишок на рахунку), в результаті чого утворюється дебетове сальдо. Як правило, між банком і клієнтом укладається угода щодо максимальної суми О., умов надання кредиту, порядку погашення. При О. в рахунок погашення заборгованості надходять усі суми, що зараховуються на поточний рахунок клієнтові, тому розмір кредиту змінюється в міру надходження коштів, що відрізняє О. від звичайних позик. Проценти нараховуються за встановленими та узгодженими ставками. Право використання О. надається найбільш надійним клієнтам.

Біржа - організаційно-правова форма оптової торгівлі масовими товарами за стандартами та зразками (товарна біржа), систематичних операцій із купівлі продажу цінних паперів (фондова біржа), робочої сили (біржа праці).

Бреттон-Вудська система - міжнародна валютна система, створена після Другої світової війни. Базувалася на системі регульовано-фіксованих валютних курсів. Золото і долар використовувалися як міжнародні валютні резерви.

Валюта (від латинського *valere* - мати силу, коштувати) - грошова одиниця країни. Розрізняють вільно конвертовану валюту (обмінюється без перешкод на інші валюти), частково конвертовану (обмінюється з певними обмеженнями) та неконвертовану (обмін на інші валюти блокований).

Валюта котирування базова (або валюта, що котирується). Валюта, в якій валюта, що торгується, виражає свою вартість (наприклад, USD/EUR 1 дол. = ... євро).

Валютний опціон. 1. Контракт на право купівлі або продажу протягом терміну дії договору і за договірною ціною лоту валюти. 2. Опціон, що передбачає право вибору альтернативних валютних умов контракту.

Валютний ризик. Currency risk. Небезпека валютних утрат унаслідок зміни курсу іноземної валюти щодо національної при здійсненні кредитних, валютних, зовнішньоторговельних операцій, а також операцій на фондових та товарних біржах. В. р. наявний за відкритої валютної позиції. Для імпортерів та експортерів В. р. виникає тоді, коли валютою ціни є іноземна валюта. Імпортер зазнає збитків при підвищенні курсу валюти в період між укладенням контракту і здійсненням платежу за ним, експортер — при зниженні курсу валюти. В обох випадках отримані кошти в національних валютах менші від тих сум, які експортер і імпортер розраховували отримати в момент підписання контракту. Валютний ризик зростає в умовах сучасного режиму плаваючих валютних курсів. Він ускладнює міжнародні економічні відносини.

Валютний своп. Угода між двома компаніями про обмін певної кількості валюти в певний момент часу сьогодні і про зворотний її обмін у визначений час у майбутньому. Практичне застосування В. с. схоже на компенсаційну позику, але з тією різницею, що сторонам немає потреби реєструвати надходження і виплати валют у вигляді фінансових активів і пасивів у своїх балансових звітах. Крім того, В. с. не мають кредитних ризиків.

Валютний союз. Угода незалежних країн про використання спільної валюти.

Валютний кошик - фіксований набір валют, який використовують для вимірювання середньозваженого курсу окремих валют.

Валютний курс - ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошовій одиниці іншої.

Валютний ринок - офіційний центр, на якому зосереджена купівля-продаж валют на основі попиту і пропозиції. При цьому гроші однієї країни використовують для купівлі валюти іншої країни.

Валютні ресурси - частина золотовалютних резервів країни у вигляді валют інших країн і спеціальних прав запозичення (СДР), які країна використовує у міжнародних розрахунках з метою вирівнювання платіжного балансу.

Варант. 1. Цінний папір, який пов'язаний (або не пов'язаний) з основним документом і надає власникові переважне право підпису. Рівнозначний купону на підписку. 2. Придбання документа, що надає його власникові право на участь у акціонерному капіталі. Ця операція аналогічна придбанню довгострокового опціону, проте В. випускаються компанією на нову емісію акцій, тоді як опціон стосується акцій, уже наявних на ринку.

Вексель простий - боргове зобов'язання, яке видає позичальник грошей на ім'я кредитора; містить дані про місце і час видачі, суму зобов'язання, місце і час платежу.

Гнучкий валютний курс - курс валюти, який визначається в ході взаємодії попиту і пропозиції на національну валюту на валютних ринках.

Девальвація - офіційне зниження встановленої вартості валюти; протилежним процесом є ревальвація - офіційне підвищення вартості валюти.

Дезінфляція - зниження високого темпу інфляції.

Демпінг - продаж товарів на міжнародних ринках за цінами, нижчими від витрат виробництва.

Депозит - сума грошей, яку клієнт вносить на зберігання в банк.

Дефіцит платіжного балансу - пасивне сальдо балансу поточного рахунка, рахунка капіталу та статистичних розбіжностей.

Дефіцит поточного рахунка - від'ємне сальдо поточного рахунка платіжного балансу.

Дефлятор - коефіцієнт що застосовується для перерахунку макропоказників відповідно до цін базового періоду.

Дефляція - падіння загального рівня цін в економіці.

Диференційований продукт - продукт, який відрізняється за фізичними або іншими параметрами від аналогічних продуктів, вироблених іншими фірмами; купуючи такий продукт, споживачі віддають перевагу певному продавцеві, незважаючи на те, що ціни в усіх продавців однакові.

Дивіденд - дохід одержуваний власником акції із прибутку акціонерного товариства.

Ефективний валютний курс. Індекс, що складається зі зваженої середньої валютних курсів країни щодо валют її головних торговельних партнерів.

Євро - єдина валюта держав - членів ЄС, введена згідно з Маастрихтською угодою (1991 р.). З 1 січня 1998 р. - 31 грудня 2001 р. міжбанківські операції проводилися в еку або евро. До кінця 2001 року всі безготівкові платежі можна було проводити в евро, а з 1 січня 2002 р. почався готівковий рух евро.

Європейський Союз (ЄС) - асоціація європейських держав, утворена в 1957 р. (раніше - Європейське економічне співтовариство) з метою поступової ліквідації мита та імпортих квот у торгівлі між країнами-членами, запровадження спільного мита на імпорту товарів із третіх країн, вільного переміщення робочої сили і капіталів у межах країн-членів асоціації та узгодження економічної політики в інших сферах.

Інфляція - зростання загального рівня цін, яке супроводжується зниженням купівельної спроможності грошей.

Золотий стандарт. Система організації грошового обігу, за якої вартість грошової одиниці країни офіційно встановлюється рівною певній кількості золота, а гроші мають форму золотих монет і/або банкнот, конвертованих за вимогою в золото за офіційно встановленим

курсом. Для встановлення повного З. с. необхідне виконання двох основних умов: зобов'язання керівних грошово-кредитних установ обмінювати національну валюту на золото в будь-яких кількостях за визначеною ставкою і надання окремим особам права експортувати або імпортувати золото. Зазвичай грошово-кредитні установи встановлюють визначену різницю між цінами продажу і купівлі золота для покриття витрат на карбування монет. Результатом використання З. с. є стабілізація національної валюти у вузьких межах курсу щодо інших валют З. с. Інший наслідок встановлення З. с. за умови дефіциту платіжного балансу - тенденція до відпливу золота, що за відсутності протидії з боку центрального банку викликає скорочення грошової маси. **Золотодевізний стандарт.** Форма золотого стандарту, за якого банкноти розмінювали на девізи у вигляді валют інших країн. За золотозливково-го стандарту валюти цих країн, своєю чергою, обмінювали на золото. З.-д. с. було впроваджено у країнах, які не мали достатніх золотих запасів (Австрія, Данія, Німеччина тощо), а золотозливково-вий стандарт - у наймогутніших країнах, що володіли значними золотими запасами (Велика Британія, Франція). За З.-д. с. прямого обміну національних грошових знаків на золото не було. Він здійснювався лише опосередковано — через обмін на валюту тієї країни, в якій діяв З.-д. с. Юридично закріплено З.-д. с. на Бреттон-Вудській конференції 1944 р. Відповідно до Статуту МВФ, країни-учасниці повинні були зберігати резерви в золоті й девізах для покриття дефіцитів своїх платіжних балансів. Серед країн МВФ лише американський долар зберігав зовнішню конвертованість у золото. З посиленням економічної могутності західноєвропейських країн та Японії, значною втратою США своєї конкурентоспроможності, зростанням дефіциту платіжного балансу та з інших причин запаси американського золота значно скоротилися. Це змусило США припинити обмін паперових доларів на золото, зокрема центральним банкам, що означало крах З.-д. с.

Іноземна валюта. Грошові знаки іноземних держав і кредитні засоби обігу та платежу, виражені в грошових одиницях іноземних держав та окремих міжнародних організацій, що використовуються в міжнародних розрахунках.

Крос-курс. Курс однієї валюти до іншої, розрахований через їхні курси до третьої валюти; розходження між прямими і крос-курсами нівелюються валютним арбітражем.

Лізинг оперативний. Форма лізингу, за якої лізингова компанія (орендодавець) надає лізингокористувачеві (підприємству, фірмі) послуги з утримання та ремонту орендованого устаткування. Як правило, майно орендується на термін менший, ніж строк його повної амортизації.

Лізинг фінансовий. Передбачає виплату орендодавцю впродовж терміну дії договору суми повної амортизації устаткування та частки прибутків від його використання, а лізингоотримувач набуває права викупу устаткування за залишковою вартістю або повернення його чи укладання нового договору. Лондонський клуб. London Club. Неформальна організація для проведення переговорів із проблем приватних боргів.

Маржа. Величина, на яку курс купівлі або продажу валюти клієнту відрізняється від міжбанківського курсу (премія/дисконт). При укладанні угод між банками та їхніми клієнтами у встановлені курси зазвичай уже включено М. Наприклад, німецькі банки як базу для розрахунку маржі використовують "офіційну маржу" Франкфуртської біржі. При визначенні М. до уваги беруться платоспроможність, обсяг та вид валюти. Найважче вирівняти позицію з нестандартною сумою або "екзотичною" валютою.

Міжнародний банк реконструкції і розвитку (Світовий банк) - банк, який надає (і гарантує) позики менш розвинутих країнам із метою сприяння їхньому економічному зростанню.

Міжнародний валютний фонд - міжнародна асоціація держав, що надає позики в іноземній валюті країнам з тимчасовим дефіцитом платіжного балансу і для підтримання валютних курсів.

Міжнародний золотий стандарт - міжнародна валютна система, що існувала у XIX і на початку XX ст. Базувалася на фіксованих валютних курсах. Кожна країна виражала вартість своєї грошової одиниці в певній кількості золота, підтримувала незмінне співвідношення між

своїм золотим запасом і кількістю грошей в обігу та дозволяла вільні ввезення і вивезення золота. За цієї системи в обігу обов'язково перебувають золоті монети.

Надлишок платіжного балансу - активне сальдо платіжного балансу для перших трьох його розділів.

Непряме котирування. Прирівнювання національної валюти до певної кількості будь-яких іноземних валют.

Номинальний валютний курс. Відносна ціна двох валют, тобто пропорція їхнього обміну.

Номинальний ефективний валютний курс. Вимір знецінення або подорожчання валюти проти середньозваженого кошика валют, розрахований на основі індексів двосторонніх номінальних валютних курсів.

Облігація - цінний папір, що приносить відсоток. Облігації випускають корпорації та уряди з гарантуванням у майбутньому повернення суми грошей (ціна облігації) плюс відсоток у точно встановленому розмірі.

Облікова (дисконтна) ставка - відсоткова ставка, яку центральний банк призначає за позики, які він надає комерційним банкам.

Опціон (продавець і покупець). Угода, яка дає змогу власникові купити (покупець) або продати (продавець) актив за певною заздалегідь домовленою ціною у заздалегідь визначений час або раніше.

Паритет валюти. Фіксований офіційний валютний курс, оголошений керівною грошово-кредитною установою країни.

Позиція довга. Не покритий зобов'язаннями на ринку реального товару і контрактами на продаж залишок ф'ючерсних контрактів на купівлю. Наприклад, якщо на ф'ючерсній біржі прид

Позиція коротка. Ситуація, коли товар, валюта чи цінний папір були продані й потрібно покрити їх відповідною купівлею.

Реальний валютний курс. Номінальний валютний рівень цін у двох країнах.

Ревальвація. Підвищення вартості однієї валюти щодо інших валют у системі фіксованих валютних курсів.

Своп. Комбінація двох протилежних конверсійних угод на однакову суму з різними датами валютування; звичайно С. застосовується при перенесенні відкритої позиції наступного дня. Свопувати відкриту валютну позицію означає зберегти стан позиції (розмір і знак) на певний строк у майбутньому.

Спот-курс. Результат котирування двох валют за умовами їхньої негайної поставки протягом двох робочих днів. Спред. Spread. Величина, на яку курс продажу (вищий) відрізняється від курсу купівлі (нижчий).

Стредл. Комбінація опціонів "кол" і "пут" на ті самі акції з однаковими цінами виконання і терміном закінчення контрактів. Інвестор займає тільки довгу або тільки коротку позицію. Вкладник вибирає дану стратегію, коли очікує значної зміни курсу акцій, однак не може точно визначити, яким буде напрям цієї зміни. Якщо таке відхилення відбудеться, він дістане прибуток. У свою чергу, продавець С. розраховує на невеликі коливання курсів цінних паперів. Покупець платить за даною угодою дві премії. Стренгл, Поєднання опціонів "кол" і "пут" на ті самі активи з однаковим терміном закінчення контрактів, але з різними цінами виконання. За своєю технікою дана комбінація аналогічна стредлу, однак вона є привабливішою для продавця опціонів, оскільки відкриває можливості дістати прибуток за більш широкого діапазону коливань курсу акцій. У даній комбінації ціна виконання опціону "кол" вища за ціну виконання опціону "пут".

Стреп. Комбінація з одного опціону "пут" і двох опціонів "кол". Дати закінчення контрактів однакові, а ціни виконання можуть бути однаковими або різними. За всіма опціонами інвестор займає або коротку, або довгу позицію. Покупець застосовує таку комбінацію, якщо прогнозує підвищення курсу акцій.

Строкові валютні операції. Операції, які передбачають доставку валюти протягом певного чітко визначеного періоду часу.

Торговельний баланс - різниця між експортом та імпортом товарів країни.

Фіксінг. Визначення міжбанківського курсу шляхом послідовного зіставлення попиту та пропозиції за кожною валютою, а потім на цій основі встановлення курсів продавця і покупця. Публікується в офіційному бюлетені.

Фіксований валютний курс. Встановлення твердого паритету курсу національної валюти до іншої.

Форвардний валютний курс. Курс форвардної угоди, тобто курс, установлений на момент укладання угоди, за яким можна ікупити валюту у визначений час у майбутньому (1; 3; 6; 9 місяців та рік)

Форвардний контракт. Угода між двома сторонами про майбутнє постачання предмета контракту, яка укладається поза біржею. Всі умови угоди визначаються контрагентами в момент укладення договору. Виконання контракту відбувається відповідно до даних умов у визначений термін.

Ф'ючерс. Ф'ючерсний контракт, в основі якого лежать фінансові інструменти: різні види валюти, боргові зобов'язання, а також фінансові індекси. Розрізняють Ф. валютні (ф'ючерсні контракти, згідно з якими зазначена кількість певної іноземної валюти має бути поставлена в обумовлений день у майбутньому в обмін на визначену суму в іншій валюті) та процентні (контракти, в котрих як товар використовуються боргові зобов'язання, наприклад казначейські облігації, векселі, облігації державної позики тощо).

Хеджер. Особа, яка страхує на строковому ринку свої фінансові активи або угоди на спотовому ринку. Наприклад, інвестор придбав пакет акцій. У результаті падіння їхньої курсової вартості він може зазнати великих утрат. Ринок термінових контрактів надає йому можливість укласти ряд угод з метою страхування від таких утрат. Ризик у даних угодах часто бере на себе спекулянт, виступаючи контрагентом хеджера.

Хеджування. Захід, здійснюваний покупцем або продавцем для захисту від зростання пін у майбутньому. Операції з купівлі активів у сподіванні на те, що їхня вартість зростатиме хоча б з тією самою швидкістю, що й темп інфляції, називають "хеджуванням проти інфляції". Х. дуже поширене на валютних ринках, де воно застосовується з метою страхування від коливань курсів валют.

Ямайська система - міжнародна валютна система, створена 1976 р., стала основою нинішньої валютної системи керованого плавання валютних курсів.

ІНФОРМАЦІЙНО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ:

1. Література основна.

1. Валютне регулювання [Текст]: навчальний посібник / Ю.М. Бездітко, О.О. Мануйленко, Г.А. Стасюк. – Херсон: Олді-плюс, 2004. – 272 с.
2. Губарева І. Ол. Міжнародні розрахунки і валютні операції: Конспект лекцій / Харківський національний економічний ун-т. — Х. : Видавництво ХНЕУ, 2006. — 128с.
3. Горбач, Л. М. Міжнародні економічні відносини [Текст] : підруч. / Л. М. Горбач, О. В. Плотніков. – К. : Кондор, 2009. – 264 с.
4. Дзюблук, О.В. Валютна політика [Текст]: підручник / О.В. Дзюблук. – К.: Знання, 2007. – 422 с.
5. Дахно, І. І. Світова економіка [Текст] : навчальний посібник для вузів / І. І. Дахно - 2-ге вид., перероб. та доп.. - К. : ЦУЛ, 2008 . - 277 с.
6. Кухарська Н.О., Харічков С.К. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник. – К.: «Одиссей», 2007. – 456 с.
7. Міжнародні розрахунки і платіжний баланс // Б. М. Одягайло. Міжнародна економіка: Навч. посібник. – 2006. – 407 с.
8. Міжнародні фінанси [Текст] : навчальний посібник / Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України, Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України"; ред.: М. І. Макаренко, І. І. Д'яконова. – К.: ЦУЛ, 2013. – 548 с.

9. Петрашко Л.П. Валютні операції: Навч. посіб – К.: КНЕУ, 2007. – 204с.
10. Філіпенко, А. С. Міжнародні економічні відносини: теорія [Текст] : підручник для вузів / А. С. Філіпенко. – К. : Либідь, 2008. – 406 с.

2. Література додаткова.

1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: Підручник / С.Я. Боринець. – К.: Знання, 2004. – 409 с.
2. Бунчук О.І. Валютно-фінансові відносини: Навч. посіб. / О.П. Бунчук. – К.: Знання, 2006. – 349 с
3. Віднійчук-Вірван, Л.А. Міжнародні розрахунки і валютні операції [Текст]: навчальний посібник / Л.А. Віднійчук-Вірван. – Львів: Магнолія 2006, 2007. – 214 с.
4. Герасимчук В.Г. Міжнародна економіка Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 302 с.
5. Гребельник, О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: підручник / О.П. Гребельник. – 3-е вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.
6. Івасів Б.С. Міжнародні розрахунки: Підручник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 223 с.
7. Міжнародна економічна діяльність України: Навч. посібник / за ред. І.В. Багрової. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 384с.
8. Завальна, Ж.В. Валютне право України [Текст]: навчальний посібник / Ж.В. Завальна, М.В. Старинський; УАБС НБУ. – 2-е вид., перероб. і доп. – Суми: Університетська книга, 2006. – 384 с.
9. Спіфанов, А.О. Операції комерційних банків [Текст]: навчальний посібник / А.О. Спіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
10. Михайлів З.В., Гаталяк З.П., Горбаль Н.І. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції: Навч. посібник. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2004. – 244с.
11. Попов, Є.Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання [Текст] / Є.Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – №8. – С. 31–35
12. Рогач Ф. Щодо цілей валютно-курсового регулювання в Україні // Економіст.-2008 р. №1. – С.25-28.
13. Романчиков, В. І. Міжнародні економічні відносини [Текст] : навч. посіб. / Романенко І. О. – К.: центр учбової літератури, 2008. – 256 с.
14. Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка [Текст] : підручник : / Є. В. Савельєв - 3-те вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 622 с.
15. Солонінко, К. С. Міжнародна економіка [Текст] : навчальний посібник / К. С. Солонінко. – К. : Кондор, 2008. – 380 с.

3 Перелік комп'ютерних програм.

– конструктор тестов. Универсальная программа для проверки знаний. –М.: Изд. дом «Равновесие», 2004;

- текстовий процесор MS Word;
- таблицний процесор MS Excel;
- пакет демонстраційної графіки MS Power Point;
- Web-браузери Internet Explorer, Mozilla Firefox, Opera.

4 Перелік дидактичних матеріалів.

Дидактичний роздатковий матеріал за темами:

- конспект лекцій, в т.ч., електронний варіант;
- тестові завдання, в т.ч., електронний варіант;
- типові задачі, в т.ч., електронний варіант;
- творчі завдання, в т.ч., електронний варіант;
- варіанти поточних, модульних і підсумкової контрольної робіт.

5. Перелік основних сайтів в глобальній мережі Internet

1. Нормативно-правова інформація

1. Верховна рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://portal.rada.gov.ua/>. – Останній доступ : 2012.
 2. Електронна бібліотека стандартів і нормативів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.e-gost.org.ua>. – Останній доступ : 2012.
 3. Інформаційний портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://liga.net>. – Останній доступ : 2012.
 4. Інформаційний канал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://subscribe.ru>. – Останній доступ : 2012.
 5. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.me.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 6. Міністерство інфраструктури України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mtu.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 7. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 8. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 9. Національний інститут стратегічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 10. Офіційний вісник України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ovu.com.ua>. – Останній доступ : 2012.
 11. Правова бібліотека України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uapravo.net>. – Останній доступ : 2012.
 12. Професійна юридична система [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua>. – Останній доступ : 2012.
 13. Урядовий портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.kmu.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
- 6. Віртуальні бібліотеки**
14. Бібліотеки рефератів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ref.a.ua>, <http://referaty.com.ua>, <http://refsmarket.com.ua>, <http://www.ukrreferat.com>, <http://www.referatcentral.org.ua>, <http://www.5ballov.qip.ru>, <http://www.bankreferatov.ru>. – Останній доступ : 2012.
 15. Віртуальні бібліотеки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bookz.com.ua>, <http://www.e-lib.info>, <http://www.lib.ua-ru.net>, <http://www.erudition.ru>, <http://lib.meta.ua>, <http://studentam.kiev.ua>. – Останній доступ : 2012.
 16. Державна архівна служба України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.archives.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 17. Національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nbuv.gov.ua>. – Останній доступ : 2012.
 18. Національна парламентська бібліотека [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nplu.org>. – Останній доступ : 2012.
 19. Наукова бібліотека "Буковина" (економіка, менеджмент, маркетинг, фінанси, право, облік і аудит) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.buklib.net>. – Останній доступ : 2012.
 20. Російська вільна енциклопедія „Вікіпедія” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ru.wikipedia.org>. – Останній доступ : 2012.
 21. Словники та енциклопедії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dic.academic.ru>. – Останній доступ : 2012.
 22. Українська вільна енциклопедія „Вікіпедія” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://uk.wikipedia.org>. – Останній доступ : 2012.

7. Менеджмент, маркетинг, економіка та фінанси

23. Адміністративно-управлінський портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.aup.ru>. – Останній доступ : 2012.
24. База маркетингової інформації [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.marketing.vc>. – Останній доступ : 2012.
25. Вища школа економіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.hse.ru>. – Останній доступ : 2012.
26. Все найкраще про розвиток бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.devbusiness.ru>. – Останній доступ : 2012.
27. Все про рекламу, маркетинг і PR [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.advertology.ru>. – Останній доступ : 2012.
28. Економіка та управління на підприємствах : науково-освітній портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur.ru>. – Останній доступ : 2012.
29. Інтернет-портал для управлінців [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.management.com.ua>. – Останній доступ : 2012.
30. Керівництво з маркетингу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.marketing-guide.org>. – Останній доступ : 2012.
31. Корпоративний менеджмент [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cfin.ru>. – Останній доступ : 2012.
32. Корпоративний менеджмент [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cfin.ru>. – Останній доступ : 2012.
33. Маркетинг : тематичний портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://marketing.web-3.ru>. – Останній доступ : 2012.
34. Менеджмент в Росії та за рубежом : науковий журнал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mevgiz.ru>. – Останній доступ : 2012.
35. Проблеми сучасної економіки : Євразійський міжнародний науково-аналітичний журнал [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.m-economy.ru>. – Останній доступ : 2012.
36. Теорія та практика фінансового і управлінського обліку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.gaap.ru>. – Останній доступ : 2012.
37. Український бізнес ресурс [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ubr.ua>. – Останній доступ : 2012.
- ## 8. Зовнішньоекономічна діяльність
38. ДП „Держзовнішінформ” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrdzi.com>. – Останній доступ : 2012.
39. Інформаційно-аналітичне забезпечення зовнішньоекономічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://qdpro.com.ua>. – Останній доступ : 2012.
40. Міжнародна валютна біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.forex.ua>. – Останній доступ : 2012.
41. Портал інформаційної підтримки зовнішньоекономічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vneshmarket.ru>. – Останній доступ : 2012.
42. Сервер підтримки зовнішньоекономічної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mdoffice.com.ua>. – Останній доступ : 2012.
43. Українська міжнародна фондова біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://uise.com.ua>. – Останній доступ : 2012.
44. Управління зовнішньоекономічних зв'язків головного управління економіки Кіровоградської ОДА [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.intertorg.kr.ua>. – Останній доступ : 2012.

Департамент платіжного балансу
Національний банк України

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС УКРАЇНИ

млн. дол. США

Статті	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	2012 р.
	2012 р.	2012 р.	2012 р.	2012 р.	2012 р.	
платіжного балансу	-2053	-3790	-4045	-4873	-2183	-14761
РАХУНОК ПОТОЧНИХ ОПЕРАЦІЙ						
БАЛАНС ТОВАРІВ ТА ПОСЛУГ						
ЕКСПОРТ ТОВАРІВ ТА ПОСЛУГ	20757	22705	23579	22727	20299	89768
ІМПОРТ ТОВАРІВ ТА ПОСЛУГ	-23325	-26920	-26819	-27476	-	-104540
БАЛАНС ТОВАРІВ	-3867	-5577	-5215	-5833	-3146	-20492
ЕКСПОРТ ТОВАРІВ	16387	17752	17605	18068	16006	69812
ІМПОРТ ТОВАРІВ	-20254	-23329	-22820	-23901	-	-90304
БАЛАНС ПОСЛУГ	1299	1362	1975	1084	859	5720
ЕКСПОРТ ПОСЛУГ	4370	4953	5974	4659	4293	19956
Транспорт	2120	2153	2064	2143	1906	8480
залізничний	379	441	400	361	349	1581
морський	289	320	295	337	278	1241
повітряний	320	393	421	374	305	1508
інший	1132	999	948	1071	974	4150
Подорожі	576	1219	2360	687	566	4842
Будівельні послуги	81	82	77	64	31	304
Фінансові послуги	63	65	75	46	67	249
Послуги зв'язку	120	120	145	165	128	550
Страхові послуги	22	19	7	6	6	54
Комп'ютерні та інформаційні послуги	196	237	256	303	294	992
Роялті та ліцензійні послуги	28	32	31	33	29	124
Реклама та маркетинг	101	94	90	128	100	413
Наукові та конструкторські розробки	176	116	133	142	171	567
Послуги в галузі архітектури та інженерні послуги	138	130	127	145	168	540
Послуги юридичні, консультативні та в бухгалтерського обліку	80	86	79	95	96	340
Послуги в галузі сільського господарства та видобутку корисних копалин	151	138	121	169	145	579
Урядові послуги	250	155	105	206	285	716
Інші послуги	268	307	304	327	301	1206
ІМПОРТ ПОСЛУГ	-3071	-3591	-3999	-3575	-3434	-14236
Транспорт	-773	-998	-990	-983	-905	-3744
залізничний	-318	-402	-372	-293	-286	-1385
морський	-141	-170	-196	-218	-210	-725
повітряний	-191	-248	-244	-291	-258	-974
інший	-123	-178	-178	-181	-151	-660
Подорожі	-1070	-1339	-1559	-1136	-1278	-5104
Будівельні послуги	-70	-32	-186	-57	-55	-345

Фінансові послуги	-219	-256	-215	-256	-164	-946
Послуги зв'язку	-28	-47	-35	-41	-46	-151
Страхові послуги	-19	-42	-41	-27	-32	-129
Комп'ютерні та інформаційні послуги	-81	-73	-106	-111	-84	-371
Роялті та ліцензійні послуги	-182	-131	-213	-201	-214	-727
Реклама та маркетинг	-33	-41	-38	-59	-53	-171
Наукові та конструкторські розробки	-45	-39	-35	-47	-51	-166
Послуги в галузі архітектури та інженерн послуги	-50	-64	-54	-65	-54	-233
Послуги юридичні, консультативні та в бухгалтерського обліку	-104	-121	-107	-115	-100	-447
Послуги в галузі сільського господарства та видобутку корисних копалин	-45	-36	-33	-56	-39	-170

Департамент платіжного балансу
Національний банк України

млн. дол. США

Статті	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	2012 р.
	2012 р.	2012 р.	2012 р.	2012 р.	2012 р.	
платіжного балансу						
Урядові послуги	-140	-148	-148	-159	-153	-595
Інші послуги	-212	-224	-239	-262	-206	-937
ДОХОДИ (сальдо)	-168	-380	-1582	-835	-444	-2965
Надходження	1694	2073	1585	1730	1559	7082
Оплата праці	1207	1285	1452	1598	1425	5542
Доходи від інвестицій	487	788	133	132	134	1540
Виплати	-1862	-2453	-3167	-2565	-2003	-10047
Оплата праці	-4	-4	-8	-6	-5	-22
Доходи від інвестицій	-1858	-2449	-3159	-2559	-1998	-10025
ПОТОЧНІ ТРАНСФЕРТИ (сальдо)	683	805	777	711	548	2976
Надходження	938	1094	1088	1099	878	4219
Сектор державного управління	128	123	127	126	139	504
Інші сектори	810	971	961	973	739	3715
Грошові перекази працюючих за кордоном	392	446	460	406	321	1704
Інші	418	525	501	567	418	2011
Виплати	-255	-289	-311	-388	-330	-1243
Сектор державного управління	-5	-23	-15	-27	-23	-70
Інші сектори	-250	-266	-296	-361	-307	-1173
Грошові перекази працюючих за кордоном	-3	-3	-3	-5	-5	-14
Інші	-247	-263	-293	-356	-302	-1159
РАХУНОК ОПЕРАЦІЙ З КАПІТАЛОМ ТА ФІНАНСОВИХ ОПЕРАЦІЙ	1321 38	3541	3722	4780	3178	13364
РАХУНОК ОПЕРАЦІЙ З КАПІТАЛОМ		3	-15	12	36	38
Капітальні трансферти	1	2	1	3	-1	7
Придбання/реалізація нефінансових активів	37	1	-16	9	37	31
ФІНАНСОВИЙ РАХУНОК	1283	3538	3737	4768	3142	13326
ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ	1663	1091	2002	1871	832	6627
В Україну	2053	1811	2004	1965	899	7833
З України	-390	-720	-2	-94	-67	-1206
ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ	222	-369	2890	1939	2853	4682
Активи	-53	0	0	-19	-8	-72
Пасиви	275	-369	2890	1958	2861	4754
Цінні папери, що дають право на участь в капіталі	1	74	83	358	713	516
Боргові цінні папери	274	-443	2807	1600	2148	4238
Облігації та інші боргові цінні папери	203	-367	2727	1617	2176	4180
Інструменти грошового ринку	71	-76	80	-17	-28	58
ІНШІ ІНВЕСТИЦІЇ	-1750	1686	-1754	-3759	-64	-5577
Активи	-873	-1863	-1173	-4666	-190	-8575
Торгові кредити	-79	-1281	1736	648	-1042	1024
Кредити	-77	-503	229	465	-126	114
Валюта та депозити	-688	152	-3258	-5869	1041	-9663
у т. ч. готівкова валюта поза банками	-1157	-342	-3061	-2977	-696	-7537
Інші активи	-29	-231	120	90	-63	-50
Сектор державного управління	0	0	0	-7	-1	-7
Банки				0000	0	0
Інші сектори	-29	-231	120	97	-62	-43

у т. ч. обсяги недоотриманої виручки за експорт товарів та послуг, оплати за імпорт, що не надійшов, та платежі за фіктивними операціями з цінними паперами	и	-4	-40	0	-70	-41	-114
---	---	----	-----	---	-----	-----	------

Департамент платіжного балансу
Національний банк України

млн. дол. США

Статті платіжного балансу	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	2012 р.
	2012 р.	2012 р.	2012 р.	2012 р.	2012 р.	
Пасиви	-877	3549	-581	907	126	2998
Торгові кредити	-1132	3311	-148	650	1362	2681
Кредити довгострокові	-986	1038	1859	-248	-1693	1663
Органи грошово-кредитного регулювання	-579	-580	-731	-741	-743	-2631
одержані				0000	0	0
погашені (графік)	-579	-580	-731	-741	-743	-2631
Сектор державного управління	-104	998	-83	-593	-619	218
одержані	85	1118	489	118	150	1510
погашені (графік)	-189	-120	-272	-711	-769	-1292
Банки	-600	-269	-454	-369	-1075	-1692
одержані	503	1174	1144	1017	262	3838
погашені (графік)	-1103	-1443	-1598	-1386	-1337	-5530
Інші сектори	297	889	3127	1455	744	5768
одержані	2556	3455	5700	4328	2676	16039
погашені (графік)	-2259	-2566	-2573	-2873	-1932	-10271
Кредити короткострокові	748	-2036	-1584	-413	169	-3285
Сектор державного управління	0	-2000	0	0	0	-2000
Банки	-81	-102	-165	-635	11	-983
Інші сектори	829	66	-1419	222	158	-302
Валюта та депозити	-377	554	-884	93	160	-614
Інші зобов'язання	870	682	176	825	128	2553
Банки	0	1	-1	1	7	1
Інші сектори	870	681	177	824	121	2552
РЕЗЕРВНІ АКТИВИ	1148	1130	599	4717	-479	7594
Монетарне золото	-63	-187	-117	-22	-28	-389
Валюта та депозити	-572	1537	437	3885	-147	5287
Спеціальні права запозичення	0	-1	11	0	-1	10
Цінні папери	1783	-219	268	854	-303	2686
Помилки та упущення Б А Л А Н	732	249	323	93	-995	1397 0
	0	0	0	0	0	0