

Г. С. Ліхосова

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВІ РОЗРАХУНКИ

2020

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний аерокосмічний університет ім. М. Є. Жуковського
«Харківський авіаційний інститут»

Г.С. Ліхосова

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВІ РОЗРАХУНКИ

Навчальний посібник

Харків «ХАІ» 2020

УДК 336.11:339.7(075.8)

Л-65

Рецензенти: д-р екон. наук, проф. І. В. Журавльова,
д-р екон. наук, проф Л. А. Костирко

Ліхоносова, Г. С.

Л-65 Міжнародні фінансові розрахунки [Електронний ресурс]: навч. посіб.
/ Г. С. Ліхоносова. – Харків: Нац. аерокосм. ун-т
ім. М. Є. Жуковського «Харків. авіац. ін-т», 2020. – 168 с.

У навчальному посібнику окремі розділи присвячені опануванню ролі міжнародних валютно-кредитних організацій, особливостям проведення спекулятивних, поточних конверсійних та строкових операцій на валютних ринках, вартості кредитування учасників міжнародних розрахунків. Наведено основні напрямки сучасної політики України в галузі міжнародних фінансових розрахунків. Розглянуто особливості документарних і недокументарних форм міжнародних фінансових розрахунків. Підкреслено роль національних, міжнародних, колективних валют і золота в міжнародних фінансових розрахунках.

Може бути навчальним і методичним підґрунтям для опанування відповідного курсу навчальної дисципліни освітнього ступеня «бакалавр». Для студентів, які навчаються за галузями знань 05 «Соціальні та поведінкові науки», 07 «Управління та адміністрування».

Іл. 21. Табл. 18. Бібліогр. : 95 назв

УДК 336.11:339.7(075.8)

© Ліхоносова Г. С., 2020

© Національний аерокосмічний
університет ім. М. Є. Жуковського
«Харківський авіаційний інститут», 2020

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	6
Розділ 1 ТЕОРЕТИКО-КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ПРОВЕДЕННЯ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ.....	7
1.1 Поняття, види і особливості проведення міжнародних фінансових розрахунків.....	7
1.2 Роль національних, міжнародних, колективних валют і золота в міжнародних фінансових розрахунках.....	11
1.3 Основні напрямки сучасної політики України в галузі міжнародних фінансових розрахунків.....	14
Запитання для самоконтролю.....	19
Розділ 2 РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН І РОЗРАХУНКІВ.....	20
2.1 Форми та методи проведення валютної політики.....	20
2.2 Валютний курс у системі міжнародних кредитно-розрахункових операцій.....	26
2.3 Принципи провадження валютних обмежень у міжнародних фінансових розрахунках.....	29
Запитання для самоконтролю.....	33
Розділ 3 БАЛАНС МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ..	34
3.1 Платіжний баланс країни, поняття і структура.....	34
3.2 Методи регулювання платіжного балансу та класифікації його статей.....	38
3.3 Чинники, що впливають на платіжний баланс.....	39
Запитання для самоконтролю.....	42
Розділ 4 НЕДОКУМЕНТАРНІ ФОРМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ.....	43
4.1 Особливості використання в міжнародній сфері форм фінансових розрахунків.....	43
4.2 Міжнародні розрахунки з використанням чеків, пластикових карток.....	44
4.3 Вексельна форма розрахунків у сфері міжнародного платіжного обороту.....	49
4.4 Інші способи міжнародних платежів : авансові платежі, платіж на відкритий рахунок.....	51
4.5 Банківський переказ. Система електронного переказу коштів....	51
Запитання для самоконтролю.....	52
Розділ 5 ДОКУМЕНТАРНІ ФОРМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ.....	54
5.1 Особливості, форми, правила відкриття документарного акредитива.....	54

5.2	Поняття та види інкасо. Особливості інкасової операції в міжнародних розрахунках.....	58
	Запитання для самоконтролю.....	62
	Розділ 6 КРЕДИТУВАННЯ УЧАСНИКІВ МІЖНАРОДНИХ РОЗРАХУНКІВ.....	63
6.1	Необхідність кредиту в забезпеченні зовнішньої торгівлі.....	63
6.2	Фірмові кредити.....	64
6.3	Міжнародні банківські кредити.....	65
6.4	Кредитно-посередницькі операції банків: експортний факторинг та міжнародні форфейтингові операції.....	67
6.5	Міжнародний лізинг.....	70
	Запитання для самоконтролю.....	71
	Розділ 7 ПОТОЧНІ КОНВЕРСІЙНІ ОПЕРАЦІЇ.....	72
7.1	Загальна характеристика конверсійних операцій.....	72
7.2	Валютні операції на умовах спот.....	73
7.3	Процес установалення валютного курсу.....	74
7.4	Крос-курси та їх розрахунок.....	75
7.5	Поняття та види валютної позиції комерційного банку.....	76
	Запитання для самоконтролю.....	78
	Розділ 8 СТРОКОВІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ.....	79
8.1	Форвардні операції: валютні та процентні контракти.....	79
8.2	Біржові строкові валютні операції: ф'ючерсні та опціонні контракти.....	81
8.3	Операції своп: процентний та валютний свопи.....	83
8.4	Депозитні валютні операції.....	84
	Запитання для самоконтролю.....	87
	Розділ 9 МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНІ ОРГАНІЗАЦІЇ.....	88
9.1	Причини виникнення та передумови розвитку міжнародних валютно-кредитних і фінансових організацій.....	88
9.2	Міжнародний валютний фонд (МВФ): мета заснування та особливості функціонування.....	90
9.3	Група Світового банку, її характеристика і структура.....	100
9.4	Банк міжнародних розрахунків: цілі створення, завдання, функції, роль у світовій валютній системі.....	105
9.5	Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР): мета функціонування та кредитно-інвестиційна політика ЄБРР.....	107
	Запитання для самоконтролю.....	115
	Розділ 10 СПЕКУЛЯТИВНІ ОПЕРАЦІЇ НА ВАЛЮТНИХ РИНКАХ....	116
10.1	Поняття та відмітні особливості спекулятивних операцій.....	116
10.2	Фундаментальний аналіз економічних індикаторів глобального макроекономічного значення.....	119
10.3	Технічний аналіз: експоненціальні показники середнього руху курсу. Види дивергенцій.....	122

Запитання для самоконтролю.....	125
ПРАКТИКУМ.....	126
ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК.....	147
ПІСЛЯМОВА.....	160
БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК.....	162

ПЕРЕДМОВА

У процесі розвитку національної фінансово-економічної системи та її інтеграції в міжнародний фінансовий простір прослідковується загальна тенденція до вдосконалення експортно-імпортних міжнародних розрахунків. Водночас міжнародний рух товарів і послуг розширює співпрацю суб'єктів підприємницької діяльності, розташованих у різних країнах, а також взаємні грошові вимоги та зобов'язання учасників міжнародних економічних відносин, здебільшого в іноземній валюті, що визначають надзвичайно важливу роль теоретичного осмислення і узагальнення практичного досвіду здійснення міжнародних розрахункових і валютних операцій, вивчення і розуміння особливостей впливу світових лібералізаційних і глобалізаційних процесів на експортно-імпортні операції суб'єктів господарювання.

Задля забезпечення ефективності процесу міжнародних фінансових розрахунків, окрім іншого, необхідні кваліфіковані працівники, які мають володіти теоретичними та практичними знаннями щодо системи відносин, пов'язаних з проведенням міжнародних розрахунків на національному і світовому ринках; розуміти особливості різних видів валютних операцій, форм міжнародних розрахунків при зовнішньоторговельних угодах, інструменти хеджування валютних ризиків, бути ознайомленими із законодавчо-нормативною базою з питань регулювання і контролю різноманітних аспектів міжнародної діяльності; вміти на практиці застосовувати методику оцінювання і прогнозування міжнародних розрахунків і процесів на валютному ринку. Відповідно цим завданням підпорядковані взаємозв'язані теми, що запропоновано в навчальному посібнику.

Об'єднання у цьому навчальному посібнику питань, розглянутих у різних темах і навчальних курсах щодо здійснення міжнародних розрахунків і валютних операцій, їх комплексність, логічна послідовність викладення дозволяють істотно підвищити ефективність навчання студентів і забезпечити інтерпретацію теоретичних положень у практичний аналіз.

Даний підхід є досить важливим, оскільки дає можливість поступово реалізовувати отримані теоретичні знання на практиці торговельних і розрахункових процесів, що відбуваються на міжнародних ринках.

Навчальний матеріал викладено відповідно до основних тенденцій, що характерні для валютної системи України та світу. Значна кількість прикладів, схем і таблиць сприяє усвідомленому сприйняттю навчального матеріалу. Саме тому опанування матеріалу даного посібника є необхідною умовою підготовки економістів вищої кваліфікації не лише з фінансового забезпечення, але й з банківської справи, страхування, міжнародної економіки, що забезпечить їм науково-теоретичну, методологічну та практичну основу для майбутньої професійної діяльності.

Розділ 1 ТЕОРЕТИКО-КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ПРОВЕДЕННЯ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: міжнародні розрахунки, митний кордон, готівка, законодавчі нормативи, перетинання кордону, безготівковий переказ, валютні кошти, пересилання готівки, банківські метали, фінансовий ринок.

1.1 Поняття, види і особливості проведення міжнародних фінансових розрахунків

Еволюція міжнародних розрахунків відображає розвиток міжнародних відносин, валютних систем, фінансових ринків, у тому числі ринку фінансових послуг. Необхідність міжнародних розрахунків зумовлена міжнародною торгівлею, вивезенням і ввезенням капіталу, міграційними процесами та ін.

Сучасна світова економіка характеризується значною інтегрованістю. У зв'язку з цим стає поширеною співпраця між суб'єктами підприємництва, розташованими у різних країнах. Одним з основних моментів у здійсненні зовнішньоекономічних договорів (контрактів) є взаєморозрахунки сторін – резидентів різних країн, які через їх специфіку прийнято називати міжнародними розрахунками.

Міжнародні розрахунки – це система механізмів реалізації грошових вимог і зобов'язань, що виникають між різними суб'єктами у сфері міжнародних економічних відносин [12].

Міжнародні розрахунки можуть бути пов'язані не лише з торговельними, але й з кредитними, інвестиційними або іншими зовнішньоекономічними відносинами та охоплювати зовнішню торгівлю товарами й послугами, а також некомерційні операції, кредити і рух капіталу між державами.

Міжнародні розрахунки здійснюють, переважно у безготівковій формі, шляхом відповідних записів на банківських рахунках в уповноважених банках, що безпосередньо пов'язані з обміном валют.

Суб'єктами міжнародних розрахунків виступають [11]:

- імпортери;
- експортери;
- банки, кредитні установи;
- держава;
- міжнародні організації;
- фізичні особи.

Механізм розрахунків у зовнішньоторговельних операціях – це ціла система різноманітних способів, засобів і форм платежу. Залежно від співвідношення термінів платежу і поставок товару розрізняють три основні способи платежу: платіж готівкою, авансовий платіж і платіж у

кредит.

Міжнародні розрахунки також часто класифікують за такими двома ознаками, як строк платежу та порядок документообороту.

За строками виділяють негайні платежі – «сконто» і платежі в кредит – «інстолмет» [32].

Негайний платіж виконують, коли покупець отримав товар чи документи на нього. Якщо оплата відбувається не пізніше десяти днів, то постачальник, як правило, робить покупцеві знижку з ціни у визначеному розмірі (близько 3%). Операція «сконто» підкреслює швидкість здійснення платежу за певну винагороду.

Під **готівковим платежем** мається на увазі оплата товару в повній вартості до переходу товару або товаророзпорядчих документів у розпорядження покупця або в момент цього переходу.

Під **розрахунком у кредит** (із розстрочкою платежу) розуміють комерційний (фірмовий) кредит, тобто кредит експортера імпортеру або видача авансів імпортером експортеру. Умови комерційного кредиту вказують при укладенні контракту, з урахуванням особливостей законодавства країн-контрагентів.

Поширення в зовнішній торгівлі комерційного кредиту зумовлює зростання ролі кредитних засобів платежу – **чеків і векселів**. Третім засобом платежу, що використовують у міжнародній торгівлі, є **банківський переказ**, який здійснюється за допомогою пересилання платіжного доручення від одного банку до іншого. Розрахунки також організують за допомогою платіжних доручень, телеграфних переказів інкасо, тощо (таблиця 1.1).

Таблиця 1.1 – Способи і засоби платежів, що використовують у міжнародній торгівлі

Способи платежів	Засоби платежів	Форми розрахунків
1. Платіж готівкою. 2. Авансовий платіж. 3. Платіж у кредит	1. Чеки. 2. Переказні векселі. 3. Банківські трати. 4. Поштові платіжні доручення. 5. Телеграфні (телексні) платіжні доручення. 6. Грошові перекази за системою SWIFT	1. Документарні (акредитиви, інкасо). 2. Недокументарні: - платіж на відкритий рахунок; - авансові платежі; - банківський переказ; - векселі; - чеки

Форми міжнародних розрахунків умовно поділяють на документарні (акредитиви, інкасо) і недокументарні (платіж на відкритий рахунок, авансові платежі, банківський переказ, векселі та чеки). Переважно використовують інкасову й акредитивну форму, що значною мірою забезпечують інтереси експортера й імпортера. Їх перевага в тому, що експортер отримує виручку, а імпортер здійснює платіж тільки після

відвантаження товару. Інкасо й акредитив використовують як при розрахунках готівкою, так і при розрахунках із розстрочкою платежу, тоді експортер виставляє на імпортера тратту; при інкасо оплата товарних документів відбувається чеком.

Основними формами міжнародних розрахунків є документарне інкасо і акредитив. Рідше застосовують розрахунки за відкритими рахунками і банківські перекази.

Форми міжнародних розрахунків між контрагентами визначають у контракті. На їх вибір впливає ряд чинників [52]:

- вид товару та послуг;
- наявність кредитної угоди (умови платежу);
- платоспроможність і репутація контрагентів.

Головна роль у міжнародних розрахунках належить банкам, що у сучасних умовах виступають не лише в ролі посередників між експортерами й імпортерами. Вони виконують функції кредиторів, що фінансують зовнішньоторговельні угоди, функції контролю, виступають також у ролі гарантів (залежно від умов платежу). Основні функції банків, що надаються підприємствам-суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності (ЗЕД), відображено на рисунку 1.1.

Для забезпечення реалізації зазначених функцій банки можуть відкривати філії та дочірні банки, що функціонують за кордоном, як самостійні підрозділи головного банку, та пропонують повний набір банківських послуг.



Рисунок 1.1 – Функції банківських установ в обслуговуванні суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності

Специфіка міжнародних розрахунків показана певними особливостями їхнього здійснення, що відображені на рисунку 1.2.

Вибір форми розрахунків зумовлюється певними чинниками. 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. Таким чином, вибрана форма розрахунків між сторонами контракту є своєрідним компромісом, в якому враховують економічні позиції контрагентів, ступінь їхньої довіри один до одного, економічна кон'юнктура, оподаткування, політична ситуація тощо.

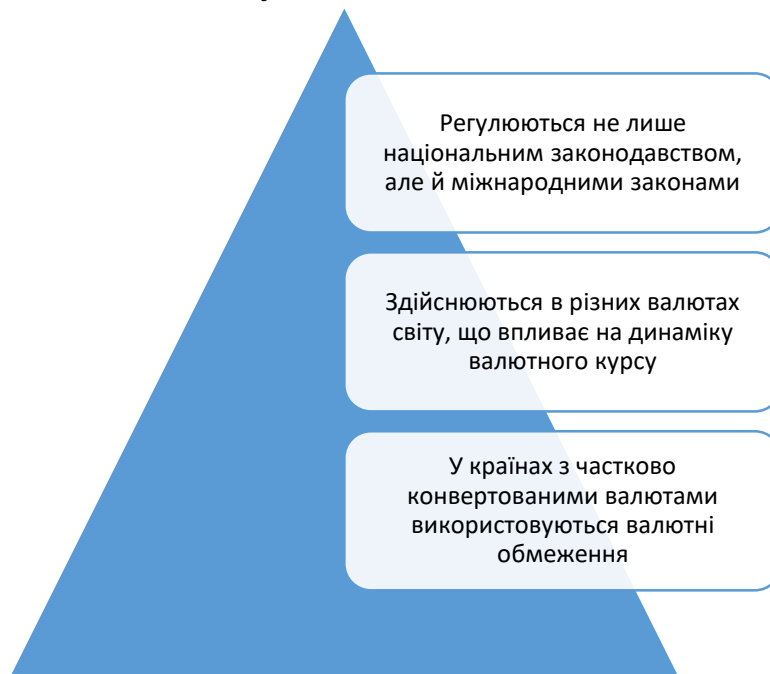


Рисунок 1.2 – Особливості проведення міжнародних розрахунків

У кожному з видів міжнародних розрахунків на завершальному етапі відбувається переказ коштів з одного банківського рахунку на інший за допомогою комунікаційних систем (зазвичай система електронних переказів SWIFT, що останнім часом набула значного поширення). Конкретну форму розрахунків визначають за згодою сторін і фіксують в розділі «Умови платежу» зовнішньоекономічного договору [34].

Для своєчасного та раціонального здійснення міжнародних розрахунків банки відкривають і підтримують необхідні валютні позиції в різних валютах, відповідно до структури та строків майбутніх платежів, і проводять політику диверсифікації своїх валютних резервів.

Внаслідок завершення міжнародних розрахунків і здійснення інших валютних операцій в уповноваженому банку постійно змінюється співвідношення балансових і позабалансових вимог і зобов'язань із кожної іноземної валюти [16]. Таке співвідношення називають валютною позицією.

Валютну позицію вважають закритою, якщо сума купівлі валюти

збігається з сумою проданої валюти. Коли сума вимог і зобов'язань не збігається, позицію вважають відкритою, вона може бути [2]:

- короткою (short position), коли зобов'язання (пасиви) в іноземній валюті перевищують вимоги (активи);
- довгою (long position), коли вимоги в іноземній валюті перевищують зобов'язання.

Для розрахунку нормативу за кожною іноземною валютою підраховують підсумок за всіма балансовими та позабалансовими активами і зобов'язаннями банку. Коли вартість активів і позабалансових вимог перевищує вартість пасивів і позабалансових зобов'язань, відкривається довга валютна позиція. Якщо ж вартість пасивів і позабалансових зобов'язань перевищує суму активів і позабалансових вимог у відповідних валютах, то відкривається коротка валютна позиція. Суму довгої відкритої валютної позиції вказують зі знаком плюс, що означає надлишок надходжень інвалюти; короткої – зі знаком мінус, що означає нестачу інвалюти, порівняно з її витратами.

1.2 Роль національних, міжнародних, колективних валют і золота в міжнародних фінансових розрахунках

Ієрархія валют, що обертаються на зовнішніх ринках, визначається ступенем їх інтернаціоналізації. До валют нижчого ступеня належать замкнуті, або неконвертовані валюти. Наступний рівень – внутрішні валюти. До внутрішніх валют належать як частково конвертовані, так і повністю конвертовані валюти. Відмітною рисою внутрішньої валюти є наявність попиту на неї тільки на внутрішньому ринку країни-емітента.

Внутрішня валюта не бере участі в обслуговуванні зовнішньоекономічних операцій країни-емітента, не використовується для накопичення приватних та офіційних резервів в інших країнах [18]. Внутрішні валюти – найчисленніша категорія грошових одиниць, наприклад, валюти країн СНД, Центральної та Східної Європи, країн, що розвиваються.

Міжнародна валюта – це така, що виконує одну чи кілька функцій грошей (міри вартості, засобу обігу, засобу нагромадження) поза межами юрисдикції держави-емітента. У цих валютах можуть складатися заощадження нерезидентів, укладатися зовнішньоторговельні контракти.

Однак обсяги виконання зазначених функцій є невеликими. Валюти набувають статусу міжнародних під впливом кількох чинників (рисунок 1.3).

Найважливішою передумовою є те, що валюта має бути повністю конвертованою. До міжнародних валют, наприклад, належать: канадський та австралійський долари, шведська та норвезька крони; до запровадження євро: австрійський шилінг, бельгійський франк, іспанська пезета, італійська ліра, фінляндська марка.

Важливими для міжнародних валютних операцій є поняття резервної та ключової валюти.

Резервні валюти – це загально визнані у світі національні кредитно-грошові засоби головних промислово розвинутих країн, що використовують для накопичення і зберігання їх центральними банками інших країн як резерви для здійснення розрахунків за зовнішньоекономічними операціями, для іноземних інвестицій та валютних інтервенцій [16].

Ключова валюта – це валюта, що виконує на зовнішніх ринках кілька функцій грошей у досить великих масштабах (коли частка в обсязі міжнародних накопичень і валютообмінних операціях перевищує 1 – 2%).

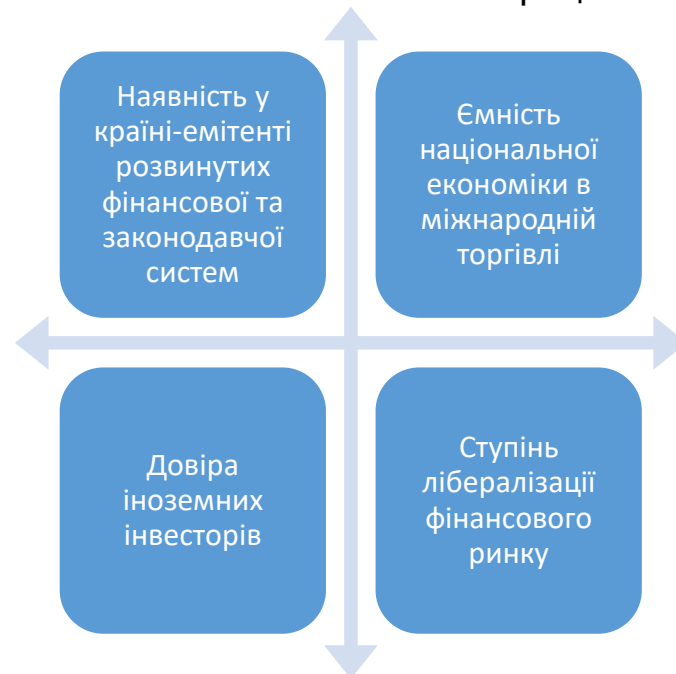


Рисунок 1.3 – Чинники, що впливають на набуття валютою статусу міжнародної

На даному етапі – це долар США, євро, швейцарський франк, фунт стерлінгів, японська єна, канадський долар, австралійський долар. Отже, ключові валюти – це національні кредитні гроші провідних розвинутих країн світу, що використовують у міжнародному обороті. Таке використання валюти, зокрема, передбачає [82]:

- обслуговування зовнішньоторговельних операцій;
- забезпечення міжнародного руху капіталу;
- вираження цін у зовнішньоторгових угодах;
- використання як бази для вираження обмінних курсів більшості валют інших країн;
- забезпечення функціонування механізму валютних інтервенцій.

Валюта, що домінує, або валюта-лідер – це одна з валют, що у міжнародному обігу виконує більшість функцій грошей у значно крупніших масштабах, ніж інші ключові валюти. До Першої світової війни на зовнішніх ринках домінував фунт стерлінгів. Після Другої світової війни це місце посів долар США. Домінування певної валюти останнім часом

оформляється у відповідних міжнародних документах.

З 1970-х років новим явищем у системі міжнародних розрахунків стало використання колективних валютних одиниць – СПЗ та екю (починаючи з 1999 р. замість екю впроваджується євро). Колективні валюти з'явилися у платіжному обороті в результаті процесу демонетизації золота, розпаду Бреттон-Вудської валютної системи та негативних наслідків девальвації національних валют.

СПЗ (спеціальні права запозичення) та євро (європейська валютна одиниця) призначалися для безготівкових міжнародних розрахунків шляхом записів на спеціальних рахунках країн: євро використовували в Європейському валютному інституті Європейського Союзу (ЄС); СПЗ – у Міжнародному валютному фонді (в 1969 році) з метою доповнення існуючих міжнародних резервних активів, що являють собою «кошик» валют, пропорцію яких визначає МВФ і склад яких переглядається кожні п'ять років [13].

Умовну вартість цих одиниць розраховують на базі середньозваженої вартості та зміни курсу валют, що входять до валютного кошика (валютний кошик СПЗ містить чотири валюти, тоді як валютний кошик євро – одинадцять валют країн Європи).

Сьогодні СПЗ мають обмежену сферу використання (здебільшого як резервний актив), їх головна функція – служити розрахунковою грошовою одиницею МВФ і деяких інших міжнародних організацій.

СПЗ є ані валютою, ані вимогою до МВФ. Це, швидше, потенційна вимога на взаємокорисних валютах членів МВФ. Власники СПЗ можуть одержати ці валюти в обмін на їхні СПЗ двома шляхами [44]:

- через угоду про добровільний обмін між членами;
- через переназначення членів МВФ із сильними зовнішньоекономічними позиціями, щоб розповсюдити СПЗ від членів із слабкими зовнішньоекономічними позиціями.

До 1 січня 1999 р. вартість СПЗ визначалася Фондом на основі середньозваженого курсу п'яти провідних валют, що являли собою «валютний кошик» СПЗ: долар США, японська ена, німецька марка, французький франк, англійський фунт стерлінгів. З 1 січня 1999 р. (тобто із запровадженням євро у безготівковий обіг) визначення курсу СПЗ проводиться за кошиком у складі долара США, євро, англійського фунта стерлінгів і японської ени.

На відміну від СПЗ євро використовують не тільки в офіційному, але й у приватному секторах як валюту ціни і валюту платежу. При впровадженні євро на неї покладалися великі надії як на валюту, що стане в Європі єдиним платіжним засобом. Однак стрімка девальвація євро з початку її введення значно підірвала довіру до неї, у зв'язку з чим європейські банки в розрахунках продовжували використовувати національні валюти таких країн, як Німеччина, Швейцарія, Італія, Франція та інші.

У сучасних умовах країни у разі надзвичайних ситуацій вдаються до продажу частини офіційних золотих запасів за ті валюти, в яких виражені їхні міжнародні зобов'язання за зовнішньоторговельними контрактами і кредитними угодами. Отже, і зараз золото використовують у міжнародних розрахунках опосередковано, через операції на ринках золота.

Диверсифікація валютних резервів (активів) – регулювання структури валютних резервів через залучення до їх складу різних іноземних валют з метою забезпечення міжнародних розрахунків і захисту їх від валютних ризиків [11]. Рівень розвитку світової економіки і національних економік різних країн дозволяє розглядати золотовалютні резерви як запаси певних резервних активів, що можуть бути використані на задоволення потреб держави. До таких потреб відносять: здійснення міжнародних розрахунків країни, виплата за борговими зобов'язаннями як урядовим установам, так і комерційним і фінансовим інститутам інших країн і міжнародних фінансових об'єднань, також резерви можуть бути використані на різні потреби, що мають важливе значення для економіки.

1.3 Основні напрямки сучасної політики України в галузі міжнародних фінансових розрахунків

Вибір валютно-фінансових і платіжних умов контрактів залежить від характеру економічних і політичних відносин між країнами, співвідношення сил контрагентів, кон'юнктури товарного ринку, характеру товару, торгових звичаїв, діючих міжурядових і міжнародних угод, що регламентують деякі валютно-фінансові умови, а також банківських традицій. При цьому міжурядові угоди встановлюють загальні принципи розрахунків, а у зовнішньоторговельних контрактах чітко формуються детальні умови: ціна товару, валюта ціни, валюта платежу, умови платежу, засоби платежу, форми розрахунків і банки, через які ці розрахунки будуть здійснюватися.

Валюта платежу й валюта ціни слугують для стабілізації платежів за договором міжнародної купівлі-продажу шляхом вираження відносної розрахункової одиниці (валюти платежу) через абсолютну розрахункову одиницю (валюту контракту).

Від вибору валюти ціни залежить ризик валютних витрат, тобто можливість не отримати еквівалент вартості, передбачений в момент пропозиції ціни і підписання контракту.

Валюта ціни може визначатися як у валюті однієї зі сторін зовнішньоекономічного договору, так і у валюті будь-якої третьої країни [9]. На практиці, зазвичай, перевага віддається валютам найбільш економічно стабільних і розвинутих країн світу – вільноконвертованим. На вибір валюти ціни може впливати й міжнародна практика, а саме – вираження ціни певних товарів лише в певних валютах світу.

Валюта платежу (валюта, якою погашаються зобов'язання імпортера

або позичальника) також може визначатися як у валюті країн сторін договору, так і у валюті будь-яких третіх країн світу. У торгівлі з країнами з розвинутою економікою і вільно конвертованою валютою в якості валюти платежу часто використовують національні валюти цих країн. Якщо ж національна валюта імпортера не є вільно конвертованою, то валюта платежу визначається, як правило, в одній із таких валют: доларах США, євро, японських єнах, англійських фунтах стерлінгів.

Для запобігання валютного ризику у сфері зовнішньоекономічної діяльності контрагенти угоди можуть застосовувати такі засоби: можливість зміни термінів платежу за контрактом, збалансованість грошових вимог і зобов'язань, валютно-товарні застереження, бартерні угоди, включення можливих збитків у ціну контракту тощо.

Зміна терміну платежу (випередження та відставання, англ. «leads and lags») – різновид страхування валютних ризиків, за яких, в разі виникнення очікуваних різних змін валютних курсів, здійснюється маніпулювання строками платежів. До основних їх видів відносять [76]:

- дострокову оплату (затримку платежу);
- прискорення або затримку репатріації прибутків;
- погашення позичок і виплату відсотків;
- регулювання термінів конверсії виручки в національну валюту.

Ці методи дозволяють закрити короткі позиції з валюти до її апреціації (підвищення валютного курсу) і, відповідно, довгі позиції – до її депреціації.

Одним із найважливіших елементів зовнішньоторговельного контракту є ціна товару. Вона відображає кількість грошових одиниць, яку має заплатити покупець продавцю в тій чи іншій валюті за одиницю поставленого товару на умовах, вказаних у контракті. Виробник, визначаючи ціну на свою продукцію, в першу чергу, орієнтується на реалізацію товару, розмір прибутку, період окупності капіталовкладень, ліквідність балансу компанії і, що не менш важливо, платоспроможного попиту.

Розрахунки здійснюють переважно безготівковим способом через записи на міжбанківських рахунках. Для здійснення розрахунків банки використовують свої закордонні філії, відділення і кореспондентські відносини з іноземними банками, що супроводжуються відкриттям коррахунків «лоро» і «ностро». Рахунок «ностро» для одного банку буде рахунком «лоро» для іншого.

Рахунок «ностро» – це [52]:

1) рахунок, який банк має у свого іноземного банка-кореспондента і на якому враховуються всі його витрати і надходження;

2) кореспондентський рахунок, на основі якого проводяться всі операції з виконання кореспондентом доручень даного банку.

З метою контролю за станом і рухом коштів на рахунках «ностро» кожен банк відкриває внутрішній коррахунок, на якому дзеркально відображається рух коштів на своєму реальному рахунку «ностро».

Для відстеження стану свого рахунку в банку проводять щомісячне, а при великих обсягах операцій – щотижнєве (рідше – щоденне) звіряння виписок за рахунком «ностро» і внутрішнім (дзеркальним) кореспондентським рахунком. Цей процес називається **ракордом**: відображаються несквітовані (ті, що не зійшлися) за виписками і внутрішнім обліком суми, які в подальшому підлягають урегулюванню.

Рахунок «лоро» – це:

1) кореспондентський рахунок для міжнародних розрахунків, що відкривається у вітчизняному банку на ім'я іноземного банка-кореспондента;

2) рахунок, що відкривається банком-кореспондентом для захисту сум, які видаються або отримуються за дорученнями свого кореспондента.

Рахунок «лоро» може бути також кореспондентським рахунком третього банку, відкритим у банку-кореспонденті кредитної установи. При цьому рахунок банка-кореспондента в кредитній установі називається рахунком «Ностро». Його відкривають переважно комерційні банки, що активно здійснюють перекази, акредитивні, інкасові та інші операції для розрахунків за товари та послуги.

Історично фінансовий механізм лоро-рахунків – це ноу-хау країн СНД, економічні зв'язки котрих потребували збереження деякої єдиної платіжної системи. Функціонування цих рахунків на стику валютних систем зумовлює декілька особливостей, роботи з ними на валютному ринку України [84]:

- резидентам дозволено проводити через лоро-рахунки лише розрахунки з нерезидентами;
- операції за лоро-рахунками здійснюються тільки у межах залишку на початок дня;
- національна валюта має бути визначена в контракті як валюта платежу;
- проводять контроль 90-денного строку надходження виручки для резидентів-експортерів чи надходження товару для резидентів-імпортерів та обов'язковий контроль банками відповідних контрактів і документів про надходження товарів і надання послуг;
- з лоро-рахунку дозволено купівлю іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України у випадку надання документів, що безспірно підтверджують одержання нерезидентом на лоро-рахунок коштів у валюті України внаслідок експорту в Україну товарів (послуг);
- органам валютного контролю та комерційним банкам дозволено вимагати від резидентів, власників рахунків у гривнях будь-які документи та інформацію, що підтверджують законність здійснення платежів через кореспондентські рахунки банків-нерезидентів, а також їх відповідність до діючого законодавства України і нормативних актів НБУ.

Система СВІФТ. Найбільш стандартизованою у міжнародній

банківській справі є міжнародна мережа, що пов'язує національні клірингові та банківські мережі, утворюючи світову фінансову систему телекомунікацій SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), яку було засновано в 1977 році консорціумом великих банків Західної Європи і США [23, 29, 39].

Членами SWIFT можуть бути банки, що уповноважені виконувати міжнародні банківські операції і перебувають в країні, яка має регіональний процесинговий центр.

Завданнями та цілями цього товариства, яке об'єднує 4800 банків і фінансових організацій, розташованих в 155 країнах світу (серед них більше 2700 банків), у яких налічується понад 20000 терміналів (усі вони, незалежно від їх географічного положення, мають можливість цілодобової взаємодії один із одним 365 днів у році, зараз по мережі SWIFT щодня передається 5 млн. фінансових повідомлень) є планування, розбудова та функціонування міжнародної мережі комунікацій стандартизованими повідомленнями у міжнародних банківських операціях між його членами.

Система передає за допомогою каналів супутникового зв'язку інструкції банків-учасників для виконання різних фінансових переказів, розрахунків за цінними паперами і т.д. Банки готують і відправляють накази про переказ коштів через електронні термінали. Термінали з'єднані з регіональними накопичувальними центрами, що спрямовують інформацію головним ретрансляторам, що знаходяться в Брюсселі й Амстердамі. Там усі накази щодо міри надходження сортують, ставлять в чергу і передають у пункт призначення.

Головним досягненням SWIFT є розроблення і створення особливого формату банківських повідомлень, з допомогою яких різні установи здійснюють міжнародні розрахунки. Кожному виду повідомлень присвоювали трирозрядний номерний код (Message Type = MT). Наприклад, перекази клієнтів, які становлять велику частину обсягу повідомлень, позначають як MT 100, а підтвердження валютних операцій – MT 300 [33].

Повідомлення для SWIFT, що складаються з трьох частин – шапки (head), тексту повідомлення і трейлера (trailer), – відправляють кредитним установам на відповідний національний концентратор (Київ). Там дані «фокусуються», тобто концентруються і автоматизовано передаються по швидких лініях передач даних у відповідний центральний пульт управління (рахунковий центр SWIFT) в Зетервуде (Нідерланди) або Калпепер (США).

SWIFT продовжує консультації зі своїми членами про потенційне надання мережі обміну електронними рахунками між банками (e-invoicing) і про створення стандартів у банківській індустрії з використання e-invoicing. E-invoicing дозволяє компаніям спростити бізнес-процеси, а також збільшити прозорість фінансового ланцюжка поставок і кредиторської заборгованості.

E-invoicing – це електронна передача інформації про рахунки і платежі через Internet або шляхом інших електронних пристроїв між

сторонами (бізнес, громадський сектор, споживач), які залучені в комерційні перекази [54].

На відміну від паперових інвойсів e-invoices пропонують величезні переваги для компаній – їх легше обробляти, вони швидше доходять до клієнта. Можна також відзначити, що при цьому інформація зберігається централізовано з найменшими затратами.

Слід зазначити, що SWIF є лише системою передач даних і не виконує ніяких розрахункових функцій. Платежі, що передаються з його допомогою, враховують як проводку за відповідними рахунками «Ностро» і «Лоро» так само, як і при використанні традиційних платіжних документів.

Водночас за допомогою системи SWIFT члени і користувачі можуть використовувати пакет унікальних можливостей [33]:

- підвищення ефективності роботи банків за рахунок використання стандартизації та сучасних способів передачі інформації, що сприяють розвитку автоматизації та раціоналізації банківських процесів;
- надійність передачі інформації, що забезпечується побудовою самої мережі спеціальним пристроєм передачі й прийняття повідомлень, їх кодуванням;
- відсутність обмежень у географії платежів завдяки розгалуженій мережі кореспондентських рахунків із різними банками; зручний прямий доступ банків-членів SWIFT до своїх кореспондентів, відділень і філій у всьому світі;
- використання стандартизованих повідомлень SWIFT, що дає змогу подолати мовні бар'єри і звести до мінімуму відмінність у практиці здійснення міжнародних банківських операцій;
- відправлення платежів за вигідними тарифами порівняно із вітчизняними платіжними системами (таблиця 1.2).

Таблиця 1.2 – Порівняльна таблиця тарифів за переказами з України за кордон

Дані	SWIFT	PrivatMone	Western Union	MoneyGram
Кому	Фізичні та юридичні особи	Фізичні особи	Фізичні особи	Фізичні особи
Куди	Будь-яка країна світу	12 країн (в основному країни СНД)	До 200 країн світу	До 200 країн світ
Валюта	USD, EUR, RUR, CAD, GBR, PLZ і ін.	USD, EUR, RUR	USD	EUR
Тарифи	0,5% від суми платежу min 5грн + 12\$	3% від суми переказу (для сум від 100 до 10 000 USD\EUR)	24 USD (для сум від 500.01 USD до 3500 USD)	21 EUR (для сум від 500.01 USD до 10 000 EUR)

Для наочності також варто здійснити порівняльну характеристику тарифів за відправлення доларів США через системи грошових переказів (таблиця 1.3).

Таблиця 1.3 – Порівняльна таблиця тарифів за доларовими переказами

Сума переказу	SWIFT	Western Union	PrivatMoney	MoneyGram
300 \$	13.5 \$ за курсом НБУ	16 \$ за курсом НБУ	9 \$	долари США не відправляються, можна відправити переказ тільки у євро
400 \$	14\$	16\$	12\$	
500 \$	14,5 \$	20 \$	15\$	

Отже, перевагами міжнародних платежів SWIFT порівняно з системами термінових грошових переказів є такі: нижчі тарифи при відправленні платежів, можливість відправлення платежів в будь-яку країну світу на користь юридичних і фізичних осіб, широкий перелік валют платежу.

Запитання для самоконтролю

1. Які особливості визначення ролі національних валют, світових валют і золота в міжнародних фінансових розрахунках?
2. Які існують валютні обмеження в Україні та як вони впливають на ефективність експортно-імпортних операцій?
3. Визначте сутність та особливості проведення міжнародних фінансових розрахунків між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності.
4. В чому відмінності та особливості внутрішніх розрахунків порівняно із зовнішніми?
5. У чому сутність валюти ціни та валюти продажу?
6. Назвіть переваги та недоліки основних умов платежу.
7. Що собою являє валютне застереження контракту? В яких випадках його використовують?
8. У чому переваги для міжнародних контрагентів у розрахунках за допомогою системи SWIFT?
9. Що являє собою e-invoicing? Які можливі перспективи та перешкоди для більш широкого його використання в міжнародних розрахунках?
10. У чому полягають суть і необхідність застосування дистанційного банківського обслуговування? Які переваги воно надає для суб'єктів міжнародної фінансової сфери?

Розділ 2 РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН І РОЗРАХУНКІВ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: валютна політика, міжнародні економічні відносини, валютний курс, кредитно-розрахункові операції, валютні обмеження, дисконтна політика, економічні інструменти, валютна інтервенція, диверсифікація ризиків.

2.1 Форми та методи проведення валютної політики

Економічні, політичні та культурні зв'язки між різними країнами опосередковуються рухом грошових коштів, пов'язаних з оплатою товарів і послуг, ввезенням і вивезенням капіталів. Цей рух коштів у міжнародних зв'язках визначає зміст валютних відносин. Зрозуміло, що глобалізація економічних процесів, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світового ринку та інтегрування національних господарств у світову економічну систему визначають істотне зростання ролі валютних відносин, а відтак і підвищують значення відповідних функцій держави з їх регулювання, що на практиці здійснюється у формі відповідної валютної політики.

Валютна політика — це сукупність здійснюваних державою економічних, організаційних і правових заходів у сфері валютних відносин з метою реалізації стратегічних завдань розвитку національної економіки [15].

Зміст стратегічних завдань валютної політики визначає її як органічну складову економічної політики держави в цілому. Стратегічними завданнями валютної політики є такі: 1) забезпечення стійкого економічного зростання; 2) підтримання стабільного рівня цін (низького рівня інфляції); 3) сприяння високому рівню зайнятості в національному господарстві (низький рівень безробіття); 4) забезпечення зовнішньоекономічної рівноваги (тобто рівноваги платіжного балансу країни).

Процес реалізації валютної політики у кожній країні забезпечується практичним використанням центральним банком певної сукупності інструментів.

Інструменти валютної політики — це ті прийоми, важелі, методи, які використовують для впливу на валютні відносини суб'єктів ринку з метою реалізації завдань валютного регулювання і валютного контролю в країні [88].

Усі інструменти валютної політики залежно від способів їх використання та особливостей впливу на валютні операції можна умовно поділити на економічні та адміністративні (рисунок 2.1).

Економічні інструменти валютної політики передбачають використання різних засобів стимулювання економічної зацікавленості

суб'єктів ринку у здійсненні тих чи інших валютних операцій з метою впливу на динаміку обмінного курсу та інші макроекономічні параметри розвитку національного господарства.

До складу основних економічних інструментів реалізації валютної політики центрального банку належать [34]: 1) дисконтна політика; 2) девізна політика; 3) диверсифікація валютних резервів; 4) регулювання режиму валютного курсу; 5) девальвації і ревальвації валют.

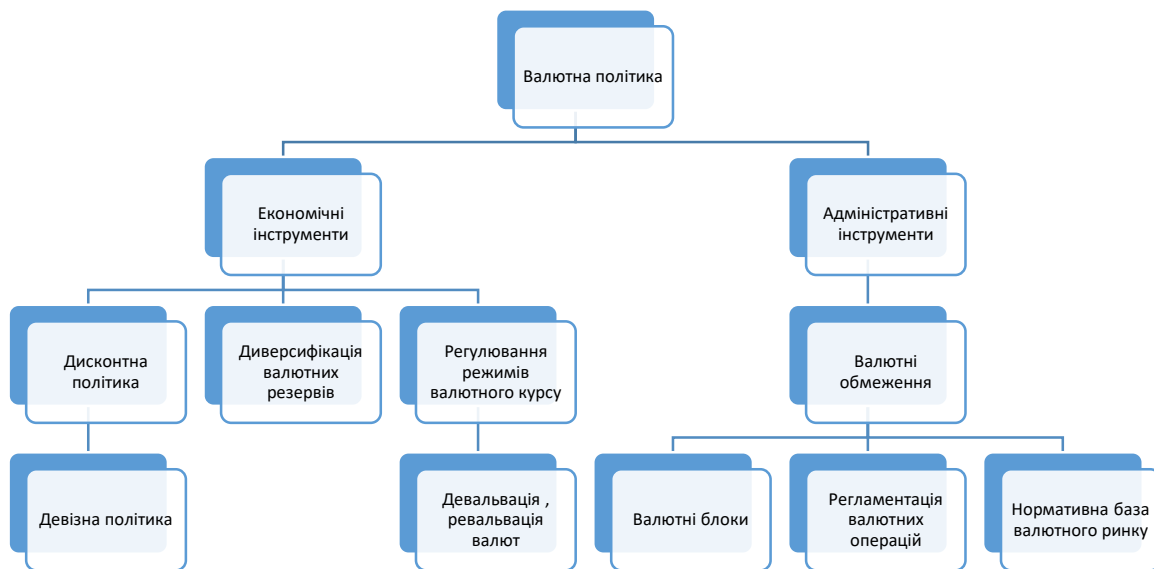


Рисунок 2.1 – Інструменти реалізації валютної політики

Дисконтна політика — це система заходів центрального банку щодо встановлення і періодичної зміни облікової ставки за кредитами, що надаються комерційним банкам, з метою впливу на динаміку валютного курсу, стан платіжного балансу і рух капіталів, а також динаміку кредитних вкладень, грошової маси і цін [44]. Отже, реалізація дисконтної політики центрального банку має як внутрішній, так і зовнішній аспект.

Зовнішній аспект дисконтної політики передбачає вплив на динаміку валютного курсу через стимулювання припливу або ж відпливу капіталів, чому активно сприяє зміна ринкової норми процента, оскільки капітали переміщуються між країнами у пошуках найбільш ефективних з погляду прибутковості сфер їх застосування.

За таких обставин підвищення процентних ставок на ринку збільшує попит на національну валюту як об'єкт інвестування, що веде до підвищення її курсу внаслідок припливу іноземних капіталів.

У разі зниження офіційної облікової ставки та відповідної реакції ринкових ставок процента має місце відплив короткострокових капіталів у ті країни, де рівень банківських ставок перебуває на вищому рівні, що зумовлює зниження курсу національної валюти [32].

Внутрішній аспект впливу дисконтної політики на валютний курс

визначається зміною грошової маси та впливом останньої на динаміку внутрішніх цін і кон'юнктуру валютного ринку в країні. Так, зниження облікової ставки центрального банку може сприяти розширенню можливостей з рефінансування комерційних банків, а отже, і здешевленню їхніх кредитних ресурсів і збільшенню масштабів кредитних вливань в економіку. Відповідно до цього збільшення грошової маси може обумовити здешевлення національної валюти порівняно з іноземною на внутрішньому валютному ринку. Так само і зростання рівня внутрішніх цін може спричинити послаблення національної валюти стосовно іноземних через паритет купівельної спроможності.

Ефективність дисконтної політики як інструмента валютного регулювання має певні обмеження. Так, зокрема, якщо відплив капіталів з країни зумовлений політичною й економічною нестабільністю, то підвищення процентних ставок не здатне зупинити цей процес. Справді, в умовах кризи довіри до уряду й банківської системи, високого ризику вкладення капіталів, нестійкого курсу національної валюти та відсутності належних гарантій збереження іноземних інвестицій механізм дисконтної політики не здатний активно впливати на динаміку обмінного курсу. З іншого боку, досить складно з належним рівнем достовірності прогнозувати вплив конкретної зміни облікової ставки центрального банку на зміну кредитних вкладень в економіку і рух міжнародних капіталів, що не дає змогу достатньо оперативно й гнучко використовувати цей інструмент валютної політики для впливу на стан валютного ринку.

Серед недоліків дисконтної політики можна також відзначити деяку суперечливість її внутрішніх і зовнішніх аспектів впливу на економічні процеси. Так, центральний банк мусить знижувати процентні ставки задля стимулювання банківського кредитування національної економіки і зростання виробництва. Водночас зниження ринкової норми процента не стимулює припливу капіталів і може спричинити дефіцит платіжного балансу. Підвищення ж процентних ставок попри можливий приплив капіталів з-за кордону має дестимулюючий вплив на вітчизняне виробництво. У зв'язку із зазначеними обставинами центральний банк має використовувати дисконтну політику лише у комплексному поєднанні з іншими інструментами валютного регулювання.

Девізна політика — це інструмент валютної політики, що впливає на обмінний курс національної валюти через купівлю-продаж державними органами іноземної валюти (девіз). Власне, саме поняття **девіз** — це платіжні засоби в іноземній валюті, призначені для міжнародних розрахунків (звідси і назва політики). Девізну політику проводять у формі валютних інтервенцій [13].

Валютна інтервенція — пряме втручання центрального банку в операції на валютному ринку з метою впливу на обмінний курс національної валюти через операції з купівлі-продажу іноземних валют.

Задля підвищення обмінного курсу національної валюти

центральный банк продает иностранную валюту, а для його зниження — скуповує іноземну валюту на ринку. Отже, центральный банк забезпечує підтримання стабільності кон'юнктури на внутрішньому валютному ринку країни у такий спосіб: коли має місце надлишкова пропозиція іноземної валюти, центральный банк скуповує її, щоб не допустити необґрунтованого зміцнення національної грошової одиниці, і, навпаки, коли надходжень валютних коштів на внутрішній ринок недостатньо, центральный банк продает іноземну валюту з тим, щоб не допустити зниження обмінного курсу національної валюти [45].

Валютні інтервенції можуть проводитися також і для стимулювання експортних операцій. Задля цього перед центральним банком як мета валютної політики може ставитися завдання забезпечити штучне заниження курсу національної валюти. Завдяки цьому експортери в обмін на виручену ними іноземну валюту отримують більше коштів у національній валюті та збільшують власну норму прибутку або ж, підтримуючи цю норму на незмінному рівні, забезпечують реалізацію своїх товарів за кордоном за нижчими цінами, підвищуючи свою конкурентоспроможність.

Механізм проведення валютних інтервенцій передбачає залучення до відповідних операцій на валютному ринку певного кола комерційних банків, що виконують роль свого роду первинних дилерів на ринку, поширюючи ефект від валютних інтервенцій центрального банку через власні операції зі своїми клієнтами та з іншими банками на загальну динаміку обмінного курсу. У більшості випадків об'єктом купівлі-продажу національної валюти в обмін на іноземну в процесі валютних інтервенцій є долар США, а сьогодні зростає також і роль євро.

Основними джерелами коштів для проведення валютних інтервенцій є офіційні золотовалютні резерви країни. Зміна їхнього рівня може відобразити масштаби державного втручання у процес формування обмінних курсів на валютному ринку. У зв'язку з цим інформація про обсяги інтервенцій у багатьох країнах вважається секретною з тим, щоб конфіденційність дій центрального банку обмежила можливості спекулятивного втручання у динаміку валютних курсів [31].

Крім того, важливим джерелом коштів для проведення валютних інтервенцій можуть бути короткострокові взаємні кредити, що надаються центральними банками один одному в національних валютах згідно з відповідними міжбанківськими угодами. У зв'язку з цим необхідно зазначити, що участь у валютних інтервенціях можуть брати центральні банки кількох країн. Наприклад, з метою недопущення значного зниження курсу американського долара відносно японської єни активну участь у відповідних валютних інтервенціях нарівні із Федеральною резервною системою США неодноразово брав Банк Японії.

Залежно від впливу на динаміку внутрішніх економічних процесів валютні інтервенції центрального банку поділяють на стерилізовані та

нестерилізовані. Стерилізованими називаються валютні інтервенції, за яких зміна іноземних активів центрального банку компенсується відповідною зміною його внутрішніх активів. Наприклад, для того, щоб уникнути внаслідок продажу національної валюти на валютному ринку країни надмірного непередбачуваного зростання грошової маси, а отже, і сплеску інфляції, центральному банку потрібно здійснити зворотну операцію з внутрішніми активами, у ролі яких можуть бути державні цінні папери. У цьому разі необхідно реалізувати на ринку на відповідну суму державні цінні папери з тим, щоб вилучити надлишкову грошову масу. Нестерилізованими називаються валютні інтервенції, за яких зміна валютних резервів центрального банку веде до зміни грошової маси в країні.

Уперше валютні інтервенції почали проводитися ще в XIX ст. центральними банками Росії та Австро-Угорщини. З відміною золотого стандарту валютні інтервенції проводилися низкою країн насамперед з метою зниження курсів національних валют і стимулювання зовнішньоторговельної експансії. У рамках Бреттон-Вудської валютної системи валютні інтервенції проводилися центральними банками з метою підтримання фіксованих валютних курсів відносно долара США. З переходом до плаваючих курсів у Ямайській валютній системі інтервенції використовують більшою мірою для згладжування різких курсових коливань різних валют.

Водночас необхідно зазначити, що використання девізної політики має і певні обмеження. Це пов'язано передусім із тим, що валютна інтервенція може мати лише тимчасовий характер, позаяк розміри офіційних золотовалютних резервів є, як правило, обмеженими. А це означає, що продаж іноземної валюти з резервів має обов'язково чергуватися з її купівлею. Інакше резерви надто швидко будуть вичерпані. Це означає, що валютні інтервенції можуть бути ефективними лише у разі незначних коливань кон'юнктури на внутрішньому валютному ринку та порівняно незначних обсягах нерівноваги платіжного балансу. Нестабільність цінової динаміки на внутрішньому ринку також може перешкоджати досягненню цілей девізної політики [37].

Отже, валютні інтервенції не можуть бути ефективним інструментом валютної політики в періоди валютних криз і нестабільної фінансової ситуації в країні. Проте вони є досить дієвим засобом впливу на обмінний курс національної валюти у процесі поточного регулювання центральним банком валютних відносин, особливо коли перебіг господарських процесів у країні відзначається достатнім рівнем стабільності.

Диверсифікація валютних резервів — це інструмент валютної політики центрального банку, який передбачає регулювання структури офіційних валютних резервів шляхом включення до їхнього складу іноземних валют різних країн. Під валютними резервами розуміють належні державі офіційні запаси іноземної валюти, що перебувають у

центральному банку, в банківських установах інших країн і міжнародних валютно-кредитних організаціях.

Безпосередньою формою розміщення валютних резервів можуть бути: а) готівка (банкноти і монети); б) залишки на депозитних рахунках у зарубіжних банках; в) цінні папери, номіновані в іноземній валюті.

Основними цілями диверсифікації валютних резервів є такі [41]:

- захист від валютного ризику, тобто ризику втрат коштів унаслідок коливання обмінних курсів різних валют;
- забезпечення міжнародних розрахунків, у тому числі і розрахунків за зовнішньою заборгованістю країни;
- проведення валютних інтервенцій на ринку, для чого у складі резервів мають бути відповідні обсяги необхідних видів іноземних валют.

Механізм застосування даного інструменту валютної політики передбачає, як правило, продаж нестабільних валют і купівлю більш стійких валют, а також валют, необхідних для проведення міжнародних розрахунків та інтервенцій.

Спрямованість диверсифікації валютних резервів визначається становищем окремих національних валют на міжнародних ринках і їхньою роллю у світовій валютній системі. Якщо до Першої світової війни провідна роль у системі міжнародних розрахунків належала англійському фунту стерлінгів, то за умов золотого стандарту саме ця валюта нарівні із золотом переважала у складі офіційних резервів центральних банків різних країн (до 80 %). Після Другої світової війни панівне становище у світовій валютній системі перейшло до долара США, що визначило його роль як головної резервної валюти. Із зростанням економічного потенціалу країн Західної Європи та Південно-східної Азії у загальній сумі світових валютних резервів частка долара має тенденцію до зниження на користь євро та японської єни. Утім, з урахуванням того, що значення єни в міжнародних операціях, які безпосередньо не пов'язані з прямими угодами з Японією, досить незначне, спрямованість конкурентної боротьби за провідне місце у валютних резервах перебуватиме у площині протистояння євро і долара США. Саме перспективи розвитку європейської та американської економічних систем визначатимуть у найближчій перспективі структуру офіційних валютних резервів різних країн на користь євро чи долара.

Загалом активність центрального банку у використанні даного інструменту валютної політики обумовлюється цілим рядом чинників. По-перше, це рівень валютних ризиків, що визначається поточною кон'юктурою світових фінансових ринків і перспективами коливань обмінних курсів іноземних валют. Чим вище нестабільність фінансових ринків, а відтак і обмінних курсів, тим більшою є потреба у диверсифікації валютних резервів. По-друге, на величину, склад і структуру валютних резервів, а отже, і необхідність їх диверсифікації, значний вплив справляє стан платіжного балансу країни: його активне сальдо визначає можливості

збільшення резервів, а пасивне — обумовлює потребу їх використання на погашення зовнішніх боргів. По-третє, від того, наскільки активно використовує центральний банк девізну політику як інструмент валютного регулювання, залежать обсяги інтервенцій на внутрішньому валютному ринку та, відповідно, величина і структура необхідних для цього валютних резервів.

Отже, диверсифікацію валютних резервів можна більшою мірою розцінювати як допоміжний засіб регулювання валютних відносин, належне використання якого забезпечує ефективність інших основних інструментів реалізації валютної політики.

2.2 Валютний курс у системі міжнародних кредитно-розрахункових операцій

Регулювання режиму валютного курсу — діяльність центрального банку, спрямована на встановлення порядку визначення і зміни обмінного курсу національної валюти відносно іноземних валют.

Обмінний курс — це вартість грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях іншої країни, групи країн або в міжнародних розрахункових одиницях. Необхідність визначення обмінного курсу обумовлена такими основними чинниками: по-перше, торгівлею товарами, послугами, рухом капіталів і кредитів як об'єктивними передумовами обміну національних валют; по-друге, потребою порівняння цін світових і національних ринків, а також економічних показників різних країн, виражених у національних валютах; по-третє, необхідністю періодичної переоцінки суб'єктами ринку своїх зарубіжних активів [39].

Установлення режиму валютного курсу перебуває у виключній компетенції держави, яка доручає відповідні регулятивні заходи валютної політики центральному банку. Центральні банки можуть застосовувати два основні різновиди режиму валютних курсів: фіксований валютний курс і плаваючий валютний курс.

Фіксований валютний курс — це курс, що офіційно встановлюється державою і підтримується нею на певному незмінному рівні. Плаваючий валютний курс — це курс, що формується під впливом попиту і пропозиції на валютному ринку [61].

Фіксовані валютні курси існували у рамках Бреттон-Вудської валютної системи, згідно з угодами якої країни — члени МВФ (про це йшлося вище) були зобов'язані підтримувати фіксовані курси своїх національних валют відносно долара США. За останнім, у свою чергу, була офіційно закріплена ціна золота (35 дол. за одна трійську унцію). Криза Бреттон-Вудської валютної системи, спричинена постійними відхиленнями офіційного та ринкового курсів валют, обумовила запровадження плаваючих валютних курсів, які мають можливість порівняно вільно коливатися під впливом ринкового попиту і пропозиції.

Фіксований курс забезпечує належний рівень стабільності динаміки міжнародних торговельних і фінансових операцій. Водночас фіксований курс потребує значних обсягів офіційних валютних резервів, а також підпорядковує економічну політику держави виключно одній меті — підтриманню стабільності валютних відносин і рівноваги платіжного балансу, що може суперечити іншим стратегічним цілям монетарного регулювання.

Плаваючий валютний курс, навпаки, не зобов'язує державу нагромаджувати значних валютних резервів, обмежує можливості спекулятивного впливу на валютний ринок та істотно розширює свободу дій центрального банку у використанні інструментів грошово-кредитної політики [73]. Водночас плаваючі курси роблять непередбачуваними результати зовнішньоекономічної діяльності, а вирівнювання платіжних балансів може спричиняти спад виробництва, інфляцію та інші негативні явища в економіці.

У зв'язку з цим режим валютного курсу, що встановлюється в більшості країн, здебільшого рідко передбачає використання його фіксованого або плаваючого видів у чистому вигляді, а більшою мірою дає змогу використовувати можливості різного їх поєднання у формі змішаних режимів валютних курсів. До таких режимів, зокрема, відносять:

по-перше, для фіксованого курсу можуть використовуватись два його основні різновиди: 1) режим змінних паритетів, коли центральний банк підтримує фіксований курс національної валюти, проте періодично проводить девальвації чи ревальвації і встановлюється новий офіційний фіксований курс; 2) режим «валютної ради», що передбачає обов'язкове покриття будь-якого приросту грошової маси виключно приростом резервів іноземної валюти (при цьому курс національної валюти прив'язується до однієї з провідних іноземних валют або певного валютного кошика);

по-друге, для плаваючого валютного курсу можуть установлюватися такі різновиди: 1) режим «керованого плавання», за якого центральний банк проводить періодичні інтервенції для підтримання рівноваги на валютному ринку; 2) режим валютного коридору, відповідно до якого коливання обмінного курсу допускаються центральним банком у рамках заздалегідь визначених верхньої і нижньої меж; 3) режим «повзучої прив'язки», за якого відбувається щоденна зміна валютного курсу (як правило, зниження) на заздалегідь заплановану й опубліковану величину; 4) режим похилого коридору, що об'єднує механізми власне валютного коридору і «повзучої прив'язки».

Загалом вибір центральним банком режиму валютного курсу залежить не лише від конкретних завдань валютної політики щодо впливу на валютний ринок, але й від більш широких аспектів, котрі охоплюють стан економіки, грошового обігу, інфляції, платіжного балансу, місце національного господарства у системі світових господарських зв'язків, обсяг нагромаджених у країні золотовалютних резервів тощо.

Девальвація і ревальвація валют є інструментом валютної політики, сутність якого полягає у діяльності центрального банку країни, офіційно спрямованої на зміну обмінного курсу національної валюти в бік зниження чи підвищення.

Девальвація — це зниження обмінного курсу національної валюти відносно іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць. Її об'єктивною основою є завищення офіційного валютного курсу порівняно з реальною купівельною спроможністю національної грошової одиниці [41]. Якщо, наприклад, темпи інфляції в одній країні вищі, ніж в іншій, то купівельна спроможність її валюти буде нижчою, а отже, і обмінний курс потребує зниження, позаяк відображає вже меншу кількість товарів і послуг, які можна придбати за цю валюту.

В умовах золотого стандарту девальвація означала зниження державою офіційного золотого вмісту національної грошової одиниці. З припиненням розміну банкнот на золото девальвація стала виключно інструментом валютної політики.

Девальвація сприяє експорту за рахунок збільшення норми прибутку в національній валюті, що позитивно впливає на сальдо платіжного балансу і сприяє припливу валютної виручки в країну. Водночас девальвація обумовлює подорожчання імпорту, що може призвести до розвитку інфляційних процесів і, крім того, робить дорожчим процес обслуговування зовнішнього боргу країни, оскільки для погашення заборгованості за іноземними кредитами потрібно купувати, відповідно, іноземну валюту, для чого, у свою чергу, потрібно витратити більше національної валюти.

Втім, центральний банк може вдаватися до свідомих заходів щодо навмисного девальвування національної валюти, потреба в якому пов'язана не з об'єктивними процесами динаміки внутрішніх цін, а з необхідністю штучними заходами стимулювати експорт. У цьому разі йдеться про валютний демпінг, тобто знецінення національної валюти з метою масового експорту товарів за цінами, нижчими за світові.

Протилежним до девальвації методом реалізації валютної політики є ревальвація. **Ревальвація** — це підвищення курсу національної валюти відносно іноземної та міжнародних валютних одиниць [63]. Об'єктивною передумовою для ревальвації є нижчі темпи інфляції у даній країні порівняно з іншими. У результаті купівельна спроможність національної грошової одиниці виявляється заниженою порівняно з іноземними, що потребує підвищення офіційного обмінного курсу національної валюти.

Ревальвація в умовах золотомонетного стандарту означала підвищення металевого вмісту грошових одиниць і застосовувалась як метод грошової реформи для стабілізації обігу банкнот і відновлення розміну їх на золото. В умовах Бреттон-Вудської валютної системи ревальвацію змушені були проводити країни зі стійким активним сальдо платіжних балансів, оскільки офіційні курси їхніх валют виявлялися

заниженими порівняно із реальною купівельною спроможністю.

Порівняно з девальвацією в сучасних умовах ревальвація є більш рідкісним явищем. Вона значно більшою мірою вигідна для імпортерів і не вигідна для експортерів, оскільки ціни на продукцію останніх на світових ринках стають вищими. Імпортерам же придбання іноземної валюти для оплати товарів, які ввозяться в країну, обходиться дешевше, що підвищує їхню норму прибутку. Те ж саме стосується і вигідності придбання валюти для обслуговування зовнішніх боргів.

Терміни «девальвація» і «ревальвація» можуть використовуватись і для визначення тривалого і стійкого зниження або підвищення обмінного курсу національної валюти відповідно.

У даному разі девальвація і ревальвація відображають об'єктивний ринковий процес, що визначає зміну обмінного курсу національної валюти під впливом динаміки попиту і пропозиції на валютному ринку. За таких обставин центральний банк часто-густо змушений діяти з урахуванням цих ринкових сил, змінюючи офіційний обмінний курс відповідно до обставин, що склалися.

2.3 Принципи провадження валютних обмежень у міжнародних фінансових розрахунках

Розглянуті інструменти валютного регулювання і валютної політики є, головним чином, засобами економічного впливу держави на динаміку курсових співвідношень власної валюти. Поряд із цим у практиці грошово-валютних відносин набувають застосування методи прямого втручання держави у механізм формування валютних курсів. Йдеться про валютні обмеження як систему нормативних правил, встановлених у законодавчому й адміністративному порядку, спрямованих на обмеження операцій із золотом, валютними цінностями та іноземною валютою. Вони поширюються на фізичних та юридичних осіб щодо обміну валюти власної країни на іноземну, а також інші валютні операції.

Валютні обмеження передбачають організацію і здійснення компетентними органами відповідних країн спеціальних заходів валютного контролю з метою врівноваження платіжних балансів і підтримання курсів національних валют [72]. Система валютного контролю за здійсненням валютних операцій часом ослаблюється, часом стає жорсткішою, залежно від економічної ситуації як у певній країні, так і у світовому господарстві.

Уперше валютні обмеження у формі зосередження обороту іноземної валюти в руках держави були впроваджені в Німеччині у 1931 р.

Втручання держави у сферу міжнародних валютно-фінансових відносин виявляється в періодичному використанні валютних клірингів, при застосуванні яких взаємні розрахунки між двома або декількома країнами здійснюються шляхом заліку зустрічних вимог, а платежі валютою здійснюються лише на суму різниці в товарних поставках і наданих послугах. Валютний кліринг спочатку використовувався лише для

зовнішньоторговельних розрахунків, а згодом був поширений на операції неторговельного характеру та інші платежі, що виникають у результаті економічних зв'язків між окремими країнами й економічними угрупованнями.

У практиці міжнародних розрахунків розрізняють дво-, три- і багатосторонні кліринги. Найбільшого поширення набули двосторонні кліринги, за яких залік зустрічних вимог і зобов'язань відбувається між двома країнами. Першу подібну клірингову угоду було підписано між Швейцарією та Угорщиною в 1931 р., а вже до березня 1935 р. підписано 74 клірингові угоди, станом на 1937 р. діяло 169 таких угод. У цілому до середини 50-х років близько 60 % міжнародних розрахунків капіталістичного світу здійснювалось через валютні кліринги.

Багатосторонній валютний кліринг відрізняється від двостороннього тим, що заліки взаємних вимог, зобов'язань і взаємне збалансування міжнародних платежів здійснюються між всіма країнами — учасницями клірингової угоди. Вперше подібний кліринг діяв з червня 1960 р. по грудень 1968 р. у формі Європейського платіжного союзу (ЄПС), в якому брали участь 17 країн Західної Європи. Незважаючи на труднощі й незгоди міждержавних суперечностей, ЄПС у цілому успішно справився з нелегкою роллю, пов'язаною з функціонуванням багатостороннього клірингу, скоротивши завдяки взаємному заліку обсяг взаємних вимог на 45 % та заощадивши при цьому значні золотовалютні резерви країн — членів Союзу [22].

З 1958 р. у зв'язку з підвищенням ступеня оборотності валют країн із розвинутою ринковою економікою частка клірингових розрахунків у загальному обсязі платежів капіталістичного світу стала поступово та неухильно знижуватися. І все ж, незважаючи на таку тенденцію, у вересні 1985 р. у результаті трирічних переговорів між найбільшими європейськими комерційними банками було створено багатосторонній кліринг для взаємного заліку вимог і зобов'язань, пов'язаних з операціями в ею. Це було зумовлено перш за все швидким впровадженням ею в приватний сектор. Клірингові розрахунки дали можливість через систему СВІФТ щоденно здійснювати взаємні розрахунки за 1000 операцій на суму 2 млрд ею [58].

Єдиний в історії міжнародний проект клірингового союзу був розроблений Дж. М. Кейнсом у квітні 1943 р. як протипага "плану Уайта" при підготовці Бреттон-Вудської валютної угоди. За задумом Кейнса, Міжнародний кліринговий союз (МКС) мав бути призначений для взаємного заліку вимог і зобов'язань країн нової валютної системи і міждержавного валютного регулювання. Кейнс розглядав міжнародний кліринг як інститут міжнародного уряду з економічних питань і як засіб подолання тогочасних міжнародних суперечностей.

Останнім часом клірингові розрахунки почали широко застосовуватися в багатосторонніх взаємних розрахунках країн, що розвиваються, у рамках їх економічних і валютних угруповань. Так, на

початку 90-х років 87 країн, що розвиваються, уклали 148 двосторонніх клірингових угод. Крім того, діє чотири багатосторонніх кліринги, які охоплюють 13 країн Латинської Америки, 8 — Карибського басейну, 13 — Західної Африки, 7 — Азії [34].

У 1961 р. було створено багатосторонній кліринг країн — членів Центральноамериканського спільного ринку — Центральноамериканську розрахункову палату. З метою розвитку взаємної торгівлі країн Азії і Тихого океану з 1975 р. функціонує Азіатський кліринговий союз (АКС). В Економічному співтоваристві країн Західної Африки в липні 1976 р. замість двосторонніх клірингових угод було створено багатосторонній кліринг у складі центральних банків ряду країн Африки.

Досить активно систему дво- і багатостороннього клірингу свого часу використовували країни — члени Ради економічної взаємодопомоги. Двосторонній валютний кліринг діяв тут до 1963 р., коли було підписано угоду про запровадження багатостороннього клірингу, в якому спочатку брали участь вісім соціалістичних країн, згодом приєднались ще дві. З 1991 р., з початком активного впровадження ринкових відносин, система багатостороннього клірингу перестала функціонувати [19].

Загалом валютні кліринги справляють двоїстий вплив на розвиток зовнішньої торгівлі. З одного боку, вони пом'якшують негативні наслідки валютних обмежень, надаючи можливість країнам-експортерам використовувати валютну виручку. З іншого боку, при клірингових розрахунках зовнішньоторговельний оборот необхідно регулювати з кожною країною окремо, а валютну виручку можна використовувати лише в тій країні, з якою укладена клірингова угода. Крім того, замість виручки в конвертованій валюті експортери за поставлені товари та надані послуги одержують національну валюту. Спочатку це було причиною пошуку країнами різних обхідних шляхів щодо додержання клірингових угод, а згодом, з лібералізацією міжнародних економічних відносин, валютний кліринг між розвинутими країнами значно скоротився, а з часом фактично припинив існування.

Однією з форм валютних обмежень є **валютна блокада** — припинення або обмеження валютно-фінансових відносин із заблокованою країною, аж до заморожування в банках валютних цінностей держави та валюти приватних осіб з метою здійснення на неї економічного і політичного тиску [17].

Розрізняють односторонню блокаду, коли одна країна блокує іншу, та багатосторонню, коли вона здійснюється рядом держав. Валютна блокада буває повною — при використанні всіх методів валютно-фінансового впливу, аж до заморожування валюти країни, що піддається валютній блокаді, та частковою, коли використовують лише окремі методи валютної блокади. Багатостороння валютна блокада часто здійснюється через міжнародні валютно-фінансові організації — Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та ін.

Прикладами багатосторонньої валютної блокади були припинення

валютно-фінансових відносин всіма країнами Антанти з Радянським Союзом до середини 30-х років, блокування західними державами Єгипту в 1956 р. у відповідь на націоналізацію Суецького каналу, Лівії (1988 р.), Ірану та Іраку під час війни 1980—1988 рр., знову Іраку під час агресії проти Кувейту та після неї, республік, що входили до складу Югославії. Останнім часом валютну блокаду застосовують до країн — учасниць локальних і регіональних конфліктів.

Валютні обмеження можуть практикуватися через офіційне встановлення країною **кількох валютних курсів**. Встановлюючи множинність валютних курсів, держави диференціюють їх за групами товарів, послуг і цільовим використанням валюти. Вперше така форма валютних обмежень почала використовуватися під час Великої депресії після світової економічної кризи 1929—1933 рр. Німеччина напередодні Другої світової війни, наприклад, застосовувала близько 60 валютних курсів щодо долара США.

Деякі країни світу використовують одночасно кілька видів валютних курсів, наприклад, особливий курс для зовнішньоторговельних операцій, курс для фінансових операцій, для туристів тощо. Це було характерно для колишнього СРСР, особливо в останні роки його існування.

Так, 3 листопада 1990 р. було введено спеціальний комерційний курс рубля до іноземних валют, який застосовувався при продажу підприємствами частини їхньої валютної виручки в централізовані фонди [19]. Ринковий курс рубля застосовувався при валютному обслуговуванні радянських та іноземних громадян при продажу їм валюти у разі виїзду за кордон. Біржовий курс встановлювався під впливом попиту та пропозиції на гроші на валютному ринку (біржах та аукціонах) і використовувався переважно для зовнішньоекономічних операцій. За таких обставин не міг не діяти курс "чорного ринку", який стихійно формувався під впливом попиту та пропозиції у різних регіонах колишнього СРСР і використовувався у валютних операціях приватних (фізичних) осіб (як резидентів, так і нерезидентів).

У післявоєнні роки практично всі розвинуті країни Заходу практикували певні валютні обмеження, за винятком США та Швейцарії. Сьогодні, за різними оцінками, від 60 до 70 % країн — членів МВФ використовують валютні обмеження.

Зовнішньоекономічні операції пов'язані з різноманітними валютними ризиками, небезпекою валютних (курсівих) втрат, які можуть виникнути у зв'язку зі зміною курсу іноземної валюти щодо національної при проведенні зовнішньоторговельних, кредитних і валютних операцій. При цьому експортер може зазнавати збитків (курсівих втрат) при зниженні курсу іноземної валюти щодо національної — у період між підписанням контракту та здійсненням за ним платежів. Курсові втрати імпортера пов'язані з імовірним підвищенням курсу валюти, в якій передбачені розрахунки за контрактом.

Для запобігання валютним ризикам практика міждержавних

розрахунків виробила систему валютних застережень, які є специфічною формою валютних обмежень.

Валютні захисні застереження спрямовані на усунення або обмеження валютного ризику в торговельно-економічних відносинах із країнами, розрахунки з якими здійснюються у вільно конвертованій валюті, а також тими з них, де розрахунки здійснюються за клірингом. При цьому застереження, що передбачають перерахунок суми платежу в разі зміни курсу валюти платежу, носять назву двосторонніх, оскільки можливі збитки і вигоди однаково поширюються і на експортера, і на імпортера. Односторонні застереження захищають інтереси тільки однієї зі сторін на випадок підвищення або зниження валютного курсу.

Різновидом валютних застережень є так звані мультивалютні застереження. **Мультивалютні застереження** передбачають перерахунок суми платежу за умови зміни середньоарифметичного курсу найбільш стійких валют світу щодо валюти платежу [77]. Використання мультивалютних застережень дає можливість уникнути залежності тільки від однієї валюти, оскільки розрахунок здійснюється за середнім умовним показником, який дає змогу визначити величину валюти ціни і валюти платежу на базі не однієї, а кількох валют. Широке використання в зовнішньоекономічних відносинах спеціальних розрахункових одиниць — СПЗ і євро — дає змогу уникнути ситуацій, які спонукають сторони вдаватися до мультивалютних застережень.

Система валютних обмежень регламентується державою в цілому, а специфічна їх форма — валютні застереження — використовуються на макроекономічному рівні у зовнішньоекономічних відносинах — юридичними і фізичними особами.

Загалом система валютного регулювання і валютного контролю в кінцевому підсумку спрямована на досягнення країнами або іншими суб'єктами зовнішньоекономічних відносин більшого ступеня платоспроможності щодо інших країн чи суб'єктів і світового співтовариства в цілому.

Запитання для самоконтролю

1. Дайте визначення валютного курсу як економічної категорії.
2. Що таке валютне котирування? Наведіть його методи.
3. Як розраховується абсолютна та відносна маржа (спред)?
4. Охарактеризуйте чинники, які впливають на валютний курс.
5. Які є методи визначення валютного курсу?
6. Що таке фіксований та плаваючий валютні курси?
7. Які основні умови конвертованості національної валюти?
8. Що таке частково конвертована та неконвертована валюта?
9. Чи існує повна беззастережна конвертованість національної валюти в широкому економічному розумінні?
10. Назвіть терміни запровадження конвертованості національних валют у розвинутих країнах.

Розділ 3 БАЛАНС МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: платіжний баланс, розрахунковий баланс, баланс міжнародної заборгованості, рахунок поточних операцій, баланс операцій з фінансовими інструментами, офіційні валютні резерви, дефляційна політика, валютні обмеження, грошово-кредитна політика.

3.1 Платіжний баланс країни, поняття і структура

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 використовують 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.

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 зарубіжними активами і золотовалютними резервами країни, з одного боку, і зобов'язаннями перед іноземними вкладниками – з другого [56].

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 враховують 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 [73].

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 операції й дає змогу аналізувати зміни в міжнародних економічних зв'язках країни, масштабах і характері її участі у світовому господарстві.

Система рахунків 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 [82].

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, 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, але й країн, що розвиваються, та постсоціалістичних країн.

Відповідно до методики МВФ **структура платіжного балансу** містить два основні розділи [16]:

1. Баланс поточних операцій (рахунок поточних операцій).
2. Баланс операцій з капіталом і фінансовими інструментами.

Баланс поточних операцій відображає сукупність усіх платежів за експортно-імпортними операціями, послугами, доходами від інвестицій, а

також односторонніми переказами. Він містить чотири групи статей:

1) торговельний баланс, що показує співвідношення між виплатами за імпортом товарів і надходженнями від експорту.

Таким чином, **торговельний баланс** – це співвідношення вартості експорту й імпорту [62]. Оскільки значна частина зовнішньої торгівлі здійснюється в кредит, є розбіжності між показниками торгівлі, платежів і 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 розрахункового балансу, що відображає відповідні вимоги і зобов'язання з різними термінами погашення.

Економічний зміст **профіциту** або **дефіциту** торговельного балансу конкретної країни залежить від її становища у світовому господарстві, характеру її зв'язків з партнерами і загальної економічної політики [84]. Країнам, які відстають від лідерів за рівнем економічного розвитку, активний торговельний баланс необхідний як джерело валютних коштів 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, де відчувається нестача валютних надходжень;

2) баланс послуг, тобто співвідношення між платежами і надходженнями коштів за послуги, що надаються у взаємовідносинах резидентів і нерезидентів.

Баланс послуг містить платежі й надходження з транспортних перевезень, страхування, електронного 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 і наукових обмінів, різних комісійних зборів, реклами, організації виставок, ярмарок.

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, ділові консультації та інші послуги виробничого і персонального характеру;

3) стаття «доходи», що відображає рух коштів у порядку оплати праці, а також доходів від володіння іноземними фінансовими активами. За прийнятими у світовій статистиці правилами в таку статтю входять виплати доходів з інвестицій за кордоном і процентів з міжнародних кредитів. Хоча за економічним змістом вони, безумовно, ближчі до руху капіталів;

4) поточні трансферти – це стаття, що відображає рух грошових коштів або матеріальних цінностей без зустрічного потоку товарів або грошей (грошові перекази, пенсії, спадщина, подарунки, урядові субсидії,

гуманітарна допомога тощо).

За методикою МВФ ці операції прийнято показувати особливою позицією в платіжному балансі як 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.

Усі операції балансу поточних операцій, окрім операцій торговельного балансу, називають невидимими операціями на противагу експорту та імпорту реальних цінностей – товарів.

Отже, **баланс поточних операцій** містить 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 операцій з капіталом і фінансовими інструментами виражає співвідношення вивезення і ввезення державних і приватних капіталів, наданих і одержаних міжнародних кредитів. Він містить дві основні складові частини [76]:

1) рахунок операцій з капіталом, що показує трансферти капіталу, пов'язані з безкоштовною передачею прав власності на основні фонди, списанням боргів, міграцією населення, придбанням нефінансових активів;

2) фінансовий рахунок, що показує операції з фінансовими активами і зобов'язаннями даної країни. Він містить:

а) прямі інвестиції – вкладення коштів в акціонерний капітал з метою придбання вирішального голосу в управлінні підприємствами (як правило, понад 10% акцій);

б) портфельні інвестиції, тобто вкладення коштів в акції, облігації чи похідні інструменти, що не належать до прямих інвестицій (як правило, менше 10%);

в) інші інвестиції, що показують рух коштів за банківськими кредитами, депозитами, трастовими операціями, авансами.

За економічним змістом ці операції поділяють на дві категорії:

- міжнародний рух підприємницького капіталу;
- міжнародний рух позичкового капіталу.

Підприємницький капітал містить прямі і портфельні інвестиції [47]. Вивезення 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 становлять 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 позичкового капіталу класифікується за ознаками терміновості. Розрізняють:

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

Додатковими розділами платіжного балансу, що відображають рух коштів за міжнародними операціями, є такі [29]:

1) **офіційні валютні резерви** – це розділ платіжного балансу, який містить інформацію про рух резервних активів офіційних органів даної країни (як правило, центральних банків). Такими активами є: валютні кошти, золото, іноземні цінні папери, вкладення в іноземні банки;

2) **помилки і пропуски** – це розділ, до якого заносяться дані статистичних похибок і неврахованих операцій.

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, можуть відрізнитись як за методикою складання, так і за змістом.

3.2 Методи регулювання платіжного балансу та класифікації його статей

Платіжний баланс є одним із об'єктів державного регулювання. Це обумовлено низкою причин. По-перше, платіжним балансам притаманна невірноваженість, яка виявляється у тривалому і великому дефіциті в одних країн і надзвичайно активному сальдо в інших. По-друге, після відміни золотого стандарту, починаючи з 30-х років ХХ 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.

Організаційно-економічною основою регулювання платіжного балансу є таке [38]:

- державна власність, у тому числі офіційні золотовалютні резерви;
- зростання частки національного доходу, що перерозподіляється через державний бюджет;
- безпосередня участь держави у міжнародних економічних відносинах як експортера капіталів, кредитора, гаранта, позичальника;
- регламентація зовнішньоекономічних операцій з допомогою нормативних актів і органів державного контролю.

Країнами з дефіцитом платіжного балансу, як правило, застосовуються такі заходи з метою стимулювання експорту, стримування імпорту товарів, залучення іноземних капіталів, обмеження вивезення капіталу:

Дефляційна політика. Ця політика спрямована на скорочення внутрішнього попиту, містить обмеження бюджетних видатків (переважно на громадські цілі), заморожування цін і заробітної плати [44].

Одними із основних її інструментів виступають фінансові та 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 спрямоване на стимулювання експорту і стримування імпорту товарів. Щоправда, роблячи дорожчим імпорт, девальвація може призвести до зростання витрат виробництва вітчизняних товарів, до підвищення цін у країні і втрати отриманих з її допомогою конкурентних переваг на зовнішніх ринках [73].

Валютні обмеження. Дана група заходів містить такі методи, як блокування валютної виручки експортерів, ліцензування продажу іноземної валюти імпортером, сконцентрування валютних операцій в уповноважених банках, які спрямовані на усунення дефіциту платіжного балансу шляхом обмеження експорту капіталу і стимулювання його припливу, стримування імпорту товарів.

Фінансова і грошово-кредитна політика. Зокрема, для зменшення дефіциту платіжного балансу використовують [67]:

- бюджетні субсидії експортерам;
- протекціоністське 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 у ході формування його основних статей (торгового балансу, «невидимих» операцій, руху капіталу).

3.3 Чинники, що впливають на платіжний баланс

Чинники, що впливають на платіжний баланс країни, поділяють на внутрішні та зовнішні.

До внутрішніх чинників належать:

- рівень інфляції в країні, що позначається на конкурентоспроможності національних виробників і впливає на динаміку експортно-імпортних операцій;
- державні витрати і величина бюджетного дефіциту, що визначають масштаби державних запозичень, у тому числі і на зовнішніх ринках;

- структура національної економіки, що визначає частку експортно-орієнтованих підприємств;
- форс-мажорні обставини, що впливають на зовнішньоекономічні умови.

Зовнішні чинники:

- міжнародний рух капіталів, що позначається на спрямованості фінансових потоків між країнами;
- рівень міжнародної конкуренції, який визначає частку окремих країн у світовій економіці;
- структура світової торгівлі, що впливає на попит на продукцію виробників різних країн;
- зміни у світовій валютній системі, що визначають вплив міжнародних валютно-кредитних відносин і організацій, які їх забезпечують, на стан платіжних балансів різних країн.

Крім цього, на стан міжнародних економічних відносин і, як наслідок, на стан платіжних балансів різних країн впливають такі чинники глобального характеру [33]:

1. Нерівномірність економічного і політичного розвитку країн, міжнародна конкуренція. Наприклад, загострення суперечностей між трьома центрами суперництва (США, Західною Європою і Японією) та падіння частки США у світовому промисловому виробництві призвели у 70-х роках ХХ століття 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. Циклічні коливання світової економіки. Оскільки сьогодні 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.

3. Зарубіжні державні витрати, пов'язані з мілітаризацією економіки і військовими витратами. Наприклад, значна частка 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 переоснащення армій союзників, і, як наслідок, країни НАТО в середині 80-х років ХХ століття імпортували військової продукції із США у 8 разів більше, ніж продавали її за океан.

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

5. Зміни в міжнародній торгівлі. Наприклад, різке зростання світових цін на нафту призводить до дефіциту поточних операцій платіжних

балансів країн – імпортерів нафти та активізації платіжних балансів нафтовидобувних країн.

6. Вплив валютно-фінансових чинників. 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.

Після розгляду множинності чинників, які впливають на платіжний баланс, можна зробити висновок, що досягти щорічної збалансованості надходжень у країну та 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 вдаватися до 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 чинників, які суттєво впливають на стан платіжного балансу.

Стосовно довготермінового активного сальдо платіжного балансу, то й тут може мати місце ціла низка негативних наслідків. Зокрема, якщо сальдо формується під впливом значного перевищення припливу капіталу над його відпливом, то країна перетворюється на сторону-боржника зі всіма можливими негативними наслідками [44]. Адже 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 або надмірного укріплення курсу національної валюти.

Поширення практики плаваючих валютних курсів, збільшення масштабів зовнішньоекономічної діяльності, відміна обмежень на рух капіталів привели до лібералізації проведення міжнародних фінансових операцій та підвищення нестабільності фінансових ринків. Тому 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 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 розглядатися як ефективне доповнення системи плаваючих

валютних курсів.

Запитання для самоконтролю

1. У чому суть балансів міжнародних розрахунків, які основні їх види Вам відомі?
2. Розкрийте економічну сутність і необхідність складання платіжного балансу.
3. Опишіть структуру платіжного балансу. У чому зміст його основних статей?
4. Охарактеризуйте основні підходи до регулювання платіжного балансу.
5. Проаналізуйте чинники, що впливають на стан платіжного балансу.
6. Сформууйте механізм дії довготермінового активного сальдо платіжного балансу.
7. Які чинники глобального характеру впливають на стан міжнародних економічних відносин і на стан платіжних балансів країн?
8. Як рівень інфляції в країні впливає на динаміку експортно-імпортних операцій?
9. Які інструменти фінансової політики використовують для зменшення дефіциту платіжного балансу?
10. Обґрунтуйте економічний зміст впровадження протекціоністського підвищення імпортного мита.

Розділ 4 НЕДОКУМЕНТАРНІ ФОРМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: форми міжнародних фінансових розрахунків, чек, пластикові картки, вексель, міжнародний платіжний оборот, авансові платежі, платіж на відкритий рахунок, банківський переказ, система електронного переказу коштів, платіжні доручення для міжнародних банківських переказів.

4.1 Особливості використання в міжнародній сфері форм фінансових розрахунків

До бездокументарних форм платіжних інструментів відносять платіжні картки, електронні гроші, а також інструменти, що поєднують характеристики електронних форм розрахунків. Причому, бездокументарні платіжні інструменти зазвичай є кредитовими, оскільки процедура ініціювання розрахункових операцій здійснюється платником.

Залежно від виду платіжного інструменту, що використовується для ініціювання розрахункових операцій між платником і одержувачем коштів, розрізняють роздрібні платежі в документарній та бездокументарній формі. Розрахунки на підставі нормативно встановлених розрахункових документів прийнято називати документарними формами розрахунків.

Розрахункові документи являють собою [22]:

- розпорядження платника (клієнта банку) на списання коштів зі свого рахунку і переказ їх на рахунок отримувача коштів;
- розпорядження одержувача (стягувача) на списання коштів із рахунку платника і перерахування їх на рахунок, вказаний одержувачем коштів (стягувачем). Розрахункові документи можуть бути наведені у паперовому варіанті або на електронному носії.

У зовнішній торгівлі широко використовують такі інструменти платежів: чеки, векселі та пластикові картки. Векселі та чеки застосовують як самостійні засоби платежів, так і в поєднанні з іншими формами міжнародних розрахунків (таблиця 4.1).

Таблиця 4.1 – Характеристика недокументарних форм розрахунків

Інструменти	Характеристика
Чеки	Письмове розпорядження особи платнику про виплату певної суми коштів чекодержателю, зазначеному в чеку, або іншій особі за рахунок наданого платнику грошового покриття
Прямі перекази	
Кредитові перекази	Розпорядження платника своєму банку списати з його рахунку кошти і перерахувати їх на рахунок одержувача платежу

Продовження таблиці 4.1

Інструменти	Характеристика
Дебетові перекази	Списання коштів з рахунку платника за розпорядженням отримувача платежу за попередньою згодою платника
Платіжні картки	
Кредитна картка	Картка, що дозволяє держателю здійснювати покупку та знімати готівку в сумі, яка не перевищує наперед визначений кредитний ліміт. Наданий кредит може або повертатись повністю в кінці періоду, або частково, коли решту кредиту можна повертати протягом довшого періоду часу (на цю частку нараховуються відсотки)
Дебетна картка	Картка, що дозволяє держателю здійснювати покупки або знімати готівку, причому кошти одразу списуються з його рахунку
Наперед сплачена картка	Картка, кошти на яку можуть бути внесені наперед і обліковуються на самій картці або на рахунку на комп'ютері. Ці кошти можуть використовуватися держателем для здійснення покупок
Інші методи оплати	
Телефонний банкінг	Надання певних банківських послуг (запит балансу рахунку, переказ коштів, оплата рахунків по телефону)
Мобільний банкінг	Проведення банківських операцій за допомогою мобільного телефону. Один із прикладів здійснення платежів полягає у попередній реєстрації деталей кредитної картки держателя в базі даних мобільного оператора. Платник може здійснити платіж, використавши ID і PIN для аутентифікації. Платіж обробляють як звичайну операцію із використанням кредитної картки. Іншим прикладом може бути здійснення платежів за допомогою мобільного телефону, що відображається в рахунку за використання телефону
Internet банкінг	Послуги для керування рахунком і банківськими операціями через Internet, що дозволяє споживачу запитувати баланс на рахунку, розміщувати кошти на депозит та подавати заявку на отримання кредиту

4.2 Міжнародні розрахунки з використанням чеків, пластикових карток

Чек (англ. check) – грошовий документ, що містить наказ власника рахунку (чекодавця) банку про виплату вказаної в ньому суми грошей певній особі або пред'явникові (чекодержателеві) [48].

Чеки є одними з перших та найдавніших інструментів безготівкових

розрахунків, що вперше з'явилися в XVI ст. у вигляді квитанції касирів, які за зберігання грошей стягували відсотки з вкладників.

Цей інструмент особливо поширений в таких країнах, як Франція, Ірландія, Португалія, хоча їх використання поступово скорочується. В більшості країн Європи чеки практично не застосовують у розрахунках, а їх важливість в світі поступово зменшується. В таких країнах, як Фінляндія та Нідерланди, вони вже практично припинили своє існування та прогнозується, що ця тенденція поступово пошириться на всю північно-західну Європу. Відтак, використання чеків сконцентроване в країнах Північної та Латинської Америки і кількох європейських країнах. На даний час приблизно дві третіх обсягу чекових розрахунків зосереджено у двох країнах – Франції та США. Чеки також залишаються одними із основних методів здійснення великих платежів у Китаї, Кореї, Сінгапурі, Канаді [62].

Особливість чека полягає у тому, що він не відноситься до інструментів кредитування і підлягає оплаті при пред'явленні, тому строк його обігу чітко обмежений. Згідно з Женевською конвенцією термін подання чека до оплати у країні його видачі становить 8 днів, у платіжному обороті між країнами Європи – 20, а в міжконтинентальному платіжному обороті – 70 днів. Ці терміни діють із дня виставлення чека.

Випущений в обіг чек повинен мати відповідне фінансове покриття, оскільки оплачений чек з підписом пред'явника служить для банку розпискою про виплату вказаної в чеку суми і підтвердженням достовірності виконаної операції.

Чеки можна використовувати для отримання готівки, для безготівкового платежу та в інших формах, пов'язаних з обігом чеків як засобу платежу. У міжнародному обороті чек як засіб платежу використовують при розрахунках за отриманий товар, надані послуги, а також у розрахунках за неторговельними операціями.

Іменний чек – це письмове розпорядження власника рахунку видати певну суму, зазначену в чеку, фізичній або юридичній особі [34].

На іменному чеку мають бути зазначені дев'ять таких параметрів: 1) прізвище або назва чекодавця (особи або компанії, які виписали чек); 2) особистий підпис особи або представника компанії, який виписав чек; 3) назва, адреса, реквізити банку-платника по чеку; 4) валюта чека і сума (цифрами і словами); 5) прізвище, ім'я бенефіціара (чекодержателя, одержувача виручки) або назву бенефіціара-юридичної особи. У разі поштового відправлення чека також потрібно вказати адресу бенефіціара; 6) номер чека (в основному полі даних) і ще раз номер чека (дублюється внизу); 7) дата виписки чека; 8) термін дії чека; 9) магнітна інформаційна смуга.

Фірмовий (комерційний) чек – документ, який виписаний в національній чи іноземній валюті на пред'явника (одержувача) і виставляється фірмою (чекодавцем) на свій банк. Оплата за ним здійснюється за рахунок коштів чекодавця [72]. Фірмові чеки виписують на

чекових бланках клієнтами банку. Проте такі чеки не дають повної гарантії отримання коштів.

Банківський чек – чек, виписаний банком на інший банк-кореспондент [14]. Це письмовий наказ банку – володаря авуарів за кордоном своєму банку-кореспонденту про перерахування певної суми з поточного рахунку власнику чека.

Єврочеки (eurocheque) – стандартизовані чеки, що випускають банки – члени Європейської банківської системи «Єврочеки» разом із спеціальною гарантійною картою.

Дорожній чек (Travellers Cheques) – це платіжне доручення виплатити зазначену у чеку суму власнику, підпис якого є на дорожньому чеку у момент його продажу. Схема роботи з чеками така: при купівлі чека покупець ставить свій підпис у відведеному для цього місці, при отриманні готівки за нього – в іншому, і лише при ідентичності підписів клієнт може отримати готівку. Як правило, за обмін чеків на місцеву валюту банки стягують певний відсоток – комісійні для покриття своїх витрат, розміри яких можуть значно відрізнятися в різних банках.

Кросований чек. Можна обмежити право вилучення готівки з рахунку за чеком шляхом його кросування – проводки двох паралельних ліній на лицевій стороні чека. Це означає, що зазначена в чеку сума має бути зарахована на рахунок його пред'явника в даному банку або переведена в інший банк безготівковим шляхом. Чек з кросуванням ускладнює використання викрадених чеків, оскільки за ними не можна отримати готівки. Чеки можуть бути кросовані попередньо друкарським способом, і клієнт банку отримує чекову книжку з кросованими чеками [41].

Засвідчений чек. Банк спеціальним написом засвідчує підписи клієнта і наявність суми для оплати чека. Банк несе за ним відповідальність і не може відмовитися від оплати, для чого в момент засвідчення чека сума знімається з рахунку чекодавця і резервується на особливому рахунку. На лицевій стороні чека ставиться штамп «Certified», дата, назва банку і підпис працівника банку. Хоча банк не зобов'язаний засвідчувати чек, це дуже поширена операція у великих банках. Засвідчені чеки використовують там, де важливо мати еквівалент готівки, наприклад при операціях із цінними паперами.

Чек казначейства – чек, що містить підпис скарбника банку і виписаний на банк (для погашення зобов'язань банку, купівлі устаткування для власних потреб і т.п.). Ці чеки надійні й охоче приймаються в процесі обігу. Іноді банки продають їх клієнтам як заміну менш цінних засвідчених чеків.

Чеки можуть використовуватися за **індосаментом** (передавальний напис на зворотному боці чека) [82]. Цим самим власник чека передає право отримання грошей за чеком іншій особі.

Розрізняють чотири види індосаментів:

- **Бланковий індосамент.** Власник чека ставить на його зворотному боці 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 вказує 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 разі його несплати, у тексті індосаменту він використовує слова «Не обертається». Однак, щоб цей надпис визнався дійсним, банк, куди перераховуються гроші за чеком, має визнати його за допомогою власного індосаменту.

Міжнародні платіжні картки – це універсальний персоніфікований платіжний інструмент у вигляді пластикової картки, призначений для проведення розрахунково-платіжних операцій та для отримання готівкових коштів. За формою пластикова картка являє собою пластину стандартних розмірів (85,6 мм на 53,9 мм і 0,76 мм), виготовлену із спеціальної пластмаси з магнітною смугою, на якій занесені певні дані, необхідні для ідентифікації особи-власника картки при її використанні в банківських автоматах та електронних терміналах торговельних закладів.

Банківська платіжна картка – картка, що засвідчує право її власника стягувати кошти зі свого рахунку в банку (дебетна картка) або користуватися кредитними коштами в межах визначеного ліміту (кредитна картка).

Емітентом платіжної картки виступає кредитна організація, що здійснює діяльність із випуску платіжних карток, відкриття рахунків і розрахунково-касового обслуговування клієнтів при здійсненні операцій з використанням виданих їм карток.

Електронні гроші – грошові зобов'язання емітента в електронній формі, облік яких здійснюється на спеціальному пристрої, наприклад, мікропроцесорній карті або жорсткому диску персонального комп'ютера.

Якщо електронні гроші являють собою продукт, оснований на картках, вартість зазвичай зберігається на мікропроцесорному чіпі, вбудованому в пластикову картку.

Платіжні шлюзи являють собою синтез карткових систем та операторів електронної готівки, надаючи можливість взаємної конвертації та способів оплати товарів і послуг в Internet.

Смарт-картка надає можливість обробляти інформацію. Така картка є безпечнішою, зручнішою для власника, однак вона і дорожча. Вбудована у неї мікросхема (чіп) є засобом зберігання інформації, що записується, а потім може оновлюватися у момент проведення трансакції. При трансакціях за допомогою смарт-карт використовують режим off-line – дозвіл на їх проведення дає сама картка (точніше вбудована у неї

мікросхема). Дана картка сама зберігає у пам'яті суму безготівкових коштів, що були попередньо внесені її власником.

Пластикові картки бувають двох видів: кредитні та дебетні.

Кредитна картка – це інструмент безготівкових розрахунків, що дозволяє власнику отримувати кредит у межах відведеного ліміту при купівлі товарів або послуг і при отриманні авансів готівковими коштами, а також користуватися різноманітними пільгами, що визначені банком-емітентом або платіжною системою.

Дебетна картка. Дебетна картка є передплаченою картою багатоцільового призначення. Основні відмінності дебетної картки:

- кожна дебетна картка має свій рахунок у банку-емітенті, на якому відображаються всі операції, котрі здійснюються за її допомогою;
- дебетна картка розрахована на платежі середніми та великими сумами, тому частина платежів (великими сумами) може здійснюватись в режимі on-line. Це не виключає можливості використання картки для платежів дрібними сумами.

Безконтактна технологія здійснення платежів передбачає використання Bluetooth, IrDA (англ. Infrared Data Association – Інфрачервоний порт), Near Field Communication, NFC (комунікація ближнього поля – технологія бездротового високочастотного зв'язку малого радіусу дії) та RFID (англ. Radio Frequency IDentification, радіочастотна ідентифікація – здійснюється за допомогою закріплених за об'єктом спеціальних міток, що несуть ідентифікаційну та іншу інформацію про той чи інший об'єкт, наприклад, різні товари, їх місцезнаходження, дають можливість вести тимчасовий облік подій за їх участю і отримувати інформацію про здійснення товарної операції швидко і просто, без втручання людини і з мінімальним числом помилок).

MasterCard було запропоновано технологію **PayPass** – це безконтактний інтерфейс для вже існуючих карт. Фактично це мікросхема з антеною, що вбудовується в існуючу пластикову карту і залежно від того, де таку картку використовують, визначає, з яким саме платіжним додатком вона взаємодіє. Мікропроцесор з платіжною функцією MasterCard PayPass може бути вставлений в наручний годинник, як це було зроблено в Тайвані, в брелоки (США, Іспанія, Туреччина), в мобільні телефони або в будь-які предмети, які людина звикла носити з собою щодня.

Visa payWave – безконтактна технологія, операції, за якою можуть бути здійсненні менше ніж за секунду, шляхом піднесення картки до зчитувача без введення коду та без виймання із гаманця. Кожна карта Visa payWave оснащена вбудованими чіпом і антеною, що дозволяють по радіоканалу передавати на безконтактний термінал інформацію про платіж. Visa payWave відповідає високим стандартам безпеки Visa завдяки наявності зашифрованого коду, що передається разом з інформацією про платіж, і є унікальним для кожної трансакції. Крім того, при здійсненні оплати власник картки самостійно підносить карту до безконтактного

терміналу, не передаючи її співробітнику торгової точки.

4.3 Вексельна форма розрахунків у сфері міжнародного платіжного обороту

Вексель (нім. Wechsel) – цінний папір, що засвідчує безумовне абстрактне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання терміну визначену суму валюти власнику векселя. Вексель існує вже більше шести століть, і за цей час він довів свою життєздатність та ефективність використання в економіці. Основні його особливості були перевірені сотнями років існування, і саме вони зробили його спеціальним знаряддям кредиту з підвищеним ступенем гарантованості.

У сучасній господарській практиці сфера використання переказних векселів як платіжного засобу значно звузилася. Головна сфера його використання сьогодні – зовнішня торгівля. Тут вексель має ряд важливих переваг, будучи інструментом кредитування та способом врегулювання боргів, він дозволяє примирити інтереси покупця і продавця. Так, покупець, видавши вексель, одержує відстрочку платежу і може мобілізувати необхідну суму, реалізувавши куплений товар. З іншого боку, продавець, одержавши вексель як оплату за відвантажений товар, має можливість або зберігати його до закінчення терміну, або заплатити цим векселем своїм контрагентам за постачання товару, або продати вексель банку і отримати за ним суму достроково з відрахуванням певного відсотка (дисконту).

У міжнародних розрахунках, як правило, застосовують переказні векселі (**тратти**) – стандартизований документ, що містить безумовний наказ кредитора (**трасанта**) позичальнику (трасату) виплатити у визначений строк певну суму коштів пред'явнику векселя. За британської системи вексельного права переказний вексель (bill of exchange) розглядається як розпорядження, яке вимагає від імпортера або банку, який представляє імпортера, заплатити визначену суму валюти експортеру.

Отже, у вексельній операції бере участь:

- **трасант** (векселедавець) – особа, як виставляє вексель (тратту) з наказом здійснити платіж;
- **банк-ремітент** – банк, якому доручається інкасування тратти;
- **трасат** (боржник) – особа, на ім'я якої виписано переказний вексель і яка має заплатити за вексель;
- **ремітент** (векселедержатель, бенефеціар) – особа, на користь якої видано вексель і яка одержує гроші за вексель;
- **інкасуєчий банк**, що пред'являє векселі імпортеру для оплати.

Акцепт (від лат. assipere) – атрибут тільки переказного векселя. При простому векселі векселедавець (він же платник) вже виразив згоду на оплату тим, що підписав вексель.

Пред'явлення тратти для акцепту може розглядатися скоріше як право векселедержателя, а не його обов'язок. У сучасному вексельному праві існує своєрідна змішана система, в якій розділяються випадки, коли акцепт обов'язковий чи факультативний.

Використання векселя як платіжного засобу передбачає, що перший отримувач векселя має право передати його у власність іншій особі, таке ж право має і кожний наступний отримувач. Передача векселя у власність (як і чека) називається **індосаментом**: особа, яка передає вексель іншій, – індосантом, а особа, до якої переходить вексель, – індосатом.

Суть **індосамента** полягає в тому, що шляхом проставлення на зворотній стороні векселя передавального надпису разом з векселем третій особі передається право на отримання платежу. Дія щодо передачі векселя називається індосуванням (індосацією) векселя.

Оплата векселя може бути додатково гарантована поручительством особи, яку називають авалістом. Частіше всього **аваль** представляє банківську гарантію у формі підпису на лицевій стороні векселя, що супроводжується словами «вважати за аваль» або іншими формулюваннями.

Банк-аваліст видає поручительство за векселем як за самого векселедавця, так і за кожну іншу зобов'язану за векселем особу. Аваліст відповідає солідарно з основним вексельним боржником, виконання обов'язків якого він гарантував. Оплативши вексель, аваліст бере на себе всі права особи, зобов'язання якої він виконав. У таблиці 4.2 наведено порівняльну характеристику векселя і чека.

Таблиця 4.2 – Відмінність чека від переказного векселя

Особливості чека	Особливості векселя
Чек оплачується після пред'явлення	Вексель може бути як на пред'явника, так і строковим документом
Чек випишується на банк	Вексель не випишується на банк банком
Чек ніколи не акцептується банком	Вексель має бути підписаний платником
Чек здебільшого не знаходиться в обігу (хоча може передаватися за індосаментом), а прямо пред'являється в банк для оплати	Вексель обертається, переходячи від одного власника до іншого
За чеком банк залишається відповідальним протягом шести років з моменту виписки (Великобританія)	Особа, яка видала вексель, звільняється від відповідальності, якщо вексель не пред'явлений платнику протягом короткого терміну (оскільки затримка збільшує можливість зловживань)
За чеком може бути виконано кросування	За векселем не може бути виконано кросування
Якщо підпис на чеку фальсифікований, банк може відмовитися від оплати	Підробка підпису векселедавця не звільняє акцептанта від обов'язку сплатити вексель

4.4 Інші способи міжнародних платежів : авансові платежі, платіж на відкритий рахунок

Авансовий платіж (advance payment). Ці розрахунки найбільш вигідні для експортера, оскільки оплата товарів проводиться імпортером до відвантаження, а іноді навіть до їх виробництва. В цьому випадку експортер уникає ризику відмови іноземного покупця від оплати товарів, що вже доставлені або ще тільки будуть відвантажуватися.

Авансовий платіж забезпечує експортеру практично повну безпеку. Одночасно він є, очевидно, небезпечним для імпортера, оскільки може з'явитися ризик невиконання зобов'язань постачальником. Крім того, авансовий платіж, по суті, є завуальованою формою фінансування імпортером свого контрагента.

Платіж на відкритий рахунок. Сутність цієї форми розрахунків полягає в тому, що згідно з контрактом поставка товарів на експорт здійснюється за умов наступної оплати і зарахування заборгованості на відкритий рахунок.

Для проведення платежів на відкритий рахунок контрагенти за домовленістю відкривають один одному балансові рахунки, на яких обліковуються суми поточної заборгованості. Після відвантаження товару і відправлення товаророзпорядчих документів на адресу імпортера експортер записує суму вартості поставки в дебет відкритого на покупця рахунку, а імпортер робить аналогічний запис у кредит рахунку експортера. Після оплати товару (шляхом банківського переказу, чека, векселя) контрагенти проводять на рахунках компенсуючі записи.

Платежі на відкритий рахунок – найдешевша форма міжнародних розрахунків, що характеризується відносною доступністю і простотою виконання. Цим пояснюється її популярність при розрахунках між країнами ЄС. Навіть експортери визнали зручність торгівлі на умовах відкритого рахунку, особливо при тривалих бізнесових стосунках і поставках товарів дрібними партіями. Надійність платежу за відкритим рахунком зазвичай забезпечується платіжними гарантіями першокласних банків.

4.5 Банківський переказ. Система електронного переказу коштів

Банківський переказ – доручення одного банку іншому (банкові-кореспонденту) виплатити бенефіціару певну суму валюти. Банківські перекази здійснюються у безготівковій формі, через інкасацію платіжного доручення, яке банк-платник адресує іноземному банкові-кореспонденту, щоб той зарахував кошти бенефіціару. При цьому комерційні та товаророзпорядчі документи спрямовуються від експортера до імпортера безпосередньо, минаючи банки.

Основою банківського переказу є заява на переказ, що містить

інструкції для банку щодо умов виплати валюти переказоодержувачу (бенефіціару). На підставі цієї заяви банк складає платіжне доручення іноземному банку. Банки приймають платіжні доручення тільки за наявності валютних коштів на рахунках платників.

При розрахунку банківськими переказами значно скорочується час документообігу операції. Здійснення банківського переказу з наданням відповідних документів уже на відвантажену продукцію можна зобразити схематично (рисунок 4.1).



Рисунок 4.1 – Схематичне відображення проведення банківського переказу

Послідовність дій при виконанні операції банківського переказу така: 1) експортер передає документи імпортеру за умовами контракту; 2) імпортер виставляє платіжне доручення банку про перерахування коштів; 3) повідомлення (авізування) банку експортера про надходження коштів; 4) авізування експортера про зарахування коштів на його рахунок.

У цій формі розрахунків беруть участь:

- переказодавець – платник, боржник;
- переказоотримувач – одержувач коштів, бенефіціар;
- банк імпортера – банк, що виписує (приймає) платіжне доручення;
- банк експортера – банк, що виконує платіжне доручення.

Банківські перекази мають ряд суттєвих недоліків, головні з яких – це швидкість переказу коштів (як правило – від двох до п'яти днів) та необхідність мати два рахунки – відправнику та отримувачу переказів. Крім цього, отримувач банківського переказу має сплатити комісію за видачу готівки при отриманні коштів.

Запитання для самоконтролю

1. Які інструменти платежів є найпоширенішими у зовнішній торгівлі?

Охарактеризуйте їх суть.

2. В чому особливості використання чекових розрахунків у міжнародних операціях?

3. Які види чеків Ви можете назвати? Охарактеризуйте їх суть.

4. У чому суть індосаменту в чекових розрахунках? Які види чекових індосаментів Ви можете назвати?

5. Які види міжнародних платіжних карток Ви знаєте?

6. В чому переваги та недоліки використання вексельних розрахунків у міжнародних операціях?

7. Назвіть відмінності чека і переказного векселя.

8. Які способи міжнародних платежів є найпоширенішими? В чому особливості їх здійснення?

9. Які переваги та недоліки основних міжнародних розрахунків?

10. Які форми розрахунків є найменшими і найбільшими з позиції експортера та імпортера.

Розділ 5 ДОКУМЕНТАРНІ ФОРМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: документарний акредитив, компенсаційний акредитив, зустрічний акредитив, резервний акредитив, револьверний акредитив, інкасо, фази документарного інкасо, уніфіковані правила за інкасо (УПІ), документарне інкасо в міжнародних операціях.

5.1 Особливості, форми, правила відкриття документарного акредитива

Акредитив – це тверде зобов'язання, взяте на себе банком (банк-емітент), видане на підставі доручення свого клієнта-покупця (апліканта, імпортера), сплатити визначену суму коштів бенефіціару (експортеру) за умови своєчасного подання передбачених в акредитиві документів, що підтверджують відвантаження товару або виконання послуг. Це спосіб взаєморозрахунків сторін, що беруть участь у торговій операції, при якому банк виступає посередником, стежить за виконанням контрагентами своїх зобов'язань один перед одним (як за постачанням товару, так і за його оплатою) і виступає гарантом виконання цих зобов'язань.

За способом використання акредитиви поділяють на документарні (товарні) та грошові (циркулярні):

а) документарні (товарні) використовують для розрахунків за товари і послуги при наданні обумовлених в акредитиві документів;

б) грошові (циркулярні) – це такі акредитиви, виплата за якими не обумовлена наданням документів.

Види акредитивів залежно від відповідальності банків:

1. Відкличний акредитив (Revocable Letter of Credit) – це акредитив, що може бути в будь-який час змінений або відкликаний (анульований) банком-емітентом за дорученням імпортера без обов'язкового повідомлення бенефіціара. Враховуючи те, що вид акредитиву визначається в договорі, за яким здійснюються розрахунки, відкликання акредитива не створює яких-небудь зобов'язань банку-емітента перед одержувачем коштів, за цим договором (бенефіціаром).

2. Безвідкличний непідтверджений акредитив. Юридичне зобов'язання банку-емітента, що відкрив безвідкличний акредитив, не може переглядатися у межах встановленого терміну дії без згоди всіх зацікавлених сторін (покупця, його банку та продавця).

Встановлюється юридичний зв'язок, з одного боку, між покупцем і банком, а з іншого – між банком та експортером. Однак слід зазначити, що відсутній прямий зв'язок між покупцем та продавцем, лише торговельний контракт пов'язує їх та накладає зобов'язання на експортера за поставку товару, а на імпортера – за його оплату.

Непідтверджений акредитив – це акредитив, за яким авізуючий банк обмежується тільки авізуванням експортера щодо відкриття акредитива та платить лише у тому випадку, коли банк-емітент (банк імпортера) перераховує йому відповідну суму.

3. **Безвідкличний підтверджений акредитив** використовують при проведенні торгових операцій з країною, де спостерігається нестабільна політична чи економічна ситуація, задля додаткової безпеки законного і обов'язкового здійснення розрахунків, від відомого банку у власній країні.

Безвідкличний акредитив може бути авізований через інший банк без будь-якої відповідальності з боку авізуючого банку. Разом із тим безвідкличний акредитив за дорученням банку-емітента може бути підтверджений іншим банком (безвідкличний підтверджений акредитив). Банк, що підтвердив акредитив, зобов'язаний перед бенефіціаром своєчасно здійснити обумовлені акредитивом платежі. Тому підтвердженим може бути тільки безвідкличний акредитив

Підтверджений безвідкличний акредитив – це акредитив, за яким банк-емітент звертається з проханням до іншого банку (досить часто – до авізуючого) взяти безпосередню участь в операції шляхом надання свого власного зобов'язання до безвідкличного зобов'язання банку-емітента.

Види акредитивів за формою платежу охарактеризовані у таблиці 5.2.

Таблиця 5.2 – Види акредитивів за формою платежу

Вид акредитива	Характеристика
Акредитиви з оплатою за пред'явленням документів	Бенефіціар одержує плату за акредитивом після подання документів, перевірки їх виконуючим банком і визнання такими, що відповідають умовам акредитива. Платіж проводять способом «документи проти платежу», банку надається не більше семи робочих банківських днів після одержання документів
Акредитиви з відстрочкою платежу	Після надання документів банк-емітент, підтверджуючий банк або виконуючий банк дає письмову згоду здійснити платіж на користь бенефіціара експортера у термін, встановлений в акредитиві. Умови відстрочення платежу мають бути чітко визначеними в акредитиві
Акредитиви з негоціацією	Банк, уповноважений провести негоціацію (окрім банка-емітента), одержує документи стосовно акредитива і перевіряє їх. Він може, не чекаючи одержання грошового відшкодування з банку-емітента відразу оплатити ці документи на користь бенефіціара, з відрахуванням визначеного відсотка комісії. Неогоціючий банк несе ризик неотримання відшкодування від банку-емітента або несвоєчасного відшкодування

Продовження таблиці 5.2

Вид акредитива	Характеристика
Автоматично поновлювані (револьверні) акредитиви	Використовують у разі поставки товару рівними партіями через рівні проміжки часу, оплата може здійснюватися за автоматично поновлюваним на тих самих умовах (револьверних) акредитивом
Резервний акредитив	Є інструментом, подібним до гарантій. Резервний акредитив можна використовувати замість гарантії пропозиції, гарантії виконання або гарантії повернення авансового платежу, а також замість платіжної гарантії. Він також є забезпеченням платежу в разі невиконання третьою стороною договірною зобов'язання. Використання цього інструмента передбачено тільки у випадку невиконання однією із сторін договірною зобов'язання

Залежно від наявності депонованих грошових коштів у підтверджуючому банку акредитиви поділяють на такі:

- покриті – при відкритті їх банк-емітент попередньо надає у розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття) у сумі акредитива на строк дії зобов'язань банку-емітента з умовою можливості їх використання для виплат за акредитивом. На рисунку 5.1 зображені методи валютного покриття.

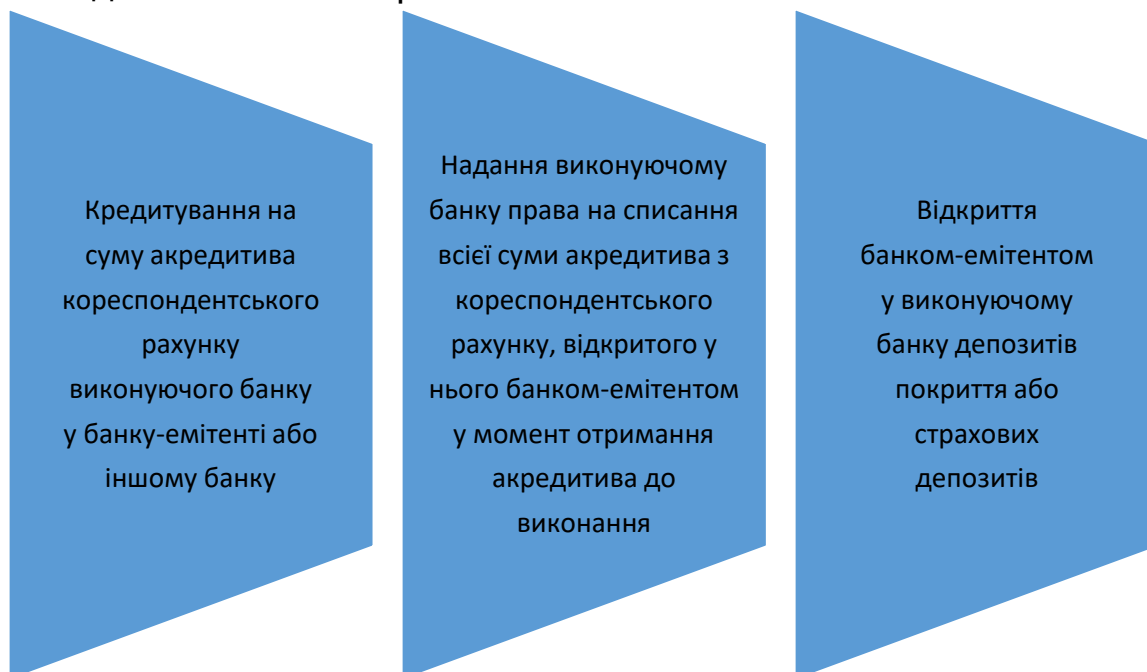


Рисунок 5.1 – Методи валютного покриття акредитивом

Фінансове покриття у валюті і сумі акредитива (з урахуванням позитивного толерансу) надається на спеціальний рахунок покриття. Наприклад, для акредитива на суму \$100,000.00 із припустимим

відхиленням (толерансом) 5% сума необхідного покриття становитиме:

$$\$100,000 \times (1 + 5\% / 100\%) = \$105,000;$$

- непокриті – при виставленні акредитивів банк-емітент не депонує кошти клієнта на окремому рахунку і, відповідно, не надає попередньо у розпорядження виконуючого банку валютні кошти (покриття), проте останній отримує право списувати грошові кошти, що надаються бенефіціару в порядку виконання акредитива з рахунку, який відкритий в банку-кореспонденті банку-емітента або ж в акредитиві вказується інший спосіб відшкодування виконуючому банку сум, виплачених за акредитивом.

Основними учасниками акредитивної операції є такі [41]:

- аплікант – покупець, імпортер, наказодавець, акредитиводавець, який звертається до банку із дорученням про відкриття акредитива на визначених умовах;

- бенефіціар (продавець, експортер) – сторона, якій адресується акредитив і на користь якої буде виконано платіж за умови подання документів, зазначених у тексті акредитива;

- банк-емітент (акредитивний банк) – банк, вибраний покупцем (зазвичай, розташований у країні покупця), який згідно з інструкціями заявника відкриває акредитив, беручи на себе платіжні зобов'язання, або пропонує іншому банку (банку-посереднику) відкрити акредитив за його рахунок та за його дорученням.

Документообіг за документарним акредитивом передбачає етапи, показані на рисунку 5.2.

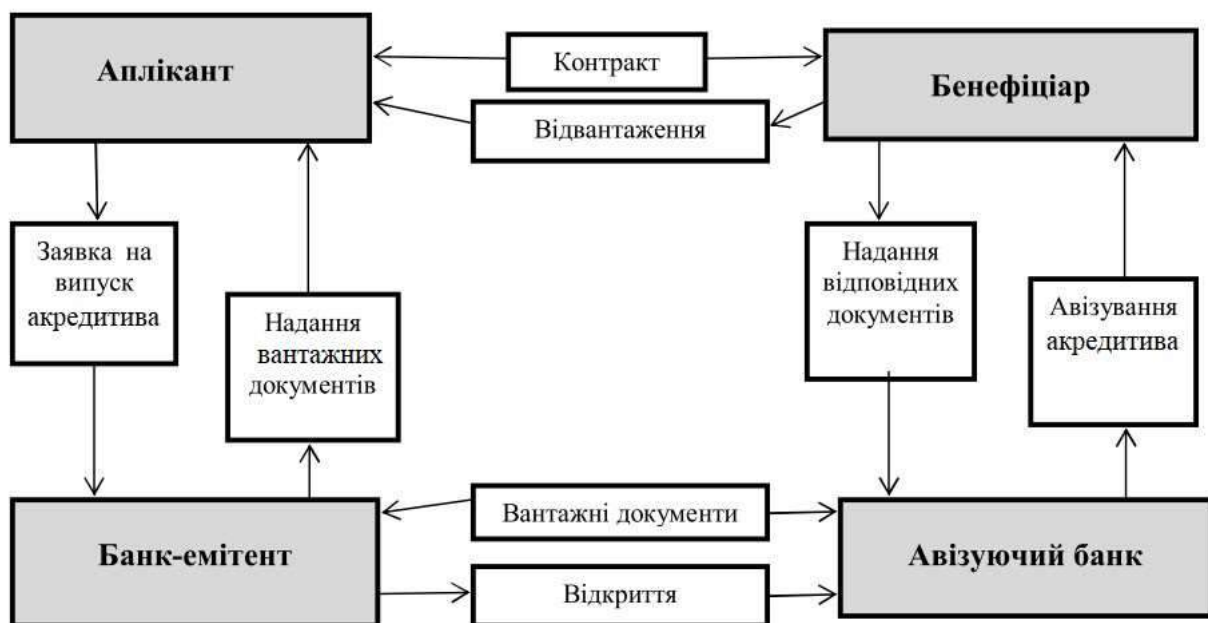


Рисунок 5.2 – Модель документообігу за документарним акредитивом

1. Укладання контракту, в якому передбачено акредитивну форму

розрахунків.

2. Надання покупцем у банк заяви на відкриття акредитива.
3. Відкриття акредитива шляхом передання умов акредитива авізуючому банку телексом чи СВІФТом.
4. Повідомлення (авізування) продавця авізуючим банком про відкриття акредитива.
5. Відвантаження товару.
6. Надання продавцем товарно-транспортних документів в авізуючий банк.
7. Перевірка документів, платіж продавцю на суму документів після їх перевірки.
8. Відправлення товарно-транспортних документів до банку покупця.
9. Перевірка документів відкриваючим банком і передання їх покупцю.

Отже, перевагами акредитивної форми розрахунків є такі [33]:

- універсальний прийнятний метод платежу;
- альтернатива залученню кредитних коштів;
- можливість отримання відстрочки платежу;
- взаємна вигода як для покупця, так і для продавця;
- запорука оплати тільки за фактом поставки товарів або надання послуг;
- альтернатива сплати авансового платежу;
- можливість використання як інструмента забезпечення платежів в усіх країнах світу;
- високий ступінь міжнародної правової надійності.

5.2 Поняття та види інкасо. Особливості інкасової операції

Розрахунки у формі інкасо є одними з найстаріших банківських операцій та досить поширені в міжнародній торгівлі. При цьому інкасо використовують як при розрахунках за умови негайної оплати, так і при розрахунках за комерційним кредитом. Інкасо – найпростіший і найдешевший спосіб розрахунків, що застосовують тоді, коли є певний ступінь довіри продавця до покупця.

Інкасо (італ. incasso – виторг) – посередницька банківська операція, що означає доручення експортера (кредитора) своєму банку отримати від імпортера (платника, боржника) безпосередньо або через інший банк суму платежу за контрактом або підтвердження (акцепт) того, що сума буде виплачена у встановлений термін проти передачі документів (фінансових, комерційних) і зарахувати ці кошти на рахунок експортера [13].

Інкасо в міжнародних розрахунках має такі особливості:

- його використовують як при розрахунках за умови негайної оплати, так і при погашенні боргу за комерційним кредитом;

- як правило, має документарний характер, тобто банки приймають на інкасо доручення експортерів за наявності фінансових і комерційних документів;

- платіжні документи акцептуються імпортером у попередньому порядку;

- широко використовують кредит: експортеру – у вигляді дисконту векселів; імпортеру – у вигляді позик на товар (комерційний кредит);

- банк діє тільки відповідно до інструкцій, що містяться в інкасовому дорученні та не несе відповідальності за затримку та втрату документів у дорозі, якщо вони виникли не з його провини;

- відвантаження товару або надання послуг здійснюють до отримання продавцем платежу.

Таким чином, залежно від моменту передачі комерційних документів, виділяють такі **форми інкасо** [61]:

- документи проти акцепту;
- документи проти платежу;
- акцепт із врученням документів проти платежу;
- документи проти листа про прийняття зобов'язань;
- документи проти трастової розписки.

За умови інкасації **документів проти акцепту** надається відстрочка платежу, а документи передаються не для оплати, а вручаються імпортеру після отримання від нього акцептованого переказного векселя (тратти). Банк, який подає документи, вручає їх платнику проти акцепту тратти, що підлягає сплаті протягом 30 – 180 днів після пред'явлення, чи тратти, що підлягає платежу в обумовлений сторонами термін.

Акцепт із врученням документів проти платежу. 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 має перебувати на зберіганні [24].

Чисте інкасо означає інкасацію (передачу) лише фінансових документів, що не супроводжуються комерційними документами, іншими словами, до банку покупця направляються тільки фінансові документи, проти яких і здійснюється платіж [66].

Документарне інкасо – інкасо, за яким до банку покупця направляються комерційні документи, що можуть супроводжуватися фінансовими документами. Документарним інкасо називають також форму розрахунків, за якою продавець доручає банку одержати від покупця (за посередництвом банку покупця або іншого банку) платіж проти передачі документів, що засвідчують відвантаження товару, виконання робіт або надання послуг.

В операціях з документарного інкасо беруть участь, як правило, такі чотири сторони:

- **довіритель** – зазвичай продавець (експортер, принципал), який подає до свого банку документи з відповідним інкасовим дорученням і доручає банку одержати певну суму;

- **банк-ремітент** – банк довірителя, якому клієнт доручає одержати певну суму та який надсилає документи відповідно до інкасового доручення банку у країні покупця;

- **інкасуєчий банк** – банк, що надає документи платнику (банк імпортера або в країні імпортера). Він займається інкасуванням суми платежу або одержанням акцепту векселя відповідно до розпоряджень інкасового доручення, отриманого від банку-ремітента;

- **платник** – покупець (імпортер), якому надаються інкасові документи [87].

Відповідно банк, що отримує **інкасове доручення** («вихідне (експортне) інкасо») від свого клієнта-експортера, називається **банком-ремітентом**. Банк-ремітент спрямовує інкасове доручення («вхідне (імпортне) інкасо») та документи в інкасуєчий банк країни імпортера, котрий зазвичай одночасно є і **репрезентуючим банком** (тобто він повідомляє платника про наявні в банку неоплачені або неакцептовані документи і видає їх платникові).

Схема розрахунків за інкасо показана на рисунку 5.3.

Здійснення операції з документарного інкасо проходить у такій послідовності:

1. Досягнення домовленості про умови документарного інкасо, що фіксується у зовнішньоекономічному контракті.

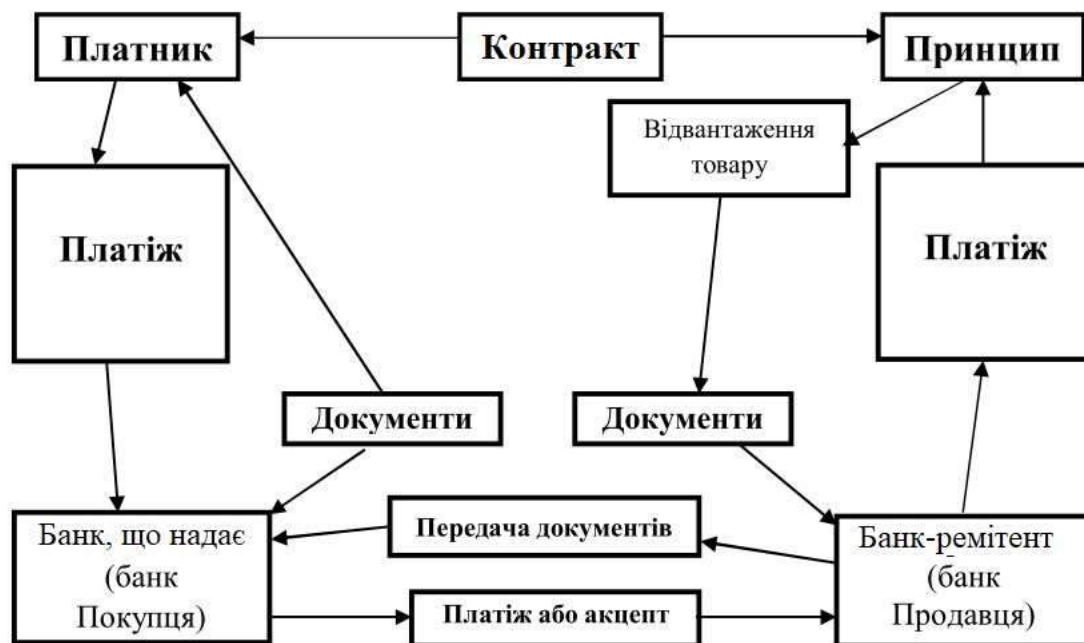


Рисунок 5.3 – Схема проведення розрахунків з використанням інкасо

2. Видача інкасового доручення та подання документів. Після

укладання контракту і настання строку відвантаження продавець передає перевізнику товар для транспортування. Перевізник подає транспортні документи продавцю. Експортер складає увесь необхідний пакет документів, серед яких: транспортні документи, рахунок-фактура, страховий сертифікат, свідоцтво про походження товару, сертифікати, специфікації, пакувальні листи тощо, та надає їх разом з інкасовим дорученням своєму банку для відправлення покупцю.

3. Пересилання інкасового доручення банком продавця (банк-ремітент) інкасуєчому банку. Банк продавця (банк-ремітент) приймає на інкасо документи разом з інкасовим дорученням клієнта, перевіряє інструкції та відправляє документи й інструкції в інкасуєчий банк. При цьому банки обмежуються тільки перевіркою відповідності наданих документів за зовнішніми ознаками, переліченими в інкасовому дорученні.

Усі документи, відіслані на інкасо, мають супроводжуватися інкасовим дорученням, що містить повні та точні інструкції. Банкам дозволено діяти тільки відповідно до інструкцій, що їх містить інкасове доручення, і згідно з Правилами за інкасо.

4. Подання документів платнику. Інкасуєчий банк інформує покупця про отримання документів та умови їх передачі. Покупець здійснює платіж або акцептує тратту, як це вказано в умовах платежу. Покупець надає документи перевізнику, який передає товар в обмін на документи. Інкасуєчий банк переказує обумовлену суму банку-ремітенту, як вказано в умовах платежу. Банк-ремітент кредитує рахунок продавця.

Від початкової домовленості між продавцем і покупцем до повної реалізації угоди обидві сторони виконують певну роботу, яку умовно поділяють 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. Інкасове доручення може містити декілька видів інструкцій щодо видачі документів (вручення документів проти платежу, вручення документів проти акцепту).

У другій фазі видають інкасове доручення і подають 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 формує всі необхідні документи (рахунок-фактура, коносамент, страховий сертифікат, свідоцтво про походження товару тощо) і відправляє їх разом з інкасовим дорученням своєму банкові (банк-ремітент). Банк-ремітент перевіряє повноту та правильність заповнення документів. Після цього складають інкасове доручення банку-інкасатору згідно з інструкцією.

Одночасно на документах (тратти, коносаменти, страхові поліси) згідно з інструкцією оформляється **індосамент** – передавальний напис на користь інкасуєчого банку [51]. Потім банк-ремітент пересилає документи з необхідними інструкціями інкасуєчому банку.

У третій фазі платнику подають документи. Інкасуєчий банк інформує покупця про надходження документів, а також про умови оплати.

Він приймає платіж або акцептований вексель і передає покупцеві документи. Сплачена сума за інкасо переводиться банку-ремітенту, який потім зараховує її на рахунок експортера.

Інкасове доручення знімається з обороту тільки в разі одержання платежу або акцепту, передбачених умовами інкасо, або у випадку повернення документів інкасуєчим банком, або одержання відповідних інструкцій від експортера. Якщо імпортер з будь-якої причини не може здійснити оплату чи акцептувати тратту, то експортер може застосувати спеціальні інструкції щодо заяви «протесту» від його імені, що передбачає подання згодом офіційної скарги.

Запитання для самоконтролю

1. Що таке акредитив та які його основні форми та види? У яких випадках доцільно використовувати відкличні, а в яких безвідкличні акредитиви?

2. Які акредитиви є покритими, а які непокритими? В чому суть валютного покриття?

3. В чому відмінності акредитивів і гарантій? Чому резервний акредитив ототожнюють з банківською гарантією?

4. В чому суть фінансової та комерційної моделі акредитива «стенд-бай»?

5. Назвіть переваги та недоліки використання резервного акредитива для продавця та покупця.

6. Які умови платежу мають бути зазначені при використанні експортного акредитива?

7. Яке значення в міжнародних розрахунках відіграє банківське підтвердження акредитива?

8. Назвіть види інкасо та особливості їх використання в міжнародних розрахунках. У чому відмінність між чистим і документарним інкасо? Яка послідовність здійснення операцій з документарного інкасо?

9. У чому суть та особливості використання Уніфікованих правил для інкасо і акредитивів?

10. Які особливості та специфіка використання документарного інкасо в міжнародних розрахунках на відміну від документарних акредитивів Ви знаєте?

Розділ 6 КРЕДИТУВАННЯ УЧАСНИКІВ МІЖНАРОДНИХ РОЗРАХУНКІВ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: фірмовий кредит, фінансові та брокерські кредити, міжнародний банківський кредит, кредитування імпортерів на основі векселя, кредитування експортера, механізм короткострокового кредитування експортера, кредитно-посередницькі операції банків, експортний факторинг, міжнародні форфейтингові операції, міжнародний лізинг.

6.1 Необхідність кредиту в забезпеченні зовнішньої торгівлі

Кредитування зовнішньої торгівлі призначено для здійснення експорту та імпорту товарів, що стимулює розвиток зовнішньоекономічної діяльності, створює додатковий попит на ринку.

Міжнародний кредит – це форма руху позичкового капіталу у сфері міжнародних економічних відносин між країнами на умовах обов'язкової зворотності через конкретний обумовлений термін і з відсотками [87].

Виділяють окремі види кредитів залежно від того, яка стадія руху товарів від експортера до імпортера покривається за рахунок позичкових коштів. Серед них: авансовий кредит імпортера на виробництво експортного товару, кредит під заставу товаророзпорядчих документів у період знаходження товару в дорозі чи на складі. З позицій забезпечення розрізняють забезпечені та бланкові кредити.

За термінами користування кредити поділяють на коротко-, середньо- та довготермінові. До перших відносяться кредити, що надаються на строк до одного року, до середньотермінових – до 7 – 10 років (у різних країнах по-різному), а понад цих строків – довготермінові.

Міжнародні банки надають експортні та фінансові кредити [88]:

- **експортний кредит** надається банком країни-експортера безпосередньо імпортеру (чи банку країни-імпортера) для фінансування товарних поставок, машин, устаткування тощо. Такі кредити надаються в грошовій формі та мають прямий цільовий (залежний) характер.

- **фінансовий кредит** дає змогу здійснювати купівлю товарів на будь-якому ринку, через що виникають умови для вибору варіантів комерційних угод. Досить часто фінансовий кредит не пов'язаний з товарними поставками. Він може призначатися, наприклад, для погашення зовнішньої заборгованості, поповнення авуарів (рахунків) в іноземній валюті.

Основними умовами експортних, банківських і комерційних кредитів є сума кредиту, термін, вартість і валюта кредиту [34].

Сума кредиту – розмір позики, що видається позичальнику, або обсяг платежу, на який надається розстрочка (для комерційного кредиту).

Повний термін кредиту містить період, протягом якого позичальник використовує кредит, пільговий період, тобто коли позичальник монтує, запускає обладнання в експлуатацію, та період погашення. Протягом першого і другого періодів відсотки нараховуються, але не сплачуються.

Вартість кредиту – сума грошових коштів, що сплачуються позичальником кредитором за користування кредитом. Основним елементом є річна процентна ставка [34]. Експортний кредит може бути наданий в будь-якій валюті або розрахункових одиницях (СДР).

6.2 Комерційні кредити

Комерційний кредит – позичка, що надається фірмою, зазвичай експортером, однієї країни імпортеру іншої країни у вигляді відстрочки платежу [42]. Комерційний кредит у зовнішній торгівлі поєднується з розрахунками за товарними операціями. Терміни комерційних кредитів різні і визначаються умовами кон'юнктури світових ринків, видом товарів та іншими чинникам. З розширенням експорту машин і складного устаткування звичним явищем стало подовження їхніх термінів. Комерційний кредит зазвичай оформляється векселем або надається за відкритим рахунком. Таким чином, у міжнародній практиці існує три різновиди оформлення комерційного кредиту (рисунок 6.1).

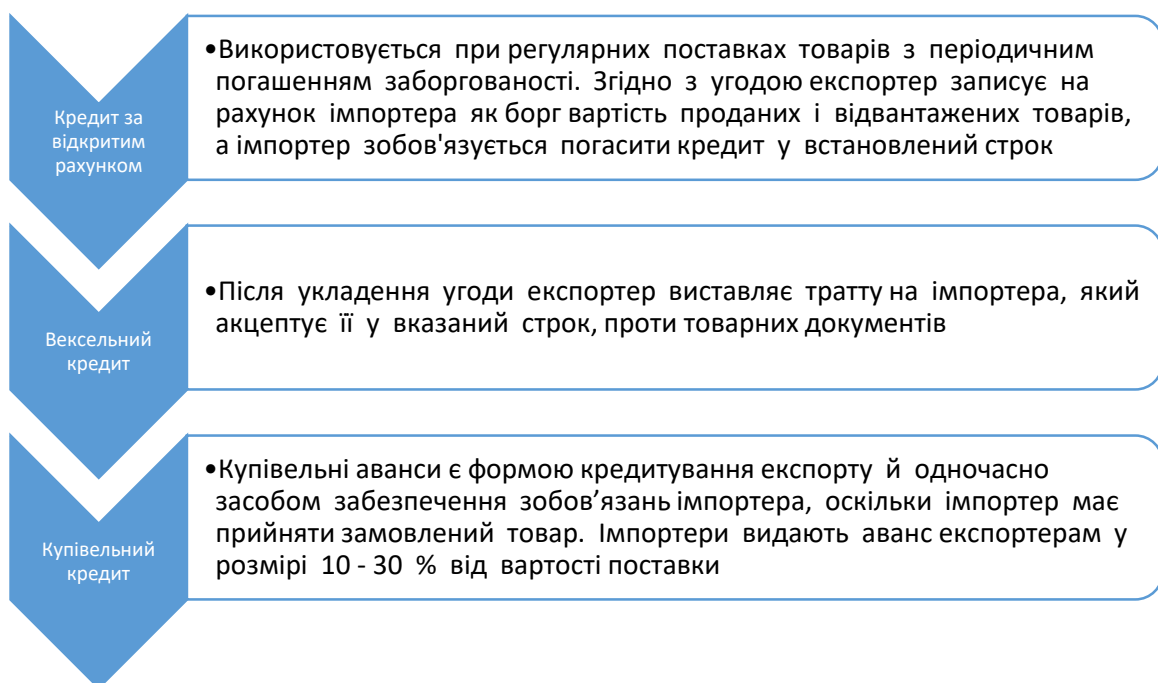


Рисунок 6.1 – Інструменти оформлення комерційного кредиту

При кредитуванні компенсаційних угод використання фірмових кредитів має обмежений характер, переважають довгострокові консорціумні кредити, що надаються банківськими консорціумами. Це пояснюється тим, що національне законодавство досить часто встановлює

для комерційних банків ліміт кредиту на одного позичальника, а для окремого банку обслуговувати такий кредит є непосильним завданням. Крім того, банки прагнуть обмежити ступінь кредитного ризику.

Тривалість кредиту визначається, з одного боку, тим, яка стадія руху товару покривається кредитом.

Вексельний кредит передбачає, що експортер, уклавши угоду про продаж товару, виставляє переказний вексель (тратту) на імпортера, який, отримавши комерційні документи, акцептує його, тобто дає згоду на оплату в зазначений на ньому термін [64].

Кредит за відкритим рахунком надається шляхом угоди між експортером та імпортером, за яким постачальник записує на рахунок покупця як його борг, вартість проданих і відвантажених товарів, а імпортер зобов'язується погасити кредит у встановлений термін. Кредит за відкритим рахунком практикується при регулярних поставках товарів із періодичним погашенням заборгованості в середині або наприкінці місяця.

6.3 Міжнародні банківські кредити

Банківські міжнародні кредити надаються експортерам і імпортерам під заставу товарно-матеріальних цінностей та на відповідні цілі та проекти, що мають в обов'язковому порядку бути зазначені в анкеті позичальника.

Існує кілька **видів участі банків у кредитуванні** зовнішньої торгівлі [19]:

- банківський кредит, коли імпортер або його банк випишує боргові зобов'язання на ім'я банку кредитора;
- банківський кредит, коли банки, що кредитують, купують в експортерів кредитні зобов'язання (векселі, банківські гарантії тощо);
- акцепт банками векселів, виставлених на них експортерами або імпортерами, при якому акцептант стає безпосереднім платником за векселем.

Кредити за експортно-імпортними операціями видають на такі цілі [54]:

- оплату платіжних документів, виписаних експортером;
- кредити під контракти за експортом;
- кредити іноземних операцій у формі купівлі в експортера векселів, що акцептовані експортером;
- кредити за документарними акредитивами, валютні кредити імпортера і під контракти за імпортом.

Банківський кредит з імпорту містить [41]:

- кредит, що видається при акцепті чи погодженні банку-імпортера на сплату тратти експортера;

- акцептно-рамбурсний кредит (акцепт векселя банку за умови отримання гарантії з нього з боку іноземного банку, що обслуговує імпортера);
 - пряме банківське кредитування іноземних покупців;
 - кредитні лінії (для своїх іноземних позичальників на оплату зовнішньоторговельних угод, різновидом кредитної лінії є поновлення ролловерної лінії, що широко використовується на ринку євровалют);
 - факторинг (експортер, що продав товар на умовах кредиту, отримує від факторингової компанії ряд послуг у вигляді вилучення заборгованості, обліку експортних тратт, здійснення контролю);
 - лізинг (передача юридичного права власності споживачеві товарів);
 - компенсаційні угоди (довготерміновий кредит на базі взаємних поставок товарів на однакову вартість);
 - страхування мультинаціональних контрактів (містить величезні суми, що спільно страхуються комерційними банками і національними страховими компаніями експортного кредитування).

Банківський акцепт (bankers acceptance) – обіцянка банку сплатити у майбутньому кошти за траттою шляхом її акцептування [57]. Таким чином, фінансові зобов'язання за векселем відносно експортера-кредитора переносяться з імпортера-боржника на банк-акцептант. Якщо фірма-імпортер перебуває у фінансовій скруті, то банківський акцепт означає, що банк зобов'язується викупити вексель. Вигода для фірми в тому, що вексель стає більш прийнятним при купівлі товарів за кордоном, бо експортер переконаний, що навіть коли імпортер збанкрутує, банківський вексель все ж буде оплачений.

Схему акцептного кредитування проілюстровано на рисунку 6.1.



Рисунок 6.1 – Схема акцептного кредитування

1. Імпортер укладає контракт з іноземним контрагентом-експортером

на купівлю-продаж продукції, умовою якого є оплата векселя за допомогою банківського акцепту.

2. Імпортер (сам або через посередника) домовляється з банком про можливість останнім акцептувати тратту.

3. Відповідно до умов контракту експортер відвантажує товар покупцю (імпортеру), оформляє товарні документи та виписує тратту на банк імпортера.

4. Одночасно вказані документи експортер передає своєму банку на інкасо (або зразу враховує тратту).

5. Банк експортера пересилає товарні документи разом із траттою банку імпортера (інкасація документів).

6. Банк імпортера акцептує вексель і повертає його експортеру (або його банку).

7. Одночасно банк-акцептант повідомляє імпортера про його зобов'язання внести банку суму за векселем до настання терміну (за 3 – 5 днів) її оплати. У деяких випадках банк імпортера воліє виплатити експортеру або його банку суму, що дорівнює дисконтованій поточній вартості тратти, а потім помістити тратту у свій портфель або ж продати її на ринку банківських акцептів.

8. Напередодні терміну оплати імпортер вносить у свій банк суму за векселем (отримуючи при цьому товарні документи).

9. За рахунок цієї суми банк-акцептант здійснює оплату у визначений термін за векселем.

10. Експортер може дочекатися строку оплати й отримати платіж за векселем або перерахувати (перепродати) акцептовану тратту через свій банк на фінансовому ринку.

6.4 Кредитно-посередницькі операції банків: експортний факторинг та міжнародні форфейтингові операції

Якщо експортер регулярно та на великі суми отримує векселі або чеки від іноземних партнерів, доцільніше використовувати факторинг і форфейтинг, ніж постійно звертатися у банк із проханням про врахування чи акцепт векселів.

Саме міжнародний характер факторингу обумовив й іншу проблему, а саме його тлумачення в юрисдикціях різних країн. У зв'язку з цим у 1988 р. прийнято Конвенцію про міжнародний факторинг [81], згідно з яким фінансова операція вважається міжнародним факторингом лише у тому разі, якщо виконується принаймні дві з чотирьох умов:

1. Наявність кредитування у формі попередньої сплати боргових вимог.

2. Ведення бухгалтерського обліку постачальника, передусім обліку збуту.

3. Інкасування заборгованості постачальника.

4. Страхування постачальника від кредитного ризику.

Реалізується міжнародний факторинг через фінансових посередників, які відповідно до національного законодавства мають на це право.

Міжнародна факторингова група допомагає у здійсненні транскордонних факторингових операцій шляхом встановлення кореспондентських відносин між факторами, які є членами групи, тобто має місце двофакторний факторинг, в той час як діяльність Міжнародної факторингової мережі спрямована на сприяння розвитку факторингу та супутніх йому послуг у глобальному масштабі, а також, що головне, розроблення стандартів здійснення факторингових операцій.

У світовій банківській практиці широко застосовують факторинг, як самостійну форму довгострокового кредитування зовнішньої торгівлі.

Операція **факторингу** (від англ. «Factor» – агент, посередник) пов'язана з переуступкою експортером факторинговій організації неоплачених імпортером платіжних вимог (рахунків-фактур) за відвантажені товари та надані послуги, і, відповідно, права отримання за ними платежу [51]. Інакше кажучи, фактор купує платіжні вимоги експортера за відвантажені товари, а потім сам отримує за ними платіж.

У факторинговій операції беруть участь [78]:

- *фактор* (посередник), тобто комерційний банк або спеціалізована факторингова компанія;
- *експортер* – постачальник товарів;
- *імпортер* – покупець.

Факторинг є симбіозом фінансових, страхових та інформаційних послуг, спрямованих на підтримку зростання обсягів продажу клієнтами товарів, робіт, послуг. Іншими словами, викуповуючи заборгованість дебіторів клієнта, фактор надає йому комплекс взаємозв'язаних послуг, зокрема:

- фінансування поставок з відстроченням платежу;
- покриття кредитних та процентних ризиків, ризику ліквідності;
- управління дебіторською заборгованістю;
- інформаційне обслуговування клієнта.

Перевагами факторингу є такі [35]:

- фінансування поставок товарів або надання послуг, що не потребує оформлення застави і страхування;
- поліпшення фінансового планування і захист від можливих втрат за несвоєчасну сплату покупцями контрактів;
- поліпшення платоспроможності компанії-постачальника;
- контроль своєчасності оплати товарів/послуг покупцем згідно з контрактом;
- можливість отримання регулярних звітів, що допомагають оптимізувати поточну діяльність постачальника;
- можливість надання відстрочки платежу своїм клієнтам.

Для захисту інтересів експортерів в умовах загострення конкуренції на світових ринках створено нові форми фінансування міжнародних торговельних операцій. До їх числа можна віднести форфейтинг (forfaiting).

Форфейтинг – це фінансування зовнішньоекономічної діяльності експортерів шляхом надання їм пільгових кредитів на умовах дисконту (без права регресу) векселів або інших боргових вимог [22]. Це означає, що покупець боргу (форфейтер) бере на себе зобов'язання відмовитися – форфейтингуватися – від свого права регресної вимоги до кредитора, у разі неможливості одержання грошових коштів від боржника.

За формою форфейтинг є двосторонньою угодою, учасниками якої виступають продавець і покупець фінансових (платіжних) зобов'язань.

Продавцем форфейтингових платіжних зобов'язань є експортер (форфейтист), який приймає векселі від імпортера в оплату вартості поставлених товарів. Покупець (форфейтор), у ролі якого виступає банк, купуючи платіжні зобов'язання, відмовляється від свого права пред'являти зворотні вимоги (регресу) до будь-якого з попередніх власників зобов'язань (продавця або до попередніх бенефіціарів), що є предметом угоди, а тому бере на себе всі ризики, пов'язані з їх оплатою.

Схема форфейтингового фінансування експортера показана на рисунку 6.2.

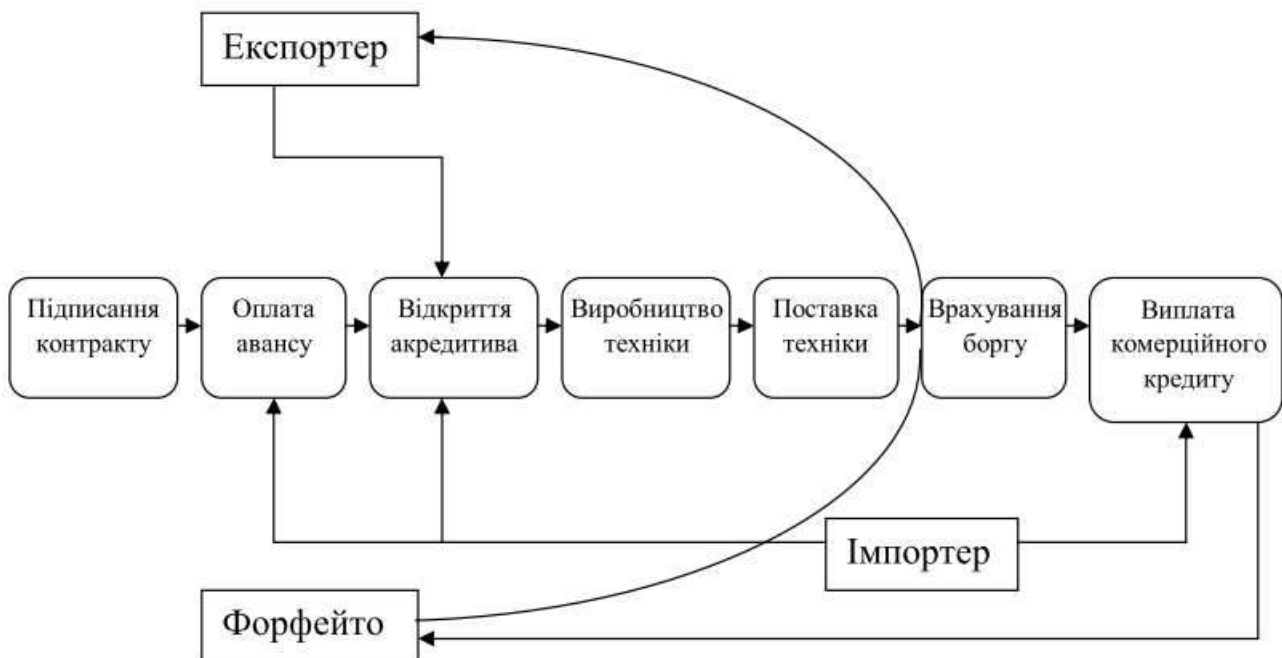


Рисунок 6.2 – Схема форфейтингового фінансування експортера

Хронологію експортної операції на умовах форфейтингу можна умовно поділити на п'ять *етапів* [31]:

- 1) діалог з форфейтором;
- 2) укладення торгового контракту між експортером та імпортером;
- 3) форфейтингова угода;
- 4) експортна операція;

5) отримання експортної виручки.

Форфейтингу властиві такі характерні ознаки [21]:

- взаємозв'язок із зовнішньоторговельними операціями;
- договори форфейтингу укладаються переважно у вільноконвертованих валютах;
- основними документами форфейтингових операцій є прості та переказні векселі;
- імпортер має оформити серію простих векселів або акцептувати серію переказних векселів;
- експортер відвантажує товари, взамін отримує векселі, які потім продає форфейтору зі знижкою та на безповоротній основі;
- кредитування експортера здійснюється шляхом купівлі векселів або інших боргових вимог на дисконтній основі;
- форфейтинг здебільшого пов'язаний з реалізацією машин, обладнання та інших товарів інвестиційного призначення.

6.5 Міжнародний лізинг

У світовій економіці лізингові механізми відіграють доволі важливу роль у стимулюванні притоку нових інвестицій для придбання нових та оновлення вже існуючих виробничих фондів.

Лізинг – це операція кредитування у формі оренди устаткування, суден, автомобілів, літаків тощо строком на 3 – 15 років [34]. Оренда виступає як форма отримання кредиту і, водночас, як форма міжнародної торгівлі, що створює умови для прискореного розвитку новітніх технологій. Лізингова компанія (лізингодавець) купує устаткування за свій рахунок і передає за контрактом оренди, фірмі (лізингоотримувачу) на певний строк. Після закінчення строку оренди фірма-клієнт може його продовжити або викупити орендоване майно за залишковою вартістю [77]. Орендна плата встановлюється на рівні, що перевищує ціну об'єкта оренди, за якою його можна купити за звичайних комерційних умов.

Розрізняють операційний лізинг і фінансовий лізинг [41].

Операційний лізинговий контракт передбачає тимчасове використання майна без наступного придбання його у власність. *Фінансовий лізинг* поєднує оренду з наступним викупом об'єкта за залишковою вартістю.

За методом кредитування розрізняють строковий та відновлюваний лізинг. *Строковий лізинг* – це одноразова оренда. *Відновлювальний (ролловерний) лізинг* – договір оренди, котрий відновлюється після закінчення його першого строку.

За умовами експлуатації орендованого об'єкта розрізняють:

- договір чистого лізингу, за яким фірма-лізингоотримувач бере на себе витрати щодо обслуговування орендованого майна;

- договір повного лізингу, за яким лізингова компанія бере на себе витрати з технічного обслуговування та інші витрати, що пов'язані з експлуатацією об'єкта лізингу.

Розрізняють також лізинг рухомого і нерухомого майна. Різноманітні й форми лізингових угод, які застосовують у міжнародній практиці.

Стандартний лізинг: фірма-виробник устаткування продає його лізинговій компанії, котра здає його в оренду фірмі-споживачеві [12]. Технічне обслуговування здійснюється за окремим договором з фірмою-виробником.

Зворотний лізинг: власник устаткування продає його лізинговій компанії, а потім бере його в оренду. Таку операцію проводять у тих випадках, коли фірма-власник устаткування, маючи потребу в грошових коштах, продає устаткування, що вже було в користуванні, а потім перетворюється на лізингоотримувача.

«Мокрий лізинг»: передбачає широке коло додаткових послуг лізингодавця лізингоотримувачеві (ремонт, страхування, поставку пального, інколи управління виробництвом). Застосовується до високоточного і новітнього устаткування.

Вендор-лізинг (кооперація виробників): при просуванні на ринок особливо коштовного устаткування в ролі лізингової компанії виступає асоціація фірм-виробників спільно з лізинговою компанією або банком. Виробник бере на себе пошук партнерів і технічне обслуговування, а лізингова компанія – розроблення проектів, вирішення адміністративних питань та ін.

Міжнародний лізинг особливо важливий для країн, що розвиваються, оскільки дає змогу скорочувати відплив валютних коштів, які витрачаються на імпорт дорогих засобів виробництва, зменшує дефіцит платіжного балансу, сприяє введенню нових технологій у національну економіку.

Запитання для самоконтролю

1. У чому суть експортних і фінансових кредитів?
2. Назвіть методи кредитування експорту та імпорту.
3. Які основні переваги та недоліки фірмового кредиту?
4. Назвіть випадки операцій з дисконтування акредитива.
5. Охарактеризуйте переваги врахування векселя для векселедержателя та векселедавця.
6. Охарактеризуйте складові факторингових операцій. Які переваги використання факторингових операцій існують для підприємств?
7. Визначте етапи форфейтингової операції.
8. Наведіть переваги та недоліки форфейтингової операції для експортера та фойфейтера.
9. Яка відмінність між операціями факторингу та форфейтингу в міжнародній діяльності?
10. Охарактеризуйте види міжнародного лізингу.

Розділ 7 ПОТОЧНІ КОНВЕРСІЙНІ ОПЕРАЦІЇ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: конверсійні операції, валютні операції на умовах спот, процес встановлення валютного курсу, крос-курс, валютна позиція комерційного банку, форвард, дериватив, дата валютування, своп, котування, валютна позиція.

7.1 Загальна характеристика конверсійних операцій

Конверсійні операції – це угоди агентів валютного ринку щодо обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на певну дату [24].

Залежно від часових умов проведення конверсійних операцій існує два важливих різновиди валютних ринків: спотовий та форвардний.

Якщо операції йдуть за поточними цінами і, як прийнято говорити, з «негайним» виконанням зобов'язань, то такий ринок називають *спотовими*. Що стосується умови «негайно» на ринку спот, то вона означає: «через два робочих дні на третій з моменту здійснення операції» (система дат валютування) [31]. Слід вважати, що в міжбанківських угодах застосовують і «доспотові» поставки, тобто «сьогодні» або «завтра». Такі умови називають також «відразу».

На *форвардному ринку* принцип роботи такий же, як і на спотовому, тільки з різницею в термінах (датою валютування). Тут здійснюються транзакції (операції) з виконанням контрактних зобов'язань у встановлений термін у майбутньому, який є більш віддаленим, ніж на ринку спот, а конкретніше – дата валютування, яка відрізняється від дати укладення угоди більш ніж на два робочих дня.

Привабливість цього ринку полягає (так само, як і спот) в тому, що поточні ціни в «майбутньому» можуть бути іншими, ніж ті, за якими була укладена угода. Тим самим цю обставину можна використовувати як для спекулятивної гри, так і для хеджування.

Для роботи на форвардному ринку використовують безліч фінансових продуктів. Відносно валютного ринку виділяють їх дві основні групи [21]:

форварди – для спекуляції і форвардні свопи – для хеджування;

деривативи – похідні фінансові інструменти (опціони, ф'ючерси, свопи). Самі по собі деривативи цінності не представляють, оскільки вони не є ні валютою, ні предметом товарно-сировинної групи. Ринкова вартість кожного з деривативних інструментів визначається на основі тих реальних складових, з яких він «вироблений».

7.2 Валютні операції на умовах спот

Спот операція – це конверсійна операція з датою валютування, відмінною від дати укладення угоди не більше ніж на два робочих банківських дні за курсом, зафіксованим в момент її укладання [34].

Дата валютування (термін валютування) – це строк або дата реальних розрахунків за угодою.

Залежно від дати валютування виокремлюють такі види спот операцій, як операції *today*, *tomorrow* і *spot*.

Якщо угоду з купівлі-продажу валюти відбувається до 15-00 поточного робочого дня і розрахунки за цією угодою здійснюються в той же день, тоді угоду називають *today (TOD)*.

Якщо угоду укладають сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюють протягом наступного робочого банківського дня, то таку угоду називають *tomorrow (TOM)*.

Якщо угоду укладають сьогодні, а розрахунки за угодою проводять післязавтра, то угоду називають *spot (SPT)*.

Здійснення валютних операцій на умовах спот відбувається за такою схемою (рисунок 7.1).

1. Визначають суму, необхідну банку А (5 млн дол.) за курсом, зафіксованим сьогодні 1:28, розрахунки за яким здійснюватимуться протягом двох робочих банківських днів.

2. Банк А перераховує банку Б грошові кошти 40 млн грн для подальшої конвертації їх на міжбанківському валютному ринку в іноземну валюту 5 млн дол.

3. Банк А платить за конверсію грошових коштів 40 млн грн на іноземну валюту в розмірі 5 млн дол. 0,5% банку Б за переведення в готівку.

4. Згодом, на третій робочий банківський день, дохід банку А в обмінних пунктах становить різницю між 0,5% і курсовою маржею.

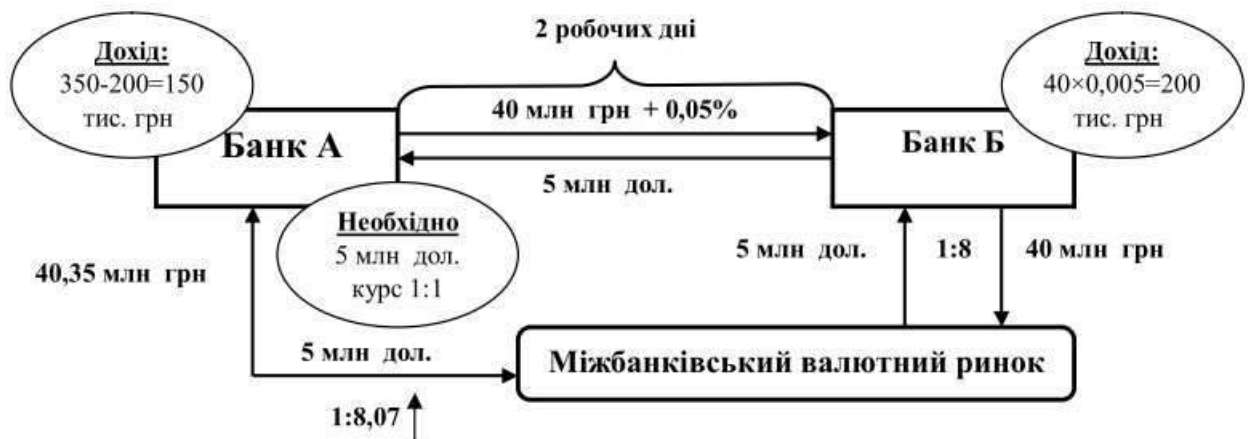


Рисунок 7.1 – Схема здійснення валютної операції на умовах спот

Існує безліч різних шляхів застосування спот. Наприклад, вони можуть бути використані як інструмент придбання іноземної валюти на обмежений період за фіксованим обмінним курсом. Тому вони являють собою дуже корисний інструмент для управління ліквідністю.

Операції «своп» між Національним банком України і банком здійснюються з іноземними валютами 1-ї групи Класифікатора іноземних валют і банківських металів [83]. Обов'язковою умовою для здійснення Національним банком із уповноваженим банком операції «своп» є укладання додаткової угоди про порядок укладання угод «своп» до генеральної угоди про порядок проведення операцій на міжбанківському валютному ринку України.

Операція «своп» складається з двох частин: операції з купівлі валюти на умовах «тод», «том» або «спот» та операції з продажу валюти на умовах «форвард».

7.3 Процес встановлення валютного курсу

Валютний курс – це ціна іноземної валюти, виражена у внутрішній валюті іншої країни [61]. Поточним конверсійним операціям притаманний обмінний курс спот. Поточний валютний курс формується на міжбанківському ринку на основі конкретних угод між банками-контрагентами в дану хвилину.

У банківській практиці прийнято таке позначення курсів валют: наприклад, курс долара США до євро позначають USD/EUR, долара до гривні USD/UAN, а фунта стерлінгів до долара США – GBP/USD. У цьому позначенні ліворуч ставиться база котирування (базова валюта), а праворуч – валюта котирування (котирувана валюта).

Котирування курсів спот буває прямим і непрямим.

Пряме котирування визначає кількість національної валюти за одиницю іноземної [31]. Зазвичай валюти порівнюють з американським долларом: кількість національної валюти за один доллар США (тут доллар є базою котирування). У вигляді прямого котирування офіційно котируються курси більшості валют світу – USD/EUR, USD/CHF, USD/UAN, USD/JPY, USD/CAD тощо.

Непряме (зворотне) котирування визначає кількість іноземної валюти, виражену в одиницях національної валюти. Зазвичай це менш поширений вид розрахунку валютного курсу.

Наприклад, при використанні прямого котирування курс американського долара до української гривні буде виглядати як USD/UAN = 25.0174. При використанні непрямого котирування курс американського долара до української гривні буде виглядати як UAN/USD = 1/25.0174 = 0.0399 з округленням до четвертого знака після коми.

На валютному ринку банки котирують валютні курси з використанням двох сторін – bid і offer. **Bid** – це курс купівлі. За котируванням bid банк

купує базову валюту, в нашому випадку USD – долари США, продає валюту котирування, тобто українську гривню. **Offer** – це курс продажу. За котируванням offer банк продає базову валюту – долари, купує українську гривню [61].

7.4 Крос-курси та їх розрахунок

Клієнти часто роблять запити про конвертацію валют, відмінних від долара США, наприклад про обмін фунтів стерлінгів на євро або швейцарських франків на польські злоті. Курси, в яких долар не є ні валютою, що торгується, ні валютою котирування, називаються **крос-курсами (Cross-Rates)** [68].

Розрахунок значень крос-курсів будується з використанням курсів потрібних валют до долара США. Розглянемо три способи розрахунку крос-курсів з урахуванням того, чи є котирування валют до долара прямими або непрямыми. При цьому пропонується використовувати просте для запам'ятовування правило множення і ділення дробів, у вигляді яких можна подати запис курсу валют. При цьому не слід сприймати написання USD/EUR буквально як дріб; це просто загальноприйняте в міжнародній практиці позначення валютного курсу. Якби курс долара до євро зображувався у вигляді звичайного дроби, то значенню курсу 1.2579 або кількості євро за один долар відповідало б написання EUR/USD.

Розрахунок крос-курсу для валют з прямими котируваннями до долара (тобто долар є базою котирування для обох валют). Наприклад, потрібно знайти крос-курс канадського долара і швейцарського франка – CAD/CHF. Застосовуючи правило дробів, спробуємо вивести формулу отримання співвідношення CAD/CHF у вигляді написання дроби CAD/CHF шляхом використання прямих доларових курсів, канадського долара і швейцарського франка.

$$\text{CAD/CHF} = \frac{\text{USD/CHF}}{\text{USD/CAD}}$$

Якщо USD/CHF = 0.95460, а USD/CAD = 1.0267, то крос-курс CAD/CHF становить 0.95460/1.0267 = 0.9298 з округленням до пункту.

Таким чином, якщо долар США є базою котирування для обох валют, то для знаходження їх крос-курсу слід розділити доларові курси цих валют.

Наприклад, потрібно знайти крос-курс євро до фунта стерлінгів – EUR/GBP. Знову використовуємо правило розрахунку дроби EUR/GBP на основі доларових курсів цих валют. У такому випадку курс EUR/USD є непрямим котируванням, а курс USD/GBP – прямим котируванням.

$$\text{EUR/GBP} = \text{EUR/USD} \times \text{USD/GBP}$$

Прийнявши, що курс EUR/USD = 1.2579, а курс USD/GBP = 0.95460, отримаємо крос-курс євро до фунта: 1.2579 x 0.95460 = 1.2008 з

округленням до пункту.

Таким чином, правило розрахунку крос-курсів свідчить про те, що якщо долар є базою котирування тільки для однієї з валют, то необхідно перемножити доларові курси цих валют.

Розрахунок крос-курсу для валют з непрямими котируваннями до долара США, де долар є валютою котирування для обох валют

Наприклад, нам необхідно знайти крос-курс фунта стерлінгів до австралійського долара – GBP/AUD. Правило розрахунку такого дробу через доларові курси цих валют приводить нас до такої формули:

$$\text{GBP/AUD} = \frac{\text{GBP/USD}}{\text{AUD/USD}} \text{ або } 1.5526 : 0.99600 = 1.5588 .$$

У цьому випадку правило вказує, що якщо долар є валютою котирування для обох валют, то для знаходження їх крос-курсу необхідно поділити доларові курси цих валют.

7.5 Поняття та види валютної позиції комерційного банку

Валютна позиція – співвідношення вимог і зобов'язань банку в кожній іноземній валюті та в кожному банківському металі [31]. При їх рівності позиція вважається закритою, при нерівності – відкритою. Відкрита позиція є короткою, якщо обсяг зобов'язань за іноземними валютами та банківськими металами перевищує обсяг вимог, і довгою, якщо обсяг вимог за іноземними валютами та банківськими металами перевищує обсяг зобов'язань.

Розрізняють декілька видів валютної позиції банку, зокрема:

Чиста балансова позиція – різниця між сумою балансових активів і сумою балансових пасивів в одній і тій же іноземній валюті.

Чиста «спот» позиція – різниця між позабалансовими вимогами і зобов'язаннями в одній і тій же іноземній валюті.

Чиста строкова позиція – різниця між позабалансовими вимогами і зобов'язаннями в одній і тій же іноземній валюті.

Чиста опціонна позиція – різниця між позабалансовими вимогами і зобов'язаннями в одній і тій же іноземній валюті, зумовленими купівлею/продажем кредитною організацією опціонних контрактів.

Чиста позиція за гарантіями – різниця між зваженою величиною отриманих і виданих безвідкличних гарантій, виражених в одній і тій же іноземній валюті.

Довга чиста позиція – позитивний результат розрахунку чистої позиції. Довгу чисту позицію включають у розрахунок відкритої позиції зі знаком «+».

Коротка чиста позиція – негативний результат розрахунку чистою позиції. Коротку чисту позицію включають у розрахунок відкритої позиції зі знаком «-».

Відкрита валютна позиція – величина, що визначається

підсумовуванням чистої балансової позиції, чистої «спот» позиції, чистої термінової позиції, чистої опціонної позиції і чистої позиції щодо гарантій з урахуванням знака позицій.

Закрита валютна позиція – це валютна позиція, при якій сума вимог і сума зобов'язань банку в окремій іноземній валюті дорівнюють одна одній.

Валютна позиція за капіталом – величина відповідної вартісної оцінки всіх або частини валютних цінностей, отриманих в оплату статутного капіталу [54].

Коротка відкрита валютна позиція – пасиви і зобов'язання банку в іноземній валюті перевищують його активи і вимоги в тій же іноземній валюті. Тому при розрахунку її величина виходить зі знаком мінус. Довга відкрита валютна позиція протилежна короткій, і при ній активи і вимоги банку в іноземній валюті перевищують його пасиви і зобов'язання в цій валюті, а сальдо розрахунків є позитивним і вказується зі знаком плюс.

Для уповноважених банків, що здійснюють на міжбанківському валютному ринку України операції з купівлі-продажу іноземної валюти та банківських металів за гривні, Національний банк установлює ліміти таких відкритих валютних позицій: загальної (довгої/короткої) в іноземних валютах і банківських металах та окремо за групами відповідних іноземних валют і банківськими металами, а також за відповідною валютою чи банківським металом окремими активними операціями з валютними цінностями [56].

Ліміти відкритої валютної позиції – це встановлене Національним банком кількісне обмеження у відсотках щоденної величини відкритих банком валютних позицій, а саме: загальної (довгої/короткої) в іноземних валютах і банківських металах та окремо за групами відповідних іноземних валют та банківськими металами, а також за відповідною валютою чи банківським металом, окремими активними операціями з валютними цінностями до регулятивного капіталу банку [27].

До операцій, що впливають на зміну валютної позиції, слід відносити такі [87]:

1. Отримання процентних та інших доходів в іноземних валютах.
2. Нарахування процентних та оплата операційних витрат, а також витрат на придбання власних коштів в іноземних валютах.
3. Конверсійні операції з негайною поставкою коштів (не пізніше другого робочого банківського дня з дати угоди) і постачанням їх на термін (понад два робочі банківські дні від дати угоди), включаючи операції з готівковою іноземною валютою.
4. Термінові операції (форвардні і ф'ючерсні угоди, розрахункові форварди, угоди своп та інші), за якими виникають вимоги та зобов'язання в іноземній валюті незалежно від способу і форми проведення розрахунків за такими угодами.
5. Інші операції в іноземній валюті та операції з іншими валютними

цінностями, включаючи похідні фінансові інструменти валютного ринку (в тому числі біржового), якщо за умовами цих угод у тому чи іншому вигляді передбачається обмін (конверсія) іноземних валют чи інших валютних цінностей.

6. Отримані безвідкличні гарантії, номіновані в іноземній валюті, що включаються до розрахунку відкритої валютної позиції з моменту першої несплати по кредиту, для забезпечення якого отримана гарантія.

7. Видані безвідкличні гарантії, номіновані в іноземній валюті, що включаються до розрахунку відкритої валютної позиції з моменту, коли за мотивованою оцінкою уповноваженого банку виникає ймовірність подання бенефіціаром вимог про сплату грошової суми. Мотивована оцінка може базуватися на інформації про невиконання (затримки виконання) принципалом своїх зобов'язань, зокрема, що не мають відношення до умов даної гарантії.

Запитання для самоконтролю

1. Поясніть суть конверсійних операцій.
2. Дайте порівняльну характеристику спотовому та форвардному ринку.
3. Які особливості валютних операцій на умовах спот?
4. Які Ви знаєте шляхи застосування свопів?
5. Дайте визначення поняття «валютний курс» та опишіть процес його встановлення.
6. Поясніть суть прямого та зворотного котирування.
7. Опишіть процедуру котирування валютних курсів банками з використанням сторін bid і offer.
8. Дайте визначення поняття «крос-курс» і наведіть порядок розрахунку крос-курсів.
9. Дайте визначення поняття «валютна позиція банку» і опишіть її різновиди.
10. Охарактеризуйте основні методи управління валютним ризиком.

Розділ 8 СТРОКОВІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: форвардні операції, валютні форвардні контракти, процентні форвардні контракти, біржові строкові валютні операції, ф'ючерсні валютні контракти, опціонні контракти, операції своп, депозитні валютні операції.

8.1 Форвардні операції: валютні та процентні контракти

Виконання форвардного контракту передбачає поставку базового активу продавцем покупцеві і відповідну оплату активу останнім. Таким чином, більшість форвардів є поставними контрактами. Однак існують активи, фізичну поставку яких здійснити неможливо. До таких активів належать, наприклад, фондові індекси. У цьому випадку інвестор матиме справу з розрахунковим форвардом – форвардним контрактом, при виконанні якого здійснюються взаєморозрахунки за різницею цін між контрагентами угоди.

Основні **параметри форвардного контракту** [65]:

1. Базовий актив, тобто товар або фінансовий інструмент, який має бути поставлений за умовами форварда. Таким чином, за базовим активом форвардні контракти поділяють на дві великі групи: товарні та фінансові форварди. Базовим активом товарного форварда виступає будь-який товар (сільськогосподарська продукція, метали, енергоресурси тощо), а фінансовий форвард – різні фондові цінності, валюта, процентні ставки. Проте найбільш поширеними активами форвардного контракту виступають валюта, акції, облігації і процентні ставки. Нижче в цьому розділі будуть більш детально розглянуті форвардні контракти на валюту та процентні ставки.

2. Кількість базового активу, що поставляється.

3. Термін закінчення форвардного контракту, тобто дата поставки базового активу.

4. Ціна поставки – ціна, яку сплатить покупець форварда продавцеві за поставлений за контрактом актив. Ціна поставки фіксується в момент укладення форвардного контракту і залишається незмінною протягом усього терміну дії контракту.

5. Форвардна ціна – ціна поставки базового активу, що склалася в момент укладання форварда під впливом очікувань інвесторів щодо майбутньої кон'юнктури ринку даного активу. У кожен окремий момент часу виникає нова форвардна ціна базового активу з однаковими умовами поставки. Однак у момент укладення форвардного контракту форвардна ціна дорівнює ціні поставки.

В момент укладення *форвардного контракту* на валюту в договорі фіксується форвардний курс валюти. При укладанні валютного форварда курс валюти, що поставляється, дорівнює форвардному валютному курсу. У випадку, коли форвардний курс валюти перевищує спотовий курс

валюти, іноземна валюта відносно національної котирується з премією. Якщо навпаки, то іноземна валюта котирується зі знижкою [33].

Інвестор, який прогнозує зростання курсу валюти, відкриває довгу позицію за валютним форвардом, а інвестор, що очікує зниження валютного курсу, відкриває коротку позицію з метою отримання прибутку.

Розглянемо приклад. Інвестор А купив форвардний контракт на поставку 1000 дол. США за форвардним курсом 25.1 грн через місяць у інвестора В. Таким чином, інвестор А зобов'язаний буде після закінчення місяця купити в інвестора В 1000 дол. за 25.1 гривні за долар, заплативши всього 25100 гривень. У свою чергу, інвестор В зобов'язаний через місяць продати інвестору А 1000 дол. за 25100 гривень незалежно від того, якою буде ринкова кон'юнктура. Припустимо, через місяць (до дати виконання форвардного контракту) спотовий курс долара дорівнює 25.6 грн. Інвестор А купить 1000 дол. за 25,1 гривні за долар за форвардним контрактом і тут же продасть їх на спотовому ринку по 25.6 грн за долар. Таким чином, інвестор А отримає дохід 500 грн (0,5 грн з кожного контрактного долара). Як правило, при продажу термінових контрактів (в т.ч. і форвардних) учасники ринку не мають у наявності базового активу. У такій ситуації, щоб виконати зобов'язання за форвардним контрактом, інвестор В купить 1000 дол. на спотовому ринку по 25.6 грн за дол. і тут же поставить їх інвестору А по 25.1 грн за дол. Таким чином, інвестор В отримає збиток 0,5 грн з кожного контрактного долара або всього 500 гривень з контракту.

Прообразом *процентних форвардних контрактів* стала угода «форвард-форвард», яка дозволяє фіксувати ставку майбутньої короткострокової позики. Угода «форвард-форвард» являє собою комбінацію позики і депозиту. Суть операції «форвард-форвард» полягає в тому, що компанія в даний момент часу бере в борг необхідну їй в майбутньому суму грошей на необхідний для використання позики термін під фіксований відсоток і тут же вносить зайняту суму на депозит за фіксованою ставкою на більш короткий термін. Термін депозиту має закінчуватися в момент, коли компанії будуть потрібні гроші для проведення операцій, під які було взято позику.

Наприклад, 1 лютого менеджер компанії знає, що на термін з 1 травня по 1 листопада буде потрібно позику в розмірі 10 млн у.о. З метою уникнення ризику зростання майбутніх процентних ставок менеджер 1 лютого бере в банку А позику на суму 10 млн у.о. під фіксований відсоток до 1 листопада. Отриману суму він вносить на депозит у банк Б під фіксований відсоток на термін з 1 лютого по 30 квітня. 1 травня менеджер отримує необхідну йому суму плюс накопичені відсотки в банку Б.

Проте угода «форвард-форвард», що передбачає реальне одержання позик і розміщення грошових коштів на депозитах, є дуже громіздкою операцією і тому практично не використовується в даний час. Еквівалентний фінансовий результат дозволяє отримати більш складні фінансові інструменти – процентні (форвардні контракти або угоди про

майбутню процентну ставку (FRA – Forward Rate Agreements).

Особа, що відкриває довгу позицію за FRA (покупець FRA), умовно зобов'язується в майбутньому взяти кредит за фіксованою процентною ставкою. А продавець FRA (особа, яка відкриває коротку позицію) умовно зобов'язується в майбутньому внести на депозит кошти під фіксовану процентну ставку. Ставка, зафіксована в момент укладення FRA, називається форвардною процентною ставкою.

Пакет угод FRA – це сукупність FRA, що укладаються одночасно в цілях фіксації процентних ставок у декількох послідовних періодах [28]. Пакет використовують для хеджування процентного ризику при умовах, що змінюються кредитування або інвестування, тобто у випадках коли з плином часу змінюється сума позики (інвестиції) та / або ставка доходності. Пакет, як правило, дозволяє зафіксувати процентну ставку для будь-якої кількості періодів, які в цілому не перевищують 2 роки. Фіксується відсоткова ставка для кожного періоду індивідуально.

8.2 Біржові строкові валютні операції: ф'ючерсні та опціонні контракти

Ф'ючерсний контракт як такий – це угода між контрагентами про майбутню поставку базисного активу, що укладається на біржі [38].

Ф'ючерсний контракт має певні особливості:

- є стандартним, його умови розробляються біржею;
- бере участь у торгах тільки на біржі;
- як правило, термін контракту не перевищує року;
- контрагенти можуть укласти контракт тільки через брокера (якщо вони не члени біржі).

Стандартність контракту не дозволяє його широко використовувати для здійснення поставки, тому що в реальному житті можуть потребуватися базисні активи в іншій кількості, в інший час та іншої якості, ніж це передбачено контрактом. Крім того, на біржі може бути відсутнім контракт на необхідний актив. Тому ф'ючерсні контракти, як правило, використовують у світовій практиці для хеджування і спекулятивної гри. Тільки близько 3% всіх контрактів, що укладаються на біржах, закінчуються реальною поставкою, решта – закриваються за допомогою офсетних (зворотних) угод.

На відміну від форвардного укладення *ф'ючерсного контракту* потребує внесення гарантійного внеску, і доходи або збитки у зв'язку зі зміною ф'ючерсної ціни учасник контракту несе відразу ж після завершення торгової сесії, оскільки розрахункова палата щодня перераховує позиції контрагентів щодо котирувальної ціни. Особливість форвардного контракту полягає в тому, що на вторинному ринку він крім ціни поставки, зафіксованої в контракті, сам набуває деякої ціни. Тому купівля форвардного контракту на вторинному ринку пов'язана із сплатою вартості контракту контрагенту. Для ф'ючерсного контракту така ситуація

не виникає, оскільки ф'ючерсна ціна і ціна поставки в кожен даний момент є однією і тією ж величиною, а ціна ф'ючерсного контракту за рахунок перерахування варіаційної маржі зводиться розрахунковою палатою після закінчення торгової сесії до нуля.

Залежно від способу розрахунків між контрагентами в момент виконання ф'ючерсного контракту застосовують *поставні та розрахункові ф'ючерси*. Перші припускають, що в момент закінчення контракту покупцеві ф'ючерса буде поставлено базовий актив за зафіксованою в контракті ціною.

За розрахунковими ф'ючерсами реальна поставка базового активу не відбувається. Тут між контрагентами здійснюються розрахунки на різниці ф'ючерсної ціни і поточної ринкової ціни в момент виконання контракту. В цей час більшість фінансових ф'ючерсів є розрахунковими контрактами. Товарні ф'ючерси частіше фінансових закінчуються поставкою товару.

Найбільшим попитом користуються валютні ф'ючерси з прямим курсом. Наприклад, інвестор відкрив довгу позицію за ф'ючерсним контрактом на 1000 дол. США з поставкою через 3 місяці за курсом 25 грн за 1 дол. Це означає, що в разі виконання контракту поставкою через три місяці інвестор купить 1000 дол., заплативши 25000 грн.

Якщо ф'ючерсною ціною виступає крос-курс іноземної валюти, то вартість контрактної валюти обговорюється в іншій іноземній валюті, а оплата при поставці проводиться у третій валюті (зазвичай національній) за поточним спот-курсом. Наприклад, інвестор купує ф'ючерсний контракт на 1000 дол. США за ф'ючерсним курсом 0,9 євро з оплатою за спотовим курсом євро в гривнях. Припустимо, що в момент виконання ф'ючерсного контракту курс 1 євро дорівнює 26 гривень. Це означає, що 1000 дол. буде поставлено інвестору за 23400 гривень ($0,9 \times 26 \times 1000$).

Базовим активом ф'ючерсного контракту на дворічні казначейські ноти є казначейські ноти федерального Уряду США номіналом 200 000 дол. Ф'ючерсний контракт може бути виписаний на будь-яку казначейську ноту, термін до погашення якої не більше 5 років і 3 місяців. Крім того, в перший день місяця постачання ця нота повинна мати термін до погашення не менше одного року дев'ять місяців, а в останній день місяця постачання – не більше двох років.

Котируються ф'ючерсні контракти на дворічні казначейські ноти в доларах і чвертях у 32 долари. Наприклад, 104 – 150 означає, що ф'ючерсна ціна дорівнює $104\frac{15}{32}$ дол. або 104,46875 дол.

Котирування 104-152 – $104\frac{5}{8} = 104,625$ дол.

Котирування 104-155 – $104\frac{15}{8} = 104,875$ дол.

Котирування 104-157 – $104\frac{15}{4} = 104,875$ дол.

Специфікація ф'ючерсного контракту може бути повною і короткою.

Коротка специфікація являє собою перелік умов обігу ф'ючерсного контракту, характеристик базового активу, а також термінів і механізмів його поставки. *Повна специфікація* – документ, який перетворюється на

договір купівлі-продажу базового активу в момент ініціації процедури поставки. Процедура поставки починається при врученні продавцем ф'ючерсу розрахункової палати біржі нотіса для передачі його покупцеві ф'ючерса. **Нотіс** – письмове повідомлення розрахункової палати продавцем ф'ючерсного контракту про свій намір поставити товар за ф'ючерсним контрактом у встановлені терміни поставки [84].

На сьогоднішній день на вітчизняному фондовому ринку обертається тільки *ф'ючерс на індекс українських акцій* (індекс UХ).

Ф'ючерсний контракт на індекс UХ – це своєрідна «суперечка» між покупцем і продавцем, де покупець планує заробити на зростанні значення індексу UХ, а продавець – заробити на падінні значення індексу UХ. Під час операції і в першого, і у другого немає реального товару (індексного портфеля з акціями), а є тільки гроші (гарантійне забезпечення) [71]. По закінченні певного часу між ними відбувається взаєморозрахунок (кліринг), під час якого визначається, хто опинився у виграшній позиції і скільки грошей йому належить за кожен ф'ючерсний контракт (позитивна варіаційна маржа), і, з іншого боку, хто опинився у програшній позиції і скільки грошей з нього необхідно списати за кожен ф'ючерсний контракт (негативна варіаційна маржа). Поставки реального товару, тобто індексного кошика акцій, при цьому не відбувається, тобто ф'ючерс є розрахунковим.

8.3 Операції своп: процентний та валютний своп

Своп дозволяє учаснику грошового ринку помінятися зі своїм партнером характеристиками грошового потоку.

Своп-угода – валютна операція, що поєднує купівлю-продаж двох валют на умовах негайної поставки з одночасною контругодою на певний строк з тими ж валютами [73].

За операціями своп готівкова угода здійснюється за курсом спот, який в контругоді коригується з урахуванням премії або дисконту (залежно від тенденцій зміни валютного курсу). В даному типі угоди клієнт економить на маржі – різниці між курсами продавця і покупця за наявною угодою. Угоди своп зазвичай здійснюються на термін від 1 дня до 6 місяців, рідше зустрічаються своп-угоди терміном виконання до 5 років.

В Україні валютні операції на умовах своп регулюються Положенням Національного банку України «Про порядок та умови торгівлі іноземною валютою» від 10.08.2005 р. [78], яке визначає, що валютні операції на умовах «своп» – це валютні операції за договором, умови якого передбачають купівлю (продаж, обмін) іноземної валюти зі зворотним її продажем (купівлею, обміном) на певну дату в майбутньому з фіксацією умов цих операцій (курсів, обсягів, дат валютування тощо) під час укладення договору.

Суть процентного свопу полягає в обміні боргового зобов'язання з фіксованою відсотковою ставкою на зобов'язання з плаваючою ставкою.

Беруть участь в свопі особи, які обмінюються тільки процентними платежами, але не номіналами. Платежі здійснюються в єдиній валюті. За умовами свопу сторони зобов'язуються обмінюватися платежами протягом певного періоду часу. Зазвичай період дії свопа коливається від двох до п'ятнадцяти років. Одна сторона сплачує суми, які розраховуються на базі твердої відсоткової ставки від номіналу, зафіксованого в контракті, а інша сторона – суми згідно з плаваючою відсотковою ставкою від даного номіналу. Як плаваючу ставку в свопі часто використовують *ставку LIBOR*.

Розрізняють два види процентних свопів: чистий та базисний [38].

Чистим процентним свопом називають угоду між партнерами про обмін процентного зобов'язання з фіксованою ставкою на зобов'язання з плаваючою ставкою. При цьому учасники свопу обмінюються процентними платежами, а не зобов'язаннями в повному обсязі. Платежі за свопами здійснюють, як правило, в розмірі різниці між процентними ставками, а не в розмірі самих процентних ставок.

Суму боргу, за якою здійснюють процентні виплати, називають основною сумою або номіналом свопу. Процентні платежі розраховують на базі обумовлених ставок і визначеної основної суми. Обмін процентними платежами дає змогу кожному учаснику свопу змінити структуру свого боргу на більш прийнятну для його потреб. Чистий процентний своп з обміну фіксованої ставки на плаваючу в одній валюті називають також *«ванільним свопом»*.

Базисним свопом називають угоду між учасниками про обмін плаваючої процентної ставки по боргу, розрахованої на одній основі на плаваючу процентну ставку, обчислену на іншій основі. Наприклад, плаваюча ставка, розрахована на основі LIBOR, може обмінюватися на процентну ставку за комерційними паперами. Платежі з обміну процентними ставками можуть також розраховуватись на одній цінovій основі, але для різних цінovих періодів. Наприклад, може здійснюватися обмін 6-місячної LIBOR на місячну LIBOR. Можуть обмінюватись також плаваючі ставки з різними цінovими основами та періодами.

Базисні свопи використовують переважно для переходу на потрібний ринок фінансових інструментів або для покриття зобов'язань з плаваючою ставкою за іншими свопами. Такий вид свопу менш поширений, ніж чистий процентний своп.

8.4 Депозитні валютні операції

Депозитні валютні операції – це сукупність короткострокових (від одного дня до одного року) операцій з розміщення вільних грошових залишків, а також операцій із залучення коштів в іноземних валютах, яких бракує, на різні строки під певний відсоток для отримання прибутку [58].

У сучасній міжнародній і вітчизняній практиці для міжбанківських операцій грошового ринку використовують термін «депозити». Останні

поділяють на такі:

- депозити залучені;
- депозити розміщені.

Строки депозитів. Кожний депозит має певну тривалість у часі. Дата розміщення (або залучення) депозиту називається датою валютування, а дата повернення – закінченням депозиту.

Наприклад, якщо 18 січня комерційний банк розмістив 1 млн дол. у СітіБанку (Нью-Йорк) на тиждень зі споту, то реальне перерахування коштів на рахунок Сітібанку відбудеться 20 січня (тобто на споті), а повернення – 27 січня.

Для депозитів грошового ринку характерні строки розміщення до 12 місяців (1 рік). При цьому для строків, кратних тижню, дата закінчення депозиту припадатиме на дату, віддалену від дати валютування на точно визначену кількість тижнів, тобто на той же день тижня.

За строками прийнято розрізняти депозити трьох видів [45]:

- *депозити до запитання* (онкольні депозити) – кошти розміщують у банку на невизначений строк. Однак повернення (або зменшення суми) депозиту можливе за умови попереднього повідомлення (за 24 години, 2 дні). Для онкольних депозитів характерна плаваюча ставка відсотка, яка встановлюється за обопільною згодою на базі певного періоду (наприклад, щотижня);

- *короткострокові одnodенні депозити.* До них належать одnodенні депозити типу «овернайт», «том-некст», «спот-некст». Їх використовують для регулювання короткострокової ліквідності банку за рахунками НОСТРО;

- *депозити на фіксовані строки.* Зазвичай депозити розміщують на стандартні строки: 7 днів (один тиждень), 1, 2, 3, 6 місяців і 1 рік. Ці строки дістали назву «прямих дат». У міжнародній практиці прийнято здійснювати відлік депозитного періоду з дати спот, хоч можливі також депозити, які розміщують на умовах дати валютування «завтра» або навіть «сьогодні»: наприклад, тижневий депозит із завтра «том-уїк».

Вибір дати валютування залежить [57] від:

- валюти депозиту;
- часу розміщення;
- кількості годинних поясів між банком і країною валюти депозиту.

Відсоткові ставки і формула простого відсотка. Грошові кошти відчужуються на певний строк не безоплатно, а під відсоток.

Інша ситуація із депозитною позицією та відсотковим арбітражем. Залучаючи депозит, банк збільшує кількість грошей на кореспондентському рахунку в цій валюті, створюючи тим самим довгу депозитну позицію. Наприклад, довга позиція в доларах на 1 млн дол. записується так: + 1 000 000 USD.

Якщо банк розміщує міжбанківський депозит, він вимушений зменшувати свій залишок на кореспондентському рахунку в цій валюті, створюючи тим самим коротку депозитну позицію: 1 000 000 USD.

Знак позиції (додатний чи від'ємний) означає, що банк має залишок коштів у цій валюті на кореспондентському рахунку. Наприклад, якщо банк AAA має на доларовому кореспондентському рахунку в американському банку 3 млн USD, це означає, що він має довгу позицію по доларах у розмірі 3 млн дол. Оскільки гроші мають давати прибуток, ці 3 млн дол. слід розмістити в депозит, тобто створюється коротка депозитна позиція, що покриває довгу.

Відкриття довгих і коротких позицій становить різний ступінь ризику: створюючи довгу позицію, банк залучає гроші, тоді як для створення короткої позиції слід попередньо мати необхідну суму грошей на кореспондентському рахунку на дату валютування. Якщо банк спочатку відкрив коротку позицію у валюті (розмістив депозит), не маючи достатніх коштів на кореспондентському рахунку, він має на ту ж дату валютування покрити коротку позицію довгою, тобто залучити депозит на суму, якої бракує. Це уможливорює проведення відсоткового арбітражу.

Відсотковий арбітраж – отримання прибутку за рахунок різниці відсоткових ставок за залученими і розміщеними на однакову суму депозитами [75].

Розрізняють два види відсоткового арбітражу:

1) арбітраж на збігу строків розміщення і залучення депозитів. Наприклад, 5 червня комерційний банк AAA розмістив зі споту (тобто на 7 червня) 5 млн дол. США на місячний депозит в іншому банку під 6 % і того ж дня уклав угоди з третім банком щодо залучення 5 млн дол. також зі споту (з 7 червня) на місяць під 5 %.

Таким чином, банк має впродовж 30 днів розміщений депозит, покритий залученим депозитом, тобто коротку депозитну позицію, покриту довгою на однаковий строк. При цьому повністю усунуто відсотковий ризик, оскільки відсоткові ставки вже зафіксовано. Розмір прибутку, отриманий банком за цим депозитом, становить:

$$\frac{\$5000000 \times (6\% - 5\%) \times 30 \text{ днів}}{360 \text{ днів} \times 100\%} = \$4166 - \$66;$$

2) відсотковий арбітраж на різних строках депозитів. Якщо розміщені і залучені депозити мають різні строки, то йдеться про незбіг строків, або «місматче», що тягне за собою ризик зміни відсоткових ставок. У цьому випадку депозитний дилер здійснює відсотковий арбітраж на основі очікування рівня відсоткових ставок у майбутньому.

Наприклад, банк AAA розміщує 5 червня 1 млн дол. на місячний депозит зі споту (з 07.06 по 07.07) під 10 % річних і покриває утворену коротку позицію за рахунок залучення також зі споту тижневого депозиту в 1 млн дол. під 7 % річних із 07.06 по 14.06. На період першого тижня відкритої позиції немає, але з 14.06. по 07.07 банк має тільки коротку позицію, яку він повинен завчасно закрити (бажано за 2 дні до 14.06 залучити на споті депозит) – тобто очевидний місматч на 23 дні.

Завчасно (за 2 дні або 1 день) банк знову вдається до залучення тижневого депозиту (з 14 по 21 червня) і знову під більш низьку, ніж для

розміщеного депозиту, ставку (7 %), і місматч скорочується до 16 днів. Відтак з 21 по 28 червня і з 28 червня по 5 липня дилери можуть залучити знову тижневі депозити, а 2 дні, що залишаються до 7 липня, покрити залученням одноденних депозитів.

Міжбанківські і клієнтські депозити. Депозитні операції за характером впливу на баланс комерційного банку поділяють на міжбанківські і клієнтські. Зазначимо, що клієнтські депозити, власне, створюють базу для проведення міжбанківських операцій. Основною вимогою до підтримання ліквідності банку є збіг активів і пасивів щодо термінів.

Для обслуговування клієнтів банку, що мають у ньому валютні рахунки, у межах ділінгових відділів створюються спеціальні клієнтські групи. Значні залишки на поточних рахунках великих клієнтів є основою для розміщення банком цих грошей у міжбанківські депозити для отримання відсотка. Однак при цьому банк може зіткнутися з проблемою ліквідності [24].

Якщо валютні кошти розміщено в місячний депозит, а через два тижні клієнт просить здійснити переказ своїх коштів у вигляді платежу, банк може зіткнутися із ситуацією, коли клієнтські гроші «заморожені» до закінчення депозиту і немає чим сплатити. У таких випадках банк, звичайно, може спробувати залучити короткостроковий депозит на ринку, але ризик неліквідності все-таки залишається. Ризик набуває загрозливого характеру, якщо банкові не вдається залучити «короткі» гроші і він змушений затримати платіж клієнта.

Запитання для самоконтролю

1. Назвіть та опишіть основні параметри форвардного контракту.
2. Дайте характеристику валютним форвардним контрактам, поясніть порядок проведення операцій з валютним форвардним контрактом.
3. Охарактеризуйте процентний форвардний контракт, поясніть порядок проведення операцій з процентним форвардним контрактом.
4. Дайте характеристику ф'ючерсним контрактам і поясніть порядок проведення операцій з ф'ючерсами на конкретному прикладі.
5. Дайте характеристику опціонним контрактам і поясніть порядок проведення операції з опціонними контрактами на конкретному прикладі.
6. Розкрийте суть операцій типу своп, охарактеризуйте процентні та валютні свопи.
7. Наведіть приклад процентного свопу.
8. Наведіть приклад валютного свопу.
9. Розкрийте суть депозитних валютних операцій.
10. Розкрийте суть депозитної позиції та відсоткового арбітражу.

Розділ 9 МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНІ ОРГАНІЗАЦІЇ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації, міжнародний валютний фонд (МВФ), група Світового банку, Банк міжнародних розрахунків, Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР), спеціальні права запозичення, міжнародна фінансова корпорація.

9.1 Причини виникнення та передумови розвитку міжнародних валютно-кредитних і фінансових організацій

Міжнародна фінансова організація (МФО) – це об'єднання держав, установ, фізичних осіб, що спільно реалізують програму або мету на основі певних правил і процедур, діяльність яких виходить за національні кордони; важлива складова сучасної інституційної структури світових валютно-фінансових відносин [42]. На сьогодні у світі майже немає держав, які б не були членами жодної міжнародної фінансової організації.

Основними передумовами виникнення МФО визначають такі [63]:

- поглиблення інтернаціоналізації господарського життя; міжнародний поділ праці;
- вихід відтворювального процесу за національні кордони; швидкий розвиток і посилення ролі транснаціональних корпорацій та банків у світовій економіці;
- активізація міждержавного та наднаціонального регулювання всіх форм сучасних міжнародних економічних відносин;
- необхідність створення організаційних основ міждержавного механізму спільного розв'язання країнами валютно-фінансових проблем світового господарського розвитку.

Головним поштовхом до створення найбільш впливових нині МФО, а саме Міжнародного валютного фонду та Світового банку, стали Велика депресія 1929 – 1933 рр. та Друга світова війна [33].

Велика депресія виявилася однією з найглибших економічних криз століття і найбільшою кризою перевиробництва. Розпочалася вона в США у жовтні 1929 р. Серед багатьох наслідків кризи можна назвати падіння рівня промислового виробництва, зростання показників безробіття, розорення фермерських господарств, розлад банківської системи.

Хоча найзначніше криза вплинула на Сполучені Штати Америки, але інші країни світу також зазнали її негативного впливу. Найбільше постраждали ті, які були залежними від експорту США, наприклад, країни Латинської Америки. Суттєво вплинула Велика депресія і на економіку Німеччини, яка на той час була перевантажена борговими зобов'язаннями, що стали умовою перемир'я після Першої світової війни. Країни світу зустріли різке падіння надходжень від експорту підвищенням тарифів на імпорт, що ще більше погіршило ситуацію в торгівлі. Золотий стандарт,

який існував у той час, зобов'язував держави підтримувати фіксований валютний курс, але внаслідок падіння цін і втрати інтересу до валюти дотримуватися цього стандарту ставало все складніше. Поступово країни відмовлялися від золотого стандарту.

Більшість країн з метою підвищення конкурентоспроможності експорту здійснювали політику девальвації власної валюти, використовували демпінгові заходи, обмежували конвертованість валют, застосовували різні інструменти щодо обмеження імпорту, захисту вітчизняного виробника від іноземної конкуренції. Результатом стало практичне призупинення міжнародного кредиту, нестабільність платіжних балансів і валютних курсів, стихійне переміщення значних сум грошей.

Друга світова війна, що почалася майже відразу після світової економічної кризи, фактично зруйнувала систему золотодевізного стандарту, що в свою чергу викликало необхідність розроблення валютно-фінансової системи, адекватної новим умовам функціонування світового господарства та міжнародних економічних відносин.

Після війни деякі країни відчували потребу в фінансовій допомозі для відбудови національних економік, а інші мали можливість надавати таку допомогу. Насамперед це стосувалося США, які у першій половині ХХ ст. перетворилися з боржника на кредитора. Саме тоді виникла ідея створити міжнародний механізм переміщення фінансових ресурсів, який би гарантував не тільки раціональне використання кредитів позичальником, але й повернення їх кредитору.

У липні 1944 р. у США відбулася Бреттон-Вудська конференція, в якій взяли участь представники 44 країн світу і на якій було визначено організаційну структуру повоєнної міжнародної економіки і ухвалено рішення про формування інституціональних засад світової валютно-фінансової системи. Згідно з рішенням конференції були засновані Світовий банк і Міжнародний валютний фонд (МВФ), прийнята угода, що виконує роль Статуту МВФ2.

Статті Угоди про створення Міжнародного валютного фонду (МВФ) та Міжнародного банку реконструкцій та розвитку (МБРР) набули чинності в грудні 1945 р., коли їх підписали перші 29 країн. Відтоді розпочалася активна діяльність цих організацій.

Якщо простежити за еволюцією кредитної діяльності МВФ, то її можна поділити на декілька основних етапів. Якщо в перші роки існування Фонду кредити надавали головним чином на відбудову зруйнованих війною економік й основна мета полягала у запобіганні кризовим явищам, подібним до Великої депресії, то з середини 50-х років, коли становище країн дещо стабілізувалося, спрямованість кредитної діяльності зазнала суттєвих змін. Головними одержувачами кредитів МВФ усе ще залишалися переважно країни Західної Європи, але кредитні кошти спрямовувалися на підтримку системи валютного регулювання.

Зі зміною в другій половині 70-х років принципів функціонування

світової валютно-фінансової системи, коли на місці твердих фіксованих валютних курсів Бреттон-Вудської системи виникла Ямайська валютна система з притаманним їй механізмом вільного курсоутворення, Фонд акцентував діяльність на країнах, що розвиваються. З того часу саме на ці країни припадає майже 90 % позик Фонду.

Із крахом у 90-х роках світової соціалістичної системи і розпадом колишнього СРСР поряд із наданням фінансової допомоги на здійснення структурних змін у фінансово-валютній сфері в країнах, що розвиваються, метою та цільовою функцією МВФ стало підтримання економічних реформ у колишніх соціалістичних країнах. Такі програми МВФ одержали офіційну назву програм економічної стабілізації.

Стосовно країн, що розвиваються, політика МВФ і МБРР передбачає допомогу урядам у формуванні у них основ ринкової за суттю економічної політики з пріоритетами розвитку приватновласницького сектору, модернізації інституціональних структур, досягненні фінансової стабілізації як першого етапу загальної макроекономічної стабілізації, проектуванні та здійсненні відповідних першочергових проектів, що забезпечують економічний розвиток і поліпшують соціальне становище в цих країнах тощо [74].

Координацію діяльності МБРР і МВФ здійснює Комітет з розвитку, який є спільним міністерським комітетом Ради директорів. До його складу входять 24 члени – міністри фінансів чи посадові особи відповідного рівня. Комітет надає консультації та готує доповіді для Рад директорів МБРР і МВФ.

Хоча бурхливий розвиток МФО припадає на середину ХХ ст., але слід зазначити, що історія виникнення міжнародних фінансових організацій почалася все ж таки не з Бреттон-Вудса, а ще з 1930 р., коли було створено першу міжнародну фінансову організацію – *Банк міжнародних розрахунків (БМР)*, який також називають Банком центральних банків. Його організували з метою врегулювання між країнами-кредиторами різних фінансових претензій, які виникли після Першої світової війни і були пов'язані з репараційними платежами.

Окрім зазначених вище МФО, в міжнародній валютній системі є численні регіональні банки розвитку, створені набагато пізніше, – Європейський банк реконструкції та розвитку, Азійський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку тощо. Їх виникнення зумовлено низкою обставин, серед яких вагоме місце займає зміна геополітичної карти світу.

9.2 Міжнародний валютний фонд (МВФ): мета заснування та особливості функціонування

Міжнародний валютний фонд – найбільш впливова міжнародна організація, що регулює окремі параметри розвитку міжнародної економіки в цілому і макроекономіки кожної країни, що є його членом, з метою

досягнення стабільності у світовій економіці [66].

Міжнародний валютний фонд (International Monetary Fund – IMF) – спеціалізована установа ООН – створений у 1945 р. після ратифікації Угоди, розробленої на Конференції Організації Об'єднаних Націй з валютно-фінансових питань, що відбувалася з 1 до 22 липня 1944 р. у м. Бреттон-Вудсі (Нью-Хемпшир, США) і набула чинності 27 грудня 1945 р. МВФ розпочав діяльність у Вашингтоні у травні 1946 р. у складі 39 країн. Місце перебування МВФ – м. Вашингтон (США) [32].

МВФ за членським складом належить до глобальних організацій. У 1950 р. він налічував 49, а на сьогодні – 187 держав-членів, що на сім держав менше, ніж в Організації Об'єднаних Націй, а саме до МВФ не входять Куба, Північна Корея і п'ять невеликих країн: Андорра, Ліхтенштейн і Монако в Європі та острівні країни в Тихому океані – Науру і Тувалу. Куба спочатку була членом МВФ, але вийшла з його складу в 1964 р.; жодна з інших шести країн не подавала заяви про прийом у члени. Значно розширився членський склад МВФ у 60-70-х роках минулого століття в умовах розпаду колоніальної системи та утворення нових незалежних держав, а також у 1990-х роках зі вступом до Фонду значної групи постсоціалістичних країн [51]. МВФ створений для врегулювання валютно-розрахункових відносин між державами і здійснення фінансової допомоги країнам-членам шляхом надання їм за умови виникнення валютних труднощів, спричинених порушенням рівноваги платіжних балансів, позик в іноземній валюті. У своїй діяльності МВФ керується статутом, відомим під назвою Статті угоди МВФ. Практично МВФ є інституціональною основою сучасної міжнародної валютної системи.

На початку його діяльності, в кінці 40-х років, практично не було розвиненої системи міжнародних фінансових приватних ринків, тому МВФ вважали джерелом коштів як для розвинених країн, так і для країн, що розвивалися. Протягом останніх 40 – 50 років одним з основних аспектів економічного розвитку у світі стала швидка інтернаціоналізація приватного фінансового ринку.

Метою Міжнародного валютного фонду є [15]:

- сприяння міжнародному співробітництву шляхом забезпечення механізму консультацій та погоджених дій стосовно міжнародних валютних питань;

- сприяння збалансованому зростанню міжнародної торгівлі з метою підвищення рівня зайнятості та реальних доходів населення, розвитку виробничих можливостей країн-членів;

- сприяння стабільності валют і впорядкованим валютним відносинам та запобігання конкурентному знеціненню валют;

- створення багатосторонньої системи платежів і переказів за поточними операціями та прагнення ліквідувати валютні обмеження;

- тимчасове надання спільних ресурсів Фонду державам-членам (за відповідних гарантій) з метою виправлення ними порушень рівноваги їхніх

платіжних балансів, уникаючи заходів, котрі могли б завдати шкоду на національному або міжнародному рівні;

- скорочення строків і масштабів дефіциту платіжного балансу.

МВФ виконує такі функції [14]:

- контроль за дотриманням "кодексу поведінки" (співробітництво з питань міжнародної валютної політики і міждержавного платіжного обігу);
- надання членам Фонду фінансових ресурсів для забезпечення дотримання ними "кодексу поведінки";
- організація форумів для взаємних консультувань країн-членів і співробітництва з міжнародних валютних питань.

На сьогодні країни-члени визначили для МВФ і додаткові функції та обов'язки залежно від потреб часу:

- проведення досліджень, аналіз і прогнозування розвитку світової економіки та міжнародних фінансових ринків;

- спостереження за макроекономічною політикою членів Фонду: щорічне відвідання кожної країни - члена Фонду місією МВФ і підготовка щорічної доповіді для Ради директорів з оцінками економічної політики; результати конфіденційного обговорення та оцінки МВФ надсилаються до відповідальних керівних державних службовців зацікавленої країни, а загальні підсумки обговорення та висновки експертів Фонду оприлюднюються;

- розроблення, широке обговорення та затвердження міжнародних стандартів щодо валютообмінних операцій, грошової та фіскальної політики, статистики платіжного балансу;

- надання та координація технічної допомоги з питань монетарної політики, валютного та банківського регулювання, фіскальної політики;

- кредитування тих країн – членів Фонду, які, відчуваючи валютну кризу або кризу платіжного балансу, згодні вживати погоджені з експертами Фонду заходи для поліпшення ситуації, чим також забезпечувати повернення наданих кредитів до МВФ.

Визначають такі принципи МВФ [25]:

- заборона маніпуляцій валютним курсом чи міжнародною валютною системою для відхилення від урегулювання;

- зобов'язання проведення (у разі потреби) інтервенцій на валютних ринках для припинення валютної кризи;

- зобов'язання кожної країни-члена враховувати у своїй політиці інтервенцій інтереси партнерів, особливо тих, у валюті яких вона здійснює ці інтервенції.

Хоча МВФ є спеціалізованою установою ООН, вона не має права давати Фонду рекомендації щодо політики, яку він здійснює.

Політику МВФ контролює Міжнародний валютно-фінансовий комітет (МВФК), 24 члени якого є міністрами фінансів чи головами центральних банків країн і груп країн, представлених у Виконавчій раді. МВФК проводить засідання двічі на рік і надає Фонду рекомендації щодо

загального напрямку заходів політики.

Більшість членів МВФК також є членами Ради управляючих, в якій кожна держава-член має свого представника. Рада управляючих (Board of Governors) – вищий орган МВФ, до функцій якого належать прийняття нових членів у МВФ, вибори виконавчих директорів, збільшення фінансових ресурсів Фонду, розподіл чистого доходу тощо. Сесії цієї Ради проводять щорічно. Кількість голосів країни-члена визначається пропорційно сумі її внеску у Фонд.

До складу МВФ входять декілька комітетів, Секретаріат технічної допомоги, а також п'ять департаментів [75]:

- з питань податків;
- юридичний;
- казначейства;
- розрахунково-обчислювальних послуг;
- валютно-обмінних операцій.

У штаті МВФ приблизно 2700 співробітників із понад 140 країн, більшість з яких працюють у штаб-квартирі МВФ у Вашингтоні (округ Колумбія, США). Невелика кількість співробітників працюють у регіональних і місцевих представництвах по всьому світу. Співробітники МВФ організовані в основному за департаментами з регіональними (територіальними), функціональними, інформаційно-координаційними і допоміжними функціями. Вони відстежують зміни в економіці на глобальному та регіональному рівнях в окремих країнах та аналізують економічну ситуацію і політику, що є основою для поточної роботи МВФ, яка полягає у наданні рекомендацій з економічної політики, кредитів і технічної допомоги.

Членство в МВФ відкрите для будь-якої країни, що здатна і готова виконувати пов'язані з ним зобов'язання. Незаперечною вимогою до кожної країни, яка вступила до МВФ, є повна відкритість економіки, відсутність будь-яких таємниць від інших країн щодо власного валютно-фінансового становища, обсягів і динаміки зростання валового національного продукту та національного доходу, запасів валютного металу та іноземної конвертованої валюти, зовнішньоекономічної діяльності тощо.

При вступі кожна держава-член виплачує внесок за підпискою, що називається квотою. Квота обраховується на підставі складних формул, до яких входять показники ВВП, обсяги зовнішньої торгівлі та валютних резервів країни, а також варіабельність зовнішньої торгівлі. Нині США має найбільшу квоту (17,09 % від сукупності всіх квот). Для порівняння; Україна посідає у МВФ 21-ше місце за величиною квоти (0,63%) (таблиця 9.1).

У Фонді приділяють значну увагу проблемі вдосконалення критеріїв, за якими розраховують квоти держав – членів, адже саме від них залежить обсяг фінансового сприяння з боку МВФ, на який певна країна може розраховувати.

Таблиця 9.1 – Окремі країни – члени МВФ із найбільшим розміром квоти станом на січень 2016 р.

Країни - члени МВФ	Розмір квоти, %
США	17,09
Японія	6,12
Німеччина	5,98
Франція	4,94
Велика Британія	4,94
Китай	3,72
Італія	3,24
Саудівська Аравія	3,21
Канада	2,93
Росія	2,73
Україна	0,63

За час існування МВФ відбулося 12 загальних переглядів квот, які здебільшого завершувалися рекомендаціями щодо їхнього збільшення. Дванадцятий перегляд завершився у січні 2003 р. без пропозицій щодо їхнього збільшення. На сьогодні триває 13-й перегляд квот [22].

Об'єднані внески держав-членів у капітал МВФ утворюють фонд ресурсів, котрі МВФ використовує для надання допомоги державам, які відчувають фінансові труднощі. Ці ресурси дають змогу МВФ надавати кошти для фінансування дефіциту платіжного балансу на підтримку держав-членів, що здійснюють програми економічної стабілізації та реформ.

Країни виплачують 25 % своєї квоти у вигляді резервних активів, що визначаються як спеціальні права запозичення (СПЗ – розрахункова одиниця МВФ), або основної валюти (долар США, японська ена, англійський фунт стерлінгів). У разі потреби з метою кредитування МВФ може запросити решту виплати у власній валюті держави-члена. Квоти визначають не тільки внески, які виплачуються країною, але і суму фінансування, котру вона може отримати у МВФ, та її частку в розподілі СПЗ. Загальна сума квот у МВФ еквівалентна 217,4 млрд СПЗ (приблизно 336 млрд дол. США). Кількість голосів кожної країни складається з її базових голосів і голосів, що визначаються на основі її квоти. Кожна держава - член МВФ має 250 базових голосів (встановлені у Статтях угоди як рівні для всіх країн) плюс по одному додатковому голосу на кожні 100 000 СПЗ квоти [53].

Статут МВФ передбачає, що на додаток до власного капіталу, який є головним джерелом фінансування, за необхідності МВФ може використовувати також позикові кошти. Фонд може позичати як у держав і міжнародних організацій, так і на світовому фінансовому ринку. На

сьогодні МВФ одержує міжнародні кредити від казначейств і центральних банків країн-членів, Швейцарії (до травня 1992 р. не була членом МВФ), а також Валютного агентства Саудівської Аравії. МВФ ще не користувався послугами приватних кредиторів.

МВФ має дві постійні домовленості про позичання грошей у держав-членів на випадок необхідності подолання загрози міжнародній валютній системі, за якими може позичити до 34 млрд СПЗ (приблизно 50 млрд дол. США) [14].

За сучасних умов діяльність Фонду асоціюється здебільшого з його фінансово-кредитною функцією, але в арсеналі форм діяльності МВФ є й інші напрями:

- інспекції;
- консультації: щорічні, додаткові, спеціальні;
- надання послуг: підвищення кваліфікації, технічна допомога, надання інформації;
- фінансування: безпосереднє, поетапне, пільгове, спеціальне.

Форма діяльності інспектування пов'язана з переходом від паритетної до сучасної відкритої системи обміну валют. Фонд розширив свою діяльність за межі мінової вартості, яка є підсумком низки економічних заходів, почав вивчати всі сфери економіки держав, які визначають обсяг цієї вартості, і неупереджено оцінювати вплив економічної діяльності країн на всю спільноту членів. Отже, МВФ наглядає за міноюю політикою, яку здійснюють члени організації.

Консультуючись зі своїми членами, МВФ отримує інформацію про те, наскільки відповідально і відкрито діє країна, встановлюючи умови, з яких уряди та приватні особи інших країн купують і продають її валюту, а також інформацію про загальний економічний стан країни.

Щорічні консультації проводить група з 4-5 експертів МВФ, майже протягом двох тижнів збираючи інформацію і обговорюючи з посадовими особами економічну політику країни. Після цього вона готує детальну доповідь для обговорення її на Директораті. Висновки, рекомендації та пропозиції, розроблені в результаті такого обговорення, пізніше передаються на розгляд уряду країни.

Додаткові консультації може організувати директор-розпорядник Фонду у випадках, якщо країна несподівано опиняється у складній економічній ситуації або є підозра, що її дії суперечать "кодексу поведінки" і можуть завдати шкоди іншим країнам.

Спеціальні консультації МВФ проводить з тими країнами, економічна політика яких великою мірою визначає стан світової економіки.

Найбільш відомою формою діяльності МВФ є фінансування. Фінансові операції Фонду здійснюються тільки з офіційними органами країн-членів – казначействами, центральними банками, валютними стабілізаційними фондами. Правила, що регулюють доступ до використання загальних ресурсів МВФ, поширюються на всіх членів

однаковою мірою. Країна, яка потребує іноземної валюти для платежів з поточних операцій, має надати інформацію, яка підтверджує, що їй необхідна валюта у зв'язку зі станом її платіжного балансу і міжнародних ліквідних резервів чи внаслідок тенденції до скорочення цих резервів. Вона здійснює купівлю чи позику СПЗ або іноземної валюти з рахунку спільних ресурсів. Одночасно країна надає еквівалентну суму у власній валюті, яка зараховується на рахунок МВФ у центральному банку цієї країни, даючи зобов'язання викупити її через певний проміжок часу. Допомога Фонду своїм членам не зменшує сукупного обсягу активів МВФ у СПЗ і різних валютах, а лише змінює їх структуру [45]. Після закінчення встановленого строку країна-член зобов'язана викупити свою національну валюту у Фонду, повернувши йому кошти в іноземній валюті. Зазвичай цю операцію, яка на практиці означає погашення раніше отриманого кредиту, потрібно здійснити у строк від 3 до 5 років з дня придбання валюти. Якщо національну валюту країни-боржника купує інша країна-член, то цим погашається її заборгованість перед Фондом. За надання кредиту МВФ стягує разовий комісійний збір в обсязі 0,5 % від суми угоди та визначену плату чи процентну ставку, яка базується на ринкових котируваннях.

Залежно від конкретної ситуації, що виникла в країні, МВФ може використовувати різні механізми фінансування [33]:

- звичайні;
- спеціальні компенсаційні;
- допомоги країнам із низьким рівнем доходів. Звичайні механізми фінансування – найпоширеніший вид кредитування членів Фонду, що дає можливість країнам-членам урегулювати фінансові проблеми та створити передумови для реструктуризації економіки та майбутнього економічного зростання шляхом купівлі певної суми валюти із загального рахунку МВФ відповідно до погоджених умов протягом встановленого періоду.

Механізм розширеного кредитування (запроваджений у 1974 р.) забезпечує більш тривалу допомогу на підтримку структурних реформ, спрямованих на врегулювання проблем платіжного балансу, що мають триваліший характер. Звичайні ліміти доступу – річний (100 % квоти), кумулятивний (300 % квоти) за будь-якого використання ресурсів Фонду на рахунку спільних ресурсів. Строки погашення: очікуване погашення – 4,5-7 років, обов'язкове погашення – 4,5-10 років [85].

Механізм розширеного кредитування був запроваджений у зв'язку з нафтовою кризою 1973 р., коли наявних на той час механізмів виявилось недостатньо. Для отримання допомоги країна має надати Фонду програму з викладенням цілей економічної політики на період дії угоди, а також щорічно направляти перелік заходів, що мають бути реалізовані протягом наступного року для досягнення поставлених цілей. Придбання валюти відбувається траншами. Кредити надаються за рахунок власних ресурсів МВФ. Повернення використаних валютних коштів має відбуватися дванадцятьма рівними внесками протягом строку від 4,5 до 10 років з дня

кожної купівлі валюти.

Що стосується спеціальних механізмів фінансування, то Фонд використовує їх як доповнення до звичайних механізмів з метою виправлення специфічних платіжних дисбалансів країв - членів МВФ.

У межах спеціальних механізмів використовують такі кредитні механізми:

- **механізм додаткового резервного фінансування** (запроваджений у 1997 р.) забезпечує короткострокову допомогу державам-членам, що відчують проблеми платіжного балансу в зв'язку з раптовою та руйнівною втратою довіри ринку. Звичайні ліміти доступу не встановлені. Цей механізм може використовуватися тільки у тому випадку, якщо доступ до ресурсів у межах звичайної домовленості призведе до перевищення річного чи кумулятивного ліміту. Строки погашення: очікуване погашення - 2-2,5 роки, обов'язкове погашення - 2,5-3 роки [55]. Механізм додаткового резервного фінансування останнім часом майже не застосовується у зв'язку з тим, що процентні ставки за ним у середньому досягали 7,5 %, тобто такі кредити були найдорожчими кредитами МВФ;

- **механізм компенсаційного фінансування** (запроваджений в 1963 р.) покриває дефіцит надходжень держави-члена від експорту товарів чи послуг або занадто високі витрати на імпорт зернових, які мають тимчасовий характер і викликані подіями, що не залежать від держави-члена. Звичайні ліміти доступу – максимум 45 % квоти для кожного з елементів (дефіцит експортних надходжень чи завеликі витрати на імпорт зернових), а комбінований ліміт становить 55 % квоти. Строки погашення: очікуване погашення – 2,25-4 роки, обов'язкове погашення – 3,25-5 років.

Виплата коштів здійснюється з Фонду компенсаційного фінансування і фінансування у випадку непередбачуваних обставин (Compensatory and Contingency Financing Facility – CCFF). Для одержання коштів за цим механізмом країна-одержувач не зобов'язана виконувати особливі умови МВФ, окрім того, немає загальних правил застосування цього механізму і кожний випадок розглядається окремо.

Екстрена допомога забезпечує [37]:

- на випадок стихійного лиха – оперативну середньострокову допомогу державам-членам, що відчують проблеми з платіжним балансом у зв'язку зі стихійними лихами (запроваджена в 1962 р.);

- на випадок постконфліктних ситуацій – оперативну середньострокову допомогу для подолання проблем платіжного балансу в зв'язку з наслідками громадянських війн чи міжнародного озброєного конфлікту (запроваджена в 1995 р.).

Звичайні ліміти доступу – 25 % квоти, але у виняткових випадках можуть бути додатково надані більші суми. Строки погашення – 3,25-5 років.

Найбільш привабливими серед механізмів МВФ і досі залишаються механізми пільгового кредитування, якими можуть скористатися найбільш

країни світу, що потребують вжиття термінових заходів щодо врівноваження платіжного балансу в умовах, якщо країна не здатна самостійно розробити і здійснити економічні програми, під які можна було б отримати звичайні кредити МВФ. Позики цього механізму не обумовлені.

У межах механізму допомоги країнам із низьким рівнем доходів використовують такі види кредитів.

Механізм фінансування з метою скорочення бідності і сприяння економічному зростанню (ПРГФ) (запроваджений в 1999 р.) забезпечує більш довгострокову допомогу у випадку глибоких структурних проблем платіжного балансу. Його мета – стійке економічне зростання, що сприяє скороченню бідності. Звичайні ліміти доступу - 140 % квоти, у виняткових випадках максимум становить 185%. Строки погашення – 5,5 – 10 років. Умови надання базуються на Документі зі стратегії скорочення бідності (ПРСП), який підготовлений країною у процесі участі і поєднує макроекономічну, структурну політику і політику скорочення бідності.

Механізм фінансування для подолання зовнішніх шоків (ЕСФ) (запроваджений в 2005 р.) затверджений, але ще не повністю забезпечений фінансуванням. Він має на меті підтримку економічної політики і фінансову допомогу країнам із низьким рівнем доходів, що зазнають зовнішніх шоків (таких, як зміна цін на біржові товари, стихійні лиха і збої в торгівлі, спричинені подіями у сусідніх країнах). Цей механізм надається країнам, які відповідають критеріям ПРГФ, але не мають програми, що підтримується ресурсами ПРГФ; строк програм ЕСФ становить 1 – 2 роки. Звичайні ліміти доступу - 25% квоти, сукупний ліміт доступу – 60 % квоти. Строки погашення – 5,5 – 10 років [29].

Надання МВФ кредитів країнам-членам пов'язано з виконанням ними політико-економічних умов. Такий порядок має назву "обумовленостей" і формується на визначених принципах, установлених Фондом:

1) поворотність наданих Фондом фінансових ресурсів: сума коштів, якою розпоряджається МВФ, є рівнодоступною для всіх країн-членів, тому кожен член, тимчасово позичаючи ресурси на визначених умовах у іншого члена, зобов'язаний їх повертати у міру розв'язання проблеми дефіциту платіжного балансу;

2) обґрунтування реальності повернення ресурсів передбачає, що повернення коштів має бути забезпечено протягом нормального строку погашення боргу;

3) країна – отримувач ресурсів у МВФ виплачує суму зборів, необхідних для покриття оперативних витрат і компенсації ресурсів, країні-донору. Ці процентні ставки є дещо нижчими від ринкових, що зумовлено бажанням до співпраці (0,5 – 1%).

Слід зазначити, що незалежно від кредитного механізму, який використовується, МВФ у своїй діяльності застосовує жорстку фінансову політику, яка передбачає дотримання країнами, що потребують позикових коштів, зобов'язань координувати власну політику з рекомендаціями МВФ.

У них закладено критерії, що є обов'язковими для виконання як для країн, що розвиваються, так і для країн з перехідною економікою. Серед цих критеріїв найголовнішими є такі [39]:

- спрямування макроекономічної політики позичальника на забезпечення активного сальдо платіжного балансу як головного чинника виплати основної частини боргу та процентів;
- стабілізація внутрішнього попиту за рахунок обмеження державних витрат;
- використання позик на фінансування виробничої сфери, виплата основної частини боргу та процентів за рахунок прибутку, що отримується у виробничій сфері;
- забезпечення бездефіцитності (рівноваги) державного бюджету за рахунок скорочення невиправданих державних видатків і стримування інфляції;
- проведення ефективної податкової політики, що сприяє розвитку інвестування і підприємництва та забезпечує збирання податків для покриття державних видатків;
- стабілізація грошового обігу, що передбачає проведення девальвації, а в окремих випадках – грошових реформ;
- забезпечення максимального використання ринкових механізмів і конкуренції як засобу підвищення конкурентоспроможності економіки: відміна контролю над цінами та заробітною платою, вільний доступ на внутрішній ринок і конкуренція з боку товарів, що імпортуються;
- здійснення структурної перебудови економіки як основи довгострокового розвитку;
- забезпечення стабільності політичної влади.

МВФ базує свої рекомендації країнам-членам на монетарній концепції, яка враховує залежність між величиною грошової маси в країні, обсягом сукупного попиту, з одного боку, і станом платіжного балансу – з іншого.

Україна набула членства в МВФ 3 червня 1992 р. (відповідно до Закону України "Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій" від 3 червня 1992 р. № 2402-XII) [14].

Згідно з результатами 11 -го перегляду квот (відбувся 30 січня 1999 р.) країн – членів МВФ квоту України збільшено з 997,3 млн до 1372 млн СПЗ (майже 2123 млн дол. США), що дало змогу збільшити обсяг кредитів від МВФ [45].

Кредити МВФ спрямовуються на підтримку курсу національної валюти, міжнародних резервів держави та активних позицій платіжного балансу згідно зі Статутом МВФ.

Отримувачем кредитів МВФ є Національний банк України, який зараховує їх у свої міжнародні резерви і використовує виключно для

інтервенцій на валютному ринку для зазначених цілей.

9.3 Група Світового банку, її характеристика і структура

Група Світового банку – це міжнародне фінансове об'єднання, яке містить п'ять установ: Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР), Міжнародну фінансову корпорацію (МФК), Міжнародну асоціацію розвитку (МАР), Багатостороннє агентство гарантії інвестицій (БАТІ), Міжнародний центр врегулювання інвестиційних спорів (МЦВІС). Кожна з установ має свої функції. Головною організацією Групи Світового банку є МБРР.

Міжнародний банк реконструкції і розвитку, який ще називають Світовим банком, був заснований рішенням Бреттон-Вудської конференції одночасно з МВФ, свою діяльність розпочав у 1946 р., на той час його учасниками були 49 країн-членів МВФ. Він став першою міждержавною інвестиційною організацією, створеною з метою надання фінансової допомоги у повоєнній відбудові економік країн Західної Європи та Японії. Діяльність МБРР цього періоду доповнювала „план Маршалла“, фінансування якого значною мірою здійснювалося через Світовий банк.

У 1960-1910-х рр. відбувається цільова переорієнтація діяльності МБРР на допомогу країнам, що розвиваються, фінансування інвестицій з метою сприяння їх економічному зростанню і соціальному прогресу. У 1980-х рр., з початком кризи зовнішньої заборгованості, пріоритетною стала політика, спрямована на зниження залежності економік країн, що розвиваються, від кредитів та розв'язання боргової проблеми, зміна пріоритетів призвела до скорочення фінансування соціальних програм. У 1990-х рр. до цілей фінансування додаються проекти, пов'язані з охороною довкілля [69].

Організаційно МБРР, як і МВФ, являє собою акціонерне товариство, статутний капітал якого формується шляхом придбання акцій країнами-членами відповідно до квот, встановлених для них МВФ. Підписка на акції МБРР має специфіку: країни сплачують лише частину їх вартості (початково – 20%, нині – всього 3%). Решта суми передплати становить гарантійний капітал і може бути затребувана банком лише у разі відсутності ресурсів для забезпечення його зобов'язань. Інша частина ресурсів Світового банку формується за рахунок продажу облігацій, які мають найвищий рейтинг надійності на світових фінансових ринках. За обсягом капіталу і масштабами операцій МБРР є найбільшим банком світу, а процентна ставка по його облігаціях суттєво впливає на міжнародний рух капіталу.

Членами МБРР можуть бути лише країни-члени МВФ. У Світовому банку діє подібна до МВФ система „зважених голосів“, кількість яких відповідає частці країни у його статутному капіталі. Найбільші пакети акцій, а відтак найбільшу кількість голосів і визначальний вплив на політику МБРР мають розвинені країни – США, Японія, Німеччина, Франція і

Великобританія [22]. Кожну з цих п'яти країн у Раді директорів представляє окремий виконавчий директор, решту країн світу за групами представляють 20 виконавчих директорів. Президентом Світового банку традиційно обирається громадянин США – країни, яка є найбільшим акціонером МБРР.

Україна є членом МБРР з 1992 р. Відповідно до квоти їй було виділено 10678 акцій на загальну суму 1300 млн дол. США, за які потрібно було сплатити 7,9 млн дол. Ця сума як пільговий кредит була надана Україні її опікуном – Нідерландами. Частка України у статутному капіталі МБРР становить 0,77% [4].

Реалізації цілей Світового банку слугують дві основні функції – кредитування та технічного сприяння.

Виконуючи функцію кредитування, Світовий банк надає позики двох основних видів - інвестиційні кредити та кредити на цілі розвитку. Інвестиційні кредити призначені для фінансування виробництва товарів і послуг у різних секторах економіки у рамках проектів соціально-економічного розвитку. Кредити на цілі розвитку (для структурних перетворень) призначені для фінансової підтримки політичних та інституціональних реформ.

Початково Світовий банк здійснював кредитування конкретних об'єктів у різних галузях економіки, переважно об'єктів інфраструктури – транспорту, зв'язку, енергетики. Починаючи з 1980-х рр. головним об'єктом кредитування стали системні проекти макроекономічного характеру, спрямовані на вирішення широкого спектра проблем: проблеми бідності, скорочення зовнішньої заборгованості, розвитку приватного сектора, забезпечення продовольством, розвитку енергетики, освіти, банківської системи, забезпечення водою, нафтою і газом, проблем урбанізації, експлуатації дітей, корупції та ін. Одночасно розширюється коло суб'єктів співробітництва: крім підприємств приватного сектора до співпраці залучаються державні підприємства та громадські організації.

Країна, яка має потребу у фінансуванні певного проекту, подає до МБРР заявку. Експерти банку оцінюють прийнятність проекту в економічному, фінансовому, соціальному та екологічному аспектах. На стадії переговорів МБРР і потенційний позичальник узгоджують завдання, які мають вирішуватися у рамках проекту, його складові, очікувані результати, контрольні показники реалізації проекту і план його реалізації, а також графік фінансування [64]. Під час реалізації проекту місії МБРР здійснюють нагляд за використанням коштів і оцінюють результати.

Кожні три роки Група Світового банку розробляє рамковий документ „Стратегія діяльності Групи Світового банку”, який допомагає пов'язати програми фінансування та надання аналітичних і консультаційних послуг з конкретними цілями розвитку кожної країни-позичальника. До стратегії включаються проекти і програми, які можуть максимально вплинути на вирішення проблеми бідності і сприяти динамічному соціально-

економічному розвитку. Стратегія обговорюється з урядом країни-позичальника та іншими зацікавленими структурами.

МБРР кредитує країни із середнім рівнем доходу за низькими або нульовими процентними ставками. Отримуючи незначний прибуток від кредитування, МБРР має значний дохід від власного капіталу. Крім того, завдяки високому кредитному рейтингу він має можливість здійснювати запозичення під низький процент і відповідно надавати кредити країнам, що розвиваються, також за низькою процентною ставкою. Позики банку надаються лише урядам країн або під їхню гарантію державним і приватним організаціям і корпораціям. Більшість кредитів МБРР є довгостроковими, зазвичай вони мають 5-річний період відстрочення платежів, а термін їх погашення становить 15 – 20 років [64].

Нині Світовий Банк бере фінансову участь у 2784 проектах по всьому світу, у т.ч. у 15 проектах в Україні. У 2011 р. МБРР здійснив фінансування у різних секторах економік країн-учасниць на суму 177, 09 млрд дол., у тому числі на транспорт було виділено 38,02 млрд дол., на енергетику та видобуток корисних копалин – 28,99 млрд дол., на громадське адміністрування та юстицію – 27,62 млрд дол., на водозабезпечення та каналізацію стічних вод, на вирішення проблеми забезпечення продовольством – 20,76 млрд дол., на охорону здоров'я та інші соціальні послуги – 19,95 млрд дол., на сільське господарство, рибальство та лісництво – 13,5 млрд дол., на освіту – 11,46 млрд дол., на розвиток фінансового сектора – 8,89 млрд дол., на розвиток індустрії та торгівлі – 6,42 млрд дол., на розвиток інформації та комунікацій – 1,27 млрд дол. [7].

Виконуючи функцію технічного сприяння, Світовий банк надає країнам-позичальникам аналітичну та консультативну допомогу. Експерти МБРР здійснюють аналіз політики, яка проводиться країнами, розробляють рекомендації з метою поліпшення соціально-економічної ситуації та поліпшення умов життя населення. Фахівці МБРР також проводять дослідження з проблем охорони довкілля, бідності, торгівлі і глобалізації, аналізують перспективи економічного розвитку країн, у тому числі окремих її секторів.

Діяльність Світового банку, передусім його рекомендації для економічної політики країн-позичальників, останнім часом зазнають критики з боку неурядових організацій, відомих економістів, зокрема Нобелівського лауреата, колишнього головного економіста Світового банку Дж. Стігліца [49]. У 2001 р. Комісією Конгресу США була здійснена оцінка результатів діяльності міжнародних фінансових організацій, яка показала, що 60% проектів Світового банку завершилися невдачами. Попри визначену мету боротьби з бідністю, за останні 5 років лише 1% кредитів Світового банку отримали дійсно бідні держави, які найбільше потребували допомоги. Відтак деяке зниження рівня бідності у світі навряд чи відбулося завдяки діяльності МБРР. Натомість успіхів добилися держави, які практично не одержували його фінансової допомоги. У тих

країнах, які були одержувачами основних пакетів допомоги, не тільки не було успіхів у боротьбі з бідністю, але ситуація навіть погіршилася. Оприлюднені дослідницьким центром „Heritage Foundation” дані засвідчили, що за період з 1980 – 2003 рр. кредити і гранти МБРР отримали 105 „бідних” держав, в результаті: у 39 країнах ВВП зменшився, в 17 – приріст ВВП становив від 0 до 1%, у 33 він був помірним (1-4%), лише 12 країн змогли істотно збільшити темпи економічного розвитку. На африканському континенті допомогу Світового банку отримали 48 держав, проте лише 3 з них успішно розвивалися, а у 23 був відзначений економічний спад [5].

Міжнародна фінансова корпорація (МФК) була заснована в 1956 р. як філія МБРР з метою сприяння розвитку приватного підприємництва в країнах, що розвиваються. Членами МФК можуть бути лише країни-учасниці МБРР. Україна приєдналась до МФК у 1993 р. [45].

Фінансові ресурси МФК формуються за рахунок власного та залученого капіталу. Статутний капітал корпорації утворюється шляхом підписки країн-учасниць на акції МФК пропорційно їх участі у капіталі МБРР. Додаткові ресурси МФК формуються за рахунок отримання відсотків з наданих кредитів, дивідендів та участі у прибутках, доходів від операцій з цінними паперами на світових фінансових ринках, кредитів і дотацій МБРР.

МФК, як і МБРР, виконує функції кредитування і технічного сприяння. Кредитна діяльність МФК має специфіку [19]. Пріоритетним є фінансування проектів у приватному секторі економік країн, що розвиваються.

За рахунок власного капіталу МФК здійснює прямі інвестиції в акціонерний капітал приватних підприємств, які будуються або модернізуються, з наступним перепродажем акцій приватним інвесторам, що побічно слугує розвитку приватного сектора та національних фінансових ринків. За рахунок власного капіталу МФК фінансує проекти, які вважає вирішальними для розвитку економік країн-реципієнтів. Це проекти з розвитку добувної промисловості, сільського і комунального господарства, туризму. Участь МФК, як правило, не перевищує 25% загальної вартості проектів, відтак корпорація не володіє контрольним пакетом акцій і здебільшого є пасивним інвестором. Однак саме участь у проектах МФК сприяє притоку до країн, що розвиваються, приватних іноземних інвестицій.

За рахунок позиченого капіталу МФК забезпечує фінансування кредитних операцій. МФК надає кредити приватним або змішаним компаніям, які не вимагають урядових гарантій, оскільки нею фінансуються виключно прибуткові проекти в найбільш розвинених країнах „третього світу” [34]. Позики надаються на термін 7 – 12 років. МФК здійснює також фінансування та технічну підтримку проектів, пов'язаних з приватизацією та структурною перебудовою, у країнах з ринком, що формується, у т.ч. і в

Україні. Процентні ставки за позиками МФК відповідають ставкам фінансового ринку, але диференційовані за країнами та проектами. Позики надаються на термін 7-12 років з можливою відстрочкою платежів.

Міжнародна асоціація розвитку (МАР) – філія МБРР, заснована у 1960 р. з метою сприяння соціально-економічному прогресу найменш розвинених країн шляхом надання їм довгострокових пільгових кредитів [65].

Фінансові ресурси МАР формуються за рахунок внесків за підпискою країн-членів, додаткових внесків промислово розвинених країн світу та відрахувань від прибутку МБРР. Внески за підпискою розвинених країн на 100% складаються з вільно конвертованих валют, внески країн, що розвиваються, на 90% складаються з національної валюти.

Кредити МАР надаються на цілі розвитку найбільш бідним країнам, населення яких перебуває за межею бідності, отримуючи денний дохід менше 2 дол. на людину, і які мають значні проблеми з врегулюванням платіжного балансу. Однак при цьому країна-претендент має бути достатньо економічно, фінансово і політично стабільною. Кредити МАР надаються під низький процент або є безпроцентними. МАР надає довгострокові кредити, як правило, на термін 50 років з відтермінуванням початку погашення на 10 років. Протягом наступних 10 років погашається по 1% суми кредиту на рік, а протягом наступних 30 років – по 3% на рік. Кредити надаються лише урядам країн-позичальниць. За рахунок кредитів МАР передусім забезпечується довгострокове фінансування розвитку економічної і соціальної інфраструктури, сільського господарства [45].

МАР також здійснює фінансову підтримку найбільш бідних країн у формі грантів, які використовують з метою полегшення боргового тягаря країн з високим рівнем заборгованості, підвищення ефективності водозабезпечення, підтримки програм вакцинації та імунізації населення, підтримки становлення громадянського суспільства.

Багатостороннє агентство гарантії інвестицій (БАГІ) – філія МБРР, створена у 1988 р. з метою підвищення безпеки міжнародного фінансового співробітництва шляхом страхування інвестицій від некомерційних ризиків [53].

БАГІ виконує дві основні функції: забезпечення іноземним інвесторам страхових гарантій проти некомерційних ризиків у країнах-реципієнтах і технічне сприяння країнам-членам у залученні прямих іноземних інвестицій. Джерелом фінансування діяльності БАГІ є його основний капітал, сформований за рахунок внесків країн-членів.

БАГІ надає гарантії захисту інвесторів від втрат, пов'язаних з неконвертованістю місцевої валюти, яка перешкоджає переведенню прибутків до країни-донора, експропріацією об'єктів власності, війною та громадянськими заворушеннями, порушенням контракту країною-реципієнтом. Для кожної категорії страхового ризику БАГІ може гарантувати до 90% суми вкладень, ліміт загального обсягу гарантій

становить 50 млн дол. США для одного проекту [62].

Гарантії БАГІ передусім стосуються приватних інвестицій, які спрямовуються до країн, що розвиваються, та країн, які формують ринок. Право на гарантії БАГІ мають інвестиції в усіх галузях економіки, за винятком оборонної та тютюнової промисловості, виробництва алкогольних напоїв, інвестицій спекулятивного характеру. Найбільшу питому вагу (90%) у страховому портфелі БАГІ мають інвестиції у фінансовий сектор, обробну, гірничодобувну промисловість та інфраструктуру.

Отримання інвестором страхових гарантій передбачає попередню, до початку фактичного інвестування, реєстрацію проектів у БАГІ, їх експертизу на відповідність завданням економічного розвитку і стандартам з охорони довкілля країни-реципієнта і оформлення страхового полісу. Стандартний поліс БАГІ передбачає надання страхових гарантій інвестиціям на 15 років з можливою пролонгацією у виняткових випадках до 20 років [14].

Міжнародний центр з врегулювання інвестиційних спорів (МЦВІС) є спеціалізованою міжнародною організацією, створеною у 1966 р. з метою сприяння збільшенню потоків міжнародних інвестицій через надання допомоги у вирішенні спорів, які виникають між країнами-членами та іноземними інвесторами.

МЦВІС, який діє на основі Конвенції з врегулювання інвестиційних спорів, фактично перебрав на себе функцію примирення сторін та арбітражу, виконувану раніше МБРР. Членами МЦВІС можуть бути країни-учасниці МБРР. Управлінські витрати МЦВІС фінансуються з бюджету МБРР, витрати на врегулювання інвестиційних спорів несуть їх сторони. Звернення до МЦВІС з питань примирення і арбітражу є добровільним, але його арбітражне рішення є обов'язковим до виконання.

9.4 Банк міжнародних розрахунків: цілі створення, завдання, функції, роль у світовій валютній системі

Важливу роль у світовій банківській системі відіграє система групових і регіональних міжнародних фінансово-кредитних установ. Особливе місце серед таких установ займає Банк міжнародних розрахунків – БМР (Bank for International Settlement – BIS) як міждержавна банківська організація.

Банк міжнародних розрахунків є однією з перших кредитних установ регіонального типу. Його було засновано під час реалізації плану Юнга після Першої світової війни 20 січня 1930 р. відповідно до міждержавних угод [25]. Основна мета його створення полягала у врегулюванні проблем платежів Німеччини. Засновниками БМР стали група із шести центральних банків (Бельгії, Великобританії, Німеччини, Італії, Франції та Японії) і група банків США, яку очолив Банківський дім Морган. За згодою сторін банк

був розташований у Швейцарії, яка хоч і надала йому Установчу хартію, але його діяльність регулюється міжнародним правом.

Нова міжнародна організація має сприяти співробітництву центральних банків країн-учасниць і надавати додаткові можливості щодо здійснення міжнародних банківських операцій (стаття 3 першого Статуту). БМР розпочав свою діяльність 17 травня 1930 р. у Базелі. До 1932 р. його учасниками стали ще 19 країн Європи [21].

Первинний капітал складався з 200 тис. акцій, розподілених порівно між центральними банками держав-спонсорів (Бельгія, Франція, Німеччина, Італія, Японія, Великобританія й США), які вони могли викупити самостійно або продати іншим. Частка США становила 9,9 %, але, оскільки американський уряд не міг дозволити своєму представникові офіційно брати участь в одержанні репарації з Німеччини, то група приватних банків подала спільні гарантії щодо капіталу первинним передплатникам. Уся частка американських акцій була продана на ринку, при цьому більша частина з них повернулася назад до європейських власників.

Японська частка була також передана банківській групі та придбана центральними банками країн-засновників БМР. Федеральний резервний банк Нью-Йорку виступає у ролі американського банку-кореспондента БМР [20].

Банк отримав 300 млн амер. дол. прибутку від першої серії кредитів за планом Юнга в травні 1930 р. і розподілив їх між Німеччиною й урядами-кредиторами. Перший місячний фінансовий звіт було опубліковано 30 червня 1930 р. [45]. Крім виконання свого основного завдання з інкасування й передачі німецьких репарацій за призначенням, БМР також виконував інші функції, передбачені статутом: захист валют (участь у колективній валютній інтервенції), депозитні операції й перекази з доручення центральних банків, а також звичайні агентські відносини з ними.

Під час Другої світової війни в силу своєї основної функції, а також того факту, що більшу частину його активів становили німецькі репарації, БМР змушений був дуже пильно стежити за фінансовою ситуацією у Німеччині.

У резолюції Бреттон-Вудської конференції 1944 р. містилася рекомендація ліквідувати БМР, оскільки були організовані МВФ і Міжнародний банк реконструкції й розвитку. Однак ліквідації вдалося уникнути, і згодом БМР став виконувати роль технічного агента у межах угоди про багатосторонні взаємні розрахунки відповідно до повоєнної внутрішньоєвропейської угоди, укладеної 18 листопада 1947 р., якою згодом керувалися усі країни, що беруть участь у програмі європейського відновлення. Діяльність БМР полягала в технічному здійсненні компенсаційних угод, включаючи дебетування й кредитування рахунків компенсаційних платежів за угодами для взаємних розрахунків, збір і аналіз статистики за угодами з виплат [32].

Пізніше, у 1948 р., на прохання організації європейського економічного співробітництва (Organization for European Economic Cooperation – ОЕЕС), розташованої в Парижі, організації європейських країн, що беруть участь у програмі європейського відновлення, БМР погодився продовжувати функції технічного агента у межах наступної угоди про внутрішньоєвропейські платежі й взаємні заліки [32].

Ця угода була підписана 16 жовтня 1948 р. у Парижі урядами 16 країн, що брали участь у програмі європейського відновлення, а також представниками американської й французької зони Німеччини й вільної зони м. Трієста. Ця угода діяла у формі щомісячних взаємних заліків за рахунками, призначеними для внутрішньоєвропейських платежів, а також для використання прав запозичень, і була згодом продовжена при внесенні певних змін до червня 1950 р.

Оскільки Банк міжнародних розрахунків (БМР) був створений на основі міжурядової угоди шести держав (Бельгії, Великобританії, Німеччини, Італії, Франції, Японії) і Конвенції цих держав зі Швейцарією, на території якої функціонує банк, то він є першою міжнародною організацією у галузі міжнародної валютно-фінансової співпраці.

З одного боку, юридично БМР має структуру акціонерної компанії, а з іншого – він створений як міжнародна організація, діяльність якої регулюється міжнародним правом і користується привілеями та імунітетом, необхідними для виконання своїх функцій. Банк не є суб'єктом ні швейцарського федерального кредитного законодавства, ні положень швейцарського законодавства про компанії.

Цілі Банку міжнародних розрахунків:

- сприяння співпраці між центральними банками;
- забезпечення сприятливих умов для міжнародних фінансових операцій;
- виконання ролі довіреної особи або агента з проведення міжнародних розрахунків своїх членів.

Діяльність БМР з виконання щомісячних операцій практично була продовженням його технічної функції за угодою 1948 року. У міру збільшення його капіталу БМР за час свою існування значно розширив свою різноманітну діяльність.

9.5 Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР): мета функціонування та кредитно-інвестиційна політика ЄБРР

Ідея створення європейського банку для фінансування економічних реформ у країнах Східної Європи з метою їхнього переходу до ринкової економіки вперше була висловлена у жовтні 1989 р. президентом Франції Ф. Міттераном і знайшла широку підтримку серед європейських країн та інших держав світу [21].

Угоду про створення Європейського банку реконструкції та розвитку

(ЄБРР) було підписано 29 травня 1990 р., яка набула чинності 28 березня 1991 р. Угодою передбачалося встановлення тісних контактів ЄБРР зі Світовим банком і Міжнародним валютним фондом. Перше засідання Ради керуючих ЄБРР відбулося 15 квітня 1991 р. [32].

Засновниками ЄБРР були 40 держав – усі європейські (крім Албанії), а також США, Канада, Мексика, Марокко, Єгипет, Ізраїль, Японія, Нова Зеландія, Австралія, Південна Корея – разом із двома інституціональними членами – Європейським Економічним Співтовариством (ЄЕС) і Європейським інвестиційним банком (ЄІБ). Правонаступниками СРСР, Чехословаччини та СФРЮ згодом стали держави СНД, Чехія і Словенія, Хорватія і Македонія. У зв'язку з об'єднанням Німеччини НДР припинила своє членство в ЄБРР. На сьогодні членами ЄБРР є 61 держава, які розділені на групи: група А – ЄЕС, держави – члени ЄЕС; група В – інші європейські держави (а також Ізраїль); група С – держави Центральної та Східної Європи; група І – неєвропейські держави (США і Японія) [24].

ЄБРР має статус міжнародної фінансової організації з найвищим кредитним рейтингом (ААА). У штаб-квартирі ЄБРР (розташована у м. Лондон) працюють близько 900 осіб, у представництвах банку – 592.

ЄБРР поєднує риси [25]:

1) міждержавної організації (членами ЄБРР є незалежні держави; відповідно до глави VIII Угоди ЄБРР має правосуб'єктність (повну правоздатність і дієздатність міжнародної організації); ЄБРР має право укладати міжнародні договори; співробітники банку, а також їхні родини мають дипломатичний імунітет і не несуть цивільної, кримінальної й іншої відповідальності; майно й активи ЄБРР звільнені від оподаткування, митних та інших податків і мають імунітет від огляду й обшуку, арешту, реквізиції, конфіскації, експропріації до набуття законної сили відповідним судовим рішенням);

2) інвестиційного банку (ЄБРР гарантує розміщення випуску цінних паперів підприємств у випадках, якщо інші методи фінансування є менш прийнятними; ЄБРР є генеральним інвестором у межах банківських, консорціумних чи синдикованих кредитів, крім того, він є консультантом і радником під час підготовки інвестиційних проектів; ЄБРР проводить також технічне сприяння за інвестиційними проектами);

3) комерційного банку (ЄБРР має право залучати фінансові кошти зі світових фінансових ринків із наступним фінансуванням фінансово-кредитних та інших комерційних інститутів; передбачається статус ЄБРР як гаранта інвестиційних проектів і позик).

З моменту заснування у 1991 р. початковий капітал ЄБРР становив 10 млрд еку, у 1996 р. його було збільшено до 20 млрд, а у 2009 р. – до 30 млрд євро. Країни-члени відповідно до встановлених квот передплачують акції Банку, причому обов'язковій сплаті підлягають 30 % акцій, решта 70% – частина гарантійного капіталу, тобто акції, які мають сплачуватися

на вимогу Банку.

Квоти в капіталі ЄБРР розподіляються у таких пропорціях: 51% – для країн - членів ЄС та його двох інститутів; 13,5 – для країн Центральної та Східної Європи; 11,3 – для інших європейських країн; 24,2 % – для неєвропейських країн. Найбільші частки в капіталі ЄБРР мають США – 7%; Німеччина, Франція, Італія, Велика Британія, Японія – по 6 % [51].

Планується, що капітал ЄБРР переглядатиметься кожні п'ять років, при цьому частка країн - членів ЄС разом з його інститутами не має бути нижче 50 % від загальної суми дозволеного до передплати капіталу. Це пояснюється бажанням не допустити, щоб США зайняли позиції лідерів у регіональному банку Європи.

До розпаду частка СРСР становила 6 % акцій. Після його розпаду питання розподілу часток між новими утвореними державами було вирішено таким чином: Росія отримала 4 % статутного капіталу; решта країн СНД – 2 %, держави Балтії – по 0,1 % з нерозподілених акцій.

Частка України у статутному капіталі ЄБРР становить 0,66 % (168,08 млн євро).

Структурно персонал ЄБРР поділяється на функціональні департаменти (банківські операції, проектна експертиза, комунікації, персонал, адміністрація, департамент головного економіста), чотири з яких очолюють віце-президенти.

Департамент банківських операцій має три відділи, що складаються з таких груп [63]:

- 10 груп за країнами: 1) Азербайджан, Киргизстан, Таджикистан, Туркменістан; 2) Балтійські держави, Білорусь; 3) Болгарія, Албанія, Македонія, Словенія; 4) Чехія, Словаччина; 5) Угорщина; 6) Казахстан, Узбекистан; 7) Польща; 8) Румунія, Молдова, Хорватія; 9) Російська Федерація; 10) Україна, Вірменія, Грузія;

- 13 груп за галузями і сферами діяльності: сільське господарство; освіта і професійна підготовка; енергетика; фінансові інститути; природні ресурси; ядерна безпека; приватизація; структурні реформи; власність; туризм; телекомунікації; транспорт; екологічна інфраструктура;

- групи з підтримки операцій.

Групи формуються зі спеціалістів з приватного і державного секторів країн - членів ЄБРР [63].

Департаментам надають консультативну підтримку групи експертів з окремих галузей та напрямів діяльності (сільське господарство, енергетика, приватизація, реструктуризація тощо). За діяльність Банку в країнах Центральної та Східної Європи відповідає віце-президент, який очолює департамент банківських операцій, що має два регіональні підвідділи: "південних країн" (Азербайджан, Албанія, Болгарія, Вірменія, Грузія, Македонія, Молдова, Румунія, Словенія, Таджикистан, Туркменістан, Хорватія, Угорщина, Узбекистан) та "північних країн" (Білорусь, Казахстан, Латвія, Литва, Польща, Росія, Словаччина, Чехія,

Україна, Естонія).

У складі ЄБРР функціонує Консультативна рада з питань довкілля, до якої входять 17 відомих спеціалістів і яка має на меті надання консультативної та експертної допомоги під час прийняття і реалізації проектів.

Відповідно до установчих документів банк має такі **цілі та функції** [65]:

- підтримка економічного розвитку і реконструкції країн Центральної та Східної Європи з метою сприяння переходу їх до відкритої ринкової економіки і приватного підприємництва;

- підтримка країн - отримувачів допомоги у проведенні структурних економічних реформ, включаючи усунення монополізму, децентралізацію і приватизацію з метою інтеграції їхніх економік у світову економічну систему;

- організація, модернізація і розширення виробничої, конкурентоспроможної, приватної підприємницької діяльності, передусім на малих і середніх підприємствах;

- сприяння інвестиціям у виробництво, а також у сферу послуг і фінансовий сектор та пов'язану з ними інфраструктуру;

- стимулювання ключових і економічно обґрунтованих проектів;

- надання технічної допомоги для підготовки, фінансування і реалізації проектів;

- стимулювання процесів формування і розвитку ринку капіталів; гарантування розміщення цінних паперів, що випускаються як підприємствами приватного сектору, так і державними підприємствами; спрощення доступу цих підприємств до внутрішніх і міжнародних ринків капіталу наданням гарантій та фінансових консультацій;

- фінансування приватних підприємств, а також підприємств, що приватизуються і роблять суттєвий внесок у розвиток приватного сектору;

- заохочення прямих іноземних інвестицій;

- сприяння екологічному розвитку без негативних наслідків у довгостроковій перспективі.

За рахунок інвестицій ЄБРР сприяє розвитку приватного сектору та інфраструктури, необхідної для його підтримки, а також зміцненню фінансових установ і правових систем. Банк стимулює співфінансування і прямі іноземні капіталовкладення з приватних і державних джерел, допомагає мобілізувати вітчизняний капітал, а також забезпечує технічне співробітництво у відповідних сферах. ЄБРР співпрацює з міжнародними фінансовими закладами та іншими міжнародними, а також національними організаціями. Основними формами фінансування ЄБРР є кредити, акціонерні вклади та гарантії.

У діяльності ЄБРР використовує такі **форми операцій** для підприємств із державною і приватною формами власності:

- надання кредитів на розвиток виробництва (у приватний сектор –

60%, у державний – 40%);

- фінансування і технічне забезпечення інвестиційних проектів (не більше 35 % від вартості інвестиційного проекту);
- гарантування розміщення цінних паперів;
- надання гарантій при запозиченні коштів на міжнародних фінансових ринках;
- розміщення ресурсів спеціальних фондів відповідно до угод.

ЄБРР не фінансує торгові фірми і проекти, не видає гарантій за експортними кредитами і не займається страхуванням. Найважливіші напрями кредитно-фінансової політики: фінансовий сектор, енергетика, телекомунікації, транспорт, сільське господарство, приватизація, екологія.

ЄБРР здійснює такі **види фінансування** [20]:

- кредити для комерційних підприємств;
- кредити для проектів у галузі розвитку інфраструктури;
- інвестиції в статутні фонди підприємств, гарантії.

Процентна ставка за кредитами ЄБРР встановлюється з певною маржею над базовою ринковою ставкою (LIBOR). Для кредитів, які надаються під гарантію уряду країни-позичальника, ця ставка становить LIBOR +1 % (маржа Банку). Кредити надаються під плаваючу або фіксовану ставку, а також із застосуванням низки інструментів хеджування, якщо операції здійснюються на ринку цінних паперів. Для кредитів у приватній сфері обсяг маржі відображає як політичні ризики, притаманні певній країні, так і комерційні, а також відповідає кон'юктурі ринку синдікованих кредитів.

Строк повернення кредиту становить 5 – 10 років залежно від умов проекту. За надання кредитів на реалізацію великих проектів розвитку інфраструктури строк погашення позики може бути до 15 років. Тривалість пільгового періоду, коли сплачується лише процентна ставка та плата за резервування коштів позики (так званий *grace period*), підлягає узгодженню, для великих проектів він сягає до 4 років.

У 1998 – 2004 рр. портфель проектів ЄБРР зріс більше ніж удвічі – з 5,7 до 12,2 млрд, а щорічний обсяг операцій збільшився із 2,2 до 2,6 млрд євро. Географічно Банк поступово переніс фокус своєї діяльності з країн Центральної та Східної Європи на держави колишнього СРСР. Станом на 1 квітня 2010 р. ЄБРР із часу заснування профінансував 2913 проектів на загальну суму 165,8 млрд євро, з яких освоєно 53,1 млрд євро [40].

Опосередковане фінансування застосовують для надання незначних за обсягом кредитів.

Для фінансування проектів Банк застосовує такі **інструменти**:

- кредитні лінії ЄБРР середньо- і довгострокового характеру, що надаються фінансовим посередникам, якими є місцеві банки, для задоволення внутрішнього попиту;
- інвестиції у приватні акціонерні капітали, що здійснюються Банком шляхом підписки на звичайні і привілейовані акції або в інших формах;

об'єктом вкладень є, як правило, капітали інвестиційних фондів, які надалі самі вкладають ці кошти у приватні середні компанії або в капітали банків з метою підтримки і подальшого розвитку фінансового сектору окремої країни;

- програми розвитку банків – ЄБРР намагається допомогти місцевим банкам набути надійну репутацію, яка дасть їм змогу працювати на міжнародних фінансових ринках, мати доступ до інвестиційних ресурсів, і може виконувати роль гаранта для інших банків;

- співфінансування – частка інвестицій ЄБРР у проектах приватного сектору, як правило, обмежується 35 %, саме тому Банк є каталізатором залучення інших інвесторів, а його основними партнерами є: комерційні банки шляхом участі у кредитах ЄБРР, перепоступки прав, боргових зобов'язань, паралельних кредитів і кредитних ліній; експортно-кредитні агенції – на основі прямого фінансування експортно-кредитних гарантій, а також гарантій інвестиційно-страхових операцій; міжнародні фінансові установи – шляхом кредитування економічної та соціальної інфраструктури у приватному секторі і надання кредитів під державну гарантію на здійснення великих проектів у країнах Центральної та Східної Європи.

З метою забезпечення правового поля для вступу України в ЄБРР Президент України підписав відповідний Указ "Про членство України в Європейському банку реконструкції та розвитку" від 14 липня 1992 р. № 379/92, завдяки чому вже 13 серпня 1992 р. Україна набула статусу країни - члена ЄБРР [21].

В Україні працює представництво ЄБРР, яке розташоване у місті Києві.

У процесі реалізації програм і проектів реформування економіки Україна співпрацює з ЄБРР за такими напрямками [57]:

- розвиток приватного сектору економіки шляхом відкриття кредитних ліній, а також надання кредитів та участі в акціонерному капіталі українських приватних підприємств;

- розвиток фінансового сектору, а саме підтримка кредитоспроможних українських комерційних банків, банківських ініціатив щодо організації фінансування приватних підприємств;

- інвестиції в енергетичний сектор, а саме реалізація проектів, спрямованих на підвищення потужності енергетичних об'єктів і впровадження енергозберігаючих технологій;

- підтримка підприємств сільськогосподарського сектору з метою надання національному агропромислому комплексу можливості отримання фінансування для придбання мінеральних добрив, насіння, сільськогосподарської техніки та обладнання;

- впровадження інфраструктурних проектів, зокрема у галузі транспорту та телекомунікацій, а також мереж тепло - та водопостачання;

- підтримка приватизаційних процесів шляхом надання технічних

послуг і фінансування найперспективніших приватизованих підприємств;

- експортні виробництва у машинобудуванні;
- розвиток готельного господарства, експериментальні проекти у житловому будівництві.

Діяльність ЄБРР у цілому має велике значення для розвитку української економіки, особливо для таких галузей економіки, як сільське господарство, фінансовий сектор, енергетика та транспорт.

За коефіцієнтом отримання коштів за вже затвердженими проектами Україна відстає від багатьох країн (в Україні цей коефіцієнт становить лише 35 – 40 %, а середній по Банку рівень – 55 – 60 %). Причин цього декілька: і затягування процедури ратифікації проектів, і неплатоспроможність деяких позичальників, і недоліки в початковому дизайні проекту.

Портфель проектів ЄБРР переважно сконцентровано у приватному секторі – 72 % від усього обсягу фінансування – порівняно з 28 % у державному секторі. Такий "портфельний коефіцієнт" повністю відповідає статутному нормативу ЄБРР, за яким він після п'яти років операцій ЄБРР у країні має бути не менш ніж 60 % (приватний сектор) та 40 % (державний) [36].

Зроблено інвестиції у цілу низку галузей, включаючи харчову промисловість, фінанси, нафтогазову промисловість, транспорт, телекомунікації, муніципальну інфраструктуру та послуги в сільському господарстві. 11% загального обсягу діяльності становлять операції з капіталом, 89% – операції з боргом. Найбільші сектори діяльності ЄБРР в Україні – сектор фінансових установ (27%), агробізнес (20%), промисловість і транспорт (по 15%) [32].

ЄБРР є розпорядником Чорнобильського фонду "Укриття", заснованого в грудні 1997 р. для допомоги Україні у перетворенні саркофагу ЧАЕС на безпечну та екологічно сталу систему. В рамках Фонду, що адмініструється ЄБРР від імені країн "Великої сімки" та інших країн-вкладників, проводиться реалізація Програми організації заходів (ПОЗ). ПОЗ керується цільовою проектною групою в ЄБРР. Роль банку і відповідні встановлені процедури дуже подібні до тих, які він виконував протягом останніх п'яти років як розпорядник "Рахунку ядерної безпеки" (РЯБ).

За весь час співробітництва з Україною ЄБРР надав інвестицій на загальну суму в 5,5 млрд євро в рамках 249 проектів [82].

Доцільно розглянути основні напрями інвестування, за якими ЄБРР співпрацював і продовжує співпрацювати з Україною протягом останніх років, і дати характеристику деяким його проектам, що перебувають на стадії реалізації.

За фінансування проектів у приватному секторі ЄБРР, як правило, не вимагає державних гарантій, але тоді ціна кредиту на такий проект може бути суттєво підвищена, з урахуванням комерційних ризиків проекту.

У 2004 р. було завершено проект "Програма добудови 2-го енергоблоку Хмельницької АЕС та 4-го енергоблоку Рівненської АЕС" (215 млн дол. США) [24].

29 липня 2004 р. представники України та ЄБРР підписали договори, які передбачали надання під державні гарантії ДП НАЕК "Енергоатом" кредиту в обсязі 42 млн дол. США для реалізації проекту "Модернізація після завершення будівництва 2-го блока Хмельницької АЕС та 4-го блока Рівненської АЕС". Угоду про відшкодування коштів державного бюджету між Міністерством фінансів України, Міністерством палива та енергетики України та НАЕК "Енергоатом" було ухвалено 22 жовтня 2004 р. [43].

У травні 2008 р. ЄБРР прийняв рішення про внесення вкладу на безоплатній основі в обсязі 135 млн євро в міжнародні зусилля з нормалізації ситуації на території Чорнобильської атомної електростанції.

У квітні 2016 р. ЄБРР надав українській сталеливарній компанії "Міттал Стіл Кривий Ріг" 200 млн дол. США з метою сприяння модернізації технології, підвищенню продуктивності й ефективності використання енергоресурсів. Беручи участь у цьому проекті, Банк продемонстрував свою підтримку першої великомасштабної приватизації в країні і впровадження на українських підприємствах міжнародної практики ведення бізнесу. Кредит також має на меті сприяти посиленню економіки країни, збільшенню обсягів виробництва сталі, зростанню конкурентоспроможності і стандартів у металургійному секторі, значному підвищенню економії енергоресурсів.

В кінці 2016 р. українська фармацевтична компанія ВАТ "Фармак" отримала кредит від ЄБРР на суму 32 млн євро, кошти, за якими мають використати для модернізації виробництва компанії і будівництва нових виробничих потужностей. Кредит надав можливість компанії "Фармак" розпочати виробництво нової фармацевтичної продукції, включаючи вакцини і кардіологічні препарати-генерики, відповідно до галузевих стандартів Європейського Союзу [27].

У 2018 р. кредити ЄБРР одержали такі українські підприємства: група "Ренесанс Капітал Споживче кредитування" (25 млн дол. США), компанія - виробник плит із деревини "Кроноспан України" (28,5 млн євро), комерційний банк "УкрСиббанк" (50 млн дол. США) [45].

При виборі проектів для фінансування ЄБРР керується трьома головними операційними принципами, за якими проект має:

- позитивно впливати на процес системного перетворення економіки (тут аналізуються такі критерії потенційного впливу проекту, як створення ефективних ринків, зміцнення інституцій ринку, прищеплення навичок поведінки та стандартів бізнесу, необхідних для нормальної ринкової економіки);

- бути самоокупним і прибутковим (Банк розробив жорсткий процес оцінки кредитних ризиків);

- відповідати принципам додатковості (ЄБРР не має витіснити своїм

фінансуванням інші можливі джерела фінансування, такі, як інвестори чи приватні банки).

На сьогодні основою співробітництва України з ЄБРР є Стратегія діяльності ЄБРР в Україні. Банк планує і надалі підтримувати розвиток приватного сектору, проекти муніципального господарства та сприяти впровадженню галузевих реформ у транспорті, енергетиці та житлово-комунальному господарстві.

Обсяг інвестицій залежатиме від дій уряду з поліпшення інвестиційного клімату в країні, кроків у сфері адміністративної, політичної та податкової реформ, а також реформи судової системи у плані гармонізації українського та європейського законодавств.

Запитання для самоконтролю

1. Визначте основні етапи розвитку міжнародних фінансових організацій.

2. Визначте елементи і рівні механізму регулювання міжнародних економічних відносин.

3. Обґрунтуйте суть процесу координації економічних дій.

4. Дайте загальну характеристику основним стадіям виникнення та розвитку міжнародних організацій.

5. Назвіть критерії, за якими можна визначити історичні тенденції зміни сутності міжнародних організацій.

6. Визначте риси сучасного етапу розвитку міжнародних фінансових організацій.

7. Поясніть термін «міжнародний інститут» у контексті міжнародної фінансової організації.

8. Дайте визначення міжнародної фінансової організації з урахуванням звуженого і розширеного підходів.

9. Назвіть причини, цілі і завдання створення міжнародних фінансових організацій.

10. Назвіть критерії типізації, відповідні типи і наведіть приклади міжнародних фінансових організацій.

Розділ 10 СПЕКУЛЯТИВНІ ОПЕРАЦІЇ НА ВАЛЮТНИХ РИНКАХ



ПОНЯТІЙНИЙ МІНІМУМ: спекулятивні операції, фундаментальний аналіз валютного ринку, види економічних індикаторів, економічні індикатори глобального макроекономічного значення, індикатор інфляції, індикатор безробіття, індикатор розвитку промисловості, індикатор добробуту населення, технічний аналіз валютного ринку, підтримка та опір руху цін, показник середнього руху курсу, види дивергенцій.

10.1 Поняття та відмітні особливості спекулятивних операцій

Одним із основних джерел прибутку сучасних банків у всьому світі є конверсійні операції. Доходи, отримані після проведення спекулятивних операцій, становлять від 50 до 80% від усього прибутку таких іноземних банків. Українська банківська система поступово стає часткою світової. Українські банки за останні роки розширили свою діяльність на ринку FOREX і також почали проводити конверсійні операції за дорученнями своїх клієнтів на терміновому ринку та ринку спот [45].

Метою таких операцій є отримання прибутку від сприятливого руху курсу валют, акцій, цін товарів і деривативів. Але треба враховувати ризик того, що ціна може змінюватися в несприятливому для очікування напрямку. Для того, щоб можна було дешевше купити і дорожче продати й отримати прибуток, необхідно вміти аналізувати ринок з фінансового погляду, враховувати чимало чинників, які впливають на ціну.

Спекуляція на валютному ринку — це торгівля на основі професійного оцінювання руху ринкової ціни товару [43]. Спекулянт розраховує отримати великий прибуток від невеликих інвестицій на основі науково достовірного оцінювання вартості валюти сьогодні та зміни її вартості в подальшому. Тут головним чинником успіху є високий професіоналізм, а не везіння.

Спекулянти — найактивніші учасники міжнародного ринку фінансів. Згідно з теорією рефлексивності Дж. Сороса [55] ланцюжок подій, які відбуваються на фінансових ринках, залежить не тільки від зовнішніх чинників (політичні катаклізми, фундаментальні зміни економічних показників тощо), але й від оцінки поведінки самих учасників ринку та їх реакції. Зрештою, за ступенем впливу на ринок спекулятивний сектор найвагоміший, і це — його характерна особливість.

Фінансові спекулятивні операції мають важливе значення не тільки з погляду швидкого отримання значного прибутку, але й щодо прискорення руху капіталу, розширення фінансового ринку, вирівнювання ціни грошей на різних його секторах.

Характерною особливістю спекулятивного сектора ринку є наявність як професійних дилерів, так і приватних трейдерів, які «працюють» не на корпоративних, банківських, а на своїх власних грошах.

Успіх залежить тільки від здібностей вдало аналізувати ситуацію, правильно визначати напрямок її зміни, своєчасно купувати та продавати. Але помилковий погляд відносно легкості цього бізнесу завжди призводить до втрати капіталу.

Розглянемо приклад. На ринку з'явилося два торговці. Один — представник Британської компанії (далі Компанія), яка експортує свою продукцію до Сполучених Штатів Америки. Продукція Компанії продається, як правило, за долари США. У такому разі Компанія бере на себе ризик падіння долара за період між датою продажу товару та датою отримання платежу. Першого липня Компанія продала свій товар з відстрочкою платежу на 90 днів і 1 жовтня очікує отримати плату у розмірі 10 млн дол. США від американської компанії. 10 млн дол. мають бути продані за фунти стерлінгів. Поточний спот-курс долара відносно фунта становить 1,6500, тримісячний форвардний курс становить 1,6350, а жовтнева ф'ючерсна ціна — 1,6280 [12].

1 вересня Компанія має ефективну довгу позицію спот за доларами та коротку за фунтами, при курсі спот — 1,6500.

10 000 000 дол. за курсом 1,6500 = 6 060 606 фунтів стерлінгів (ф. ст.).

Компанії необхідно здійснити хеджування своїх позицій спот. Для цього представник Компанії купує 98 жовтневих ф'ючерсних контрактів за курсом 1,6280 (номінал ф'ючерсного контракту дорівнює 62 500 фунтів). Таким чином, Компанія купить 6 125 000 ф. ст. (98 ф'ючерсних контрактів на фунти стерлінгів) з датою погашення у грудні цього року та на загальну суму 9 971 500 дол.

1 жовтня компанія отримує від американської компанії платіж на суму 10 млн дол. На дату погашення курс спот становить 1,6900, ф'ючерсна ціна — 1,6680. Англійська компанія продає 10 млн дол. США за курсом 1,6900 і купує 5 917 159 ф. ст.

У той же день Компанія продає 98 ф'ючерсних контрактів за курсом 1,6680, тобто 6 125 000 ф. ст. за 10 216 500 дол. США. Компанія отримує прибуток у розмірі 245 000 дол.

Водночас, коли представник Компанії купує ф'ючерсні контракти для хеджування ризику втрати капіталу, ще один торговець, який зробив аналіз ринку і дійшов висновку, що, можливо, англійський фунт буде дорожчати, купує 98 ф'ючерсних контрактів за курсом 1,6280. Його мета — отримати прибуток у разі, якщо фунт стерлінгів подорожчає. Якби Компанія не хеджувала позицію спот, то вона зазнала б збитків на суму $6\,060\,606 - 5\,917\,159 = 143\,447$ ф. ст.

Наведені нижче дані (таблиця 10.1) свідчать про те, що компанія не понесла збитків і не отримала прибуток, оскільки базис залишився незмінним. Водночас торговець, котрий придбав 98 ф'ючерсних контрактів з метою спекуляції, одержав прибуток на суму 245 000 дол. США (у розрахунок не включена плата за комісію).

Таблиця 10.1 – Розрахункові дані проведення ризикової операції

Період	Позиція спот	Позиція ф'ючерс	Базис
Липень	Повільна 1,6500	Довга 1,6280	0,0220 надлишок
Жовтень	Довга 1,6900	Повільна 1,6680	0,0220 надлишок
Зміни	(0,0400)	+0,0400	-

На фінансових ринках завжди поряд з хеджерами працюють спекулянти, які здійснюють фінансові операції, спрямовані не на хеджування відкритої позиції, а на отримання прибутку від виникнення з часом різниці цін.

Таким чином, відрізнити хеджера від спекулянта дуже просто. *Спекулянт* купує (продає) активи з метою продати (купити) їх у майбутньому за більш привабливою ціною. Своїми діями спекулянт, з одного боку, збільшує ліквідність ринку, з іншого — бере на себе ризик зміни ціни, який передають йому *хеджери*. Хеджер, у свою чергу, страхує на терміновому ринку свої активи та готовий платити за це [3].

На міжнародному валютному ринку працює і такий суб'єкт, як **арбітражер**. Це особа, яка отримує прибуток за рахунок одночасної купівлі та продажу одного й того самого активу [76]. Вважається, що арбітражна операція дає змогу отримати прибуток майже без ризику і не потребує інвестицій. Арбітражером стає український банк, який надає клієнтам послуги з купівлі та продажу фінансового активу, одночасно укладаючи угоду з банком-партнером на купівлю активу, якщо клієнт його купує, і на продаж активу, якщо клієнт продає цей актив.

Наприклад, Банк А надає клієнтам послуги з маржинальної торгівлі на ринку FOREX. Клієнт вважає, що ціна британського фунта стерлінгів буде зростати відносно долара США. Він подає до банку заявку на купівлю GBP/USD і вказує суму. Дилер банку зв'язується з банком-контрагентом і отримує двостороннє котирування, наприклад 1,4250/1,4255. Але перед тим, як надати це котирування клієнту, він додає до нього свої комісійні і надає клієнту котирування 1,4248/1,4257. Таким чином, Банк А:

- купить GBP у банку-контрагента за курсом 1,4255;
- продасть клієнту GBP за курсом 1,4257;
- отримає прибуток на різниці курсу (1,4257–1,4255) майже без ризику;
- для здійснення цієї операції банк не буде інвестувати кошти, оскільки ця операція здійснюється за рахунок коштів клієнта банку.

Найактивніші учасники міжнародного валютного ринку, які здійснюють спекулятивні операції, — це комерційні банки, інвестиційні банки, торговельні інституції, страхові та інші фонди, корпорації, а також індивідуальні інвестори.

Світові валютні ринки є найвагомішою частиною фінансового ринку з щоденним обігом близько 2 трлн дол. Такий обіг рівнозначний трьом-чотирьом місяцям щоденної роботи Нью-Йоркського ринку акцій. Приблизно 20% операцій на ринку FOREX — це операції на реальну

поставку активу, а 80% — це операції, метою яких є отримання спекулятивного прибутку за рахунок зміни курсу валют. Таким чином, практично весь фінансовий ринок — FOREX — це ринок спекулятивних валютних операцій [76].

Основна частина торгівлі припадає на 300 міжнародних банків, які здійснюють трансакції для великих компаній та уряду. Денний обсяг операцій у міжбанківській торгівлі досягає мільярдів доларів США. Операції з валютою, які до недавнього часу були привілейованими тільки для банків-монополістів, зараз є загальнодоступними завдяки системам електронної торгівлі. Банки виставляють котирування валют, і останнє котирування розглядається як поточна ціна ринку за цю валюту. Торгівля ведеться через термінали комп'ютерів, інтернет та по телефону з усіх кінців світу [11].

Якщо подивитися на динаміку зміни курсу валют, то стає зрозумілим, що спекулятивні операції з метою отримання прибутків можуть бути вигідними як для фінансових інституцій, так і для приватних компаній та приватних осіб. Справді, графіки руху валют показують, що вдало укладена угода є ефективним інвестиційним рішенням.

Наприклад, купівля долара за єни за курсом 103,00 USD/JPY, а продаж наступного дня за курсом 104,50 USD/JPY одного лоту на умовах Margin Trading дасть можливість отримати прибуток на суму 1342 дол. (На умовах Margin Trading є можливість при сумі страхового депозиту 1000 дол. здійснювати операцію з купівлі або продажу 12 500 000 єн за долари США) [87].

Успіх бізнесу на спекулятивному ринку визначається передусім професійністю його учасників.

Спеціаліст з дилінгу — дилер (той, хто займається купівлею-продажем фінансових інструментів) [45] — будує свої первинні та професійні знання, які дають змогу йому впевнено триматися в стихії неперервних ринкових змін курсів, процентних ставок та інших параметрів фінансових ринків.

10.2 Фундаментальний аналіз економічних індикаторів глобального макроекономічного значення

Поглиблення інтеграційних процесів на світовому валютному ринку, ускладнення структури та інструментів, через які здійснюється його функціонування, потребує від операторів цього ринку комплексного підходу до оцінювання основних чинників, що впливають на курсоутворення і зміну напрямків фінансових потоків.

Під комплексним підходом слід розуміти всебічний аналіз основних чинників, які впливають на стан ринку. Є два глобальні підходи до оцінювання ситуації на ринку — фундаментальний аналіз і технічний аналіз.

Фундаментальний аналіз у широкому розумінні — це

прогнозування зміни стану валютного ринку на підставі аналізу основних показників економічного розвитку країн, фінансових показників, оцінювання політичних подій, кризових явищ, природних та екологічних умов, поведінки споживачів тощо [37].

Предметом фундаментального аналізу є вивчення параметрів попиту та пропозиції певного об'єкта (це може бути реальний товар, валюта, акції тощо) з метою визначення його «дійсної» ціни. «Дійсну» ціну потім порівнюють з фактичною поточною ринковою ціною. На основі цього порівняння робляться висновки та прогнози щодо майбутньої зміни ціни. Якщо ринкова ціна вища за «дійсну», тобто оцінка об'єкта завищена, то в недалекому майбутньому слід очікувати корекції ринкової ціни у бік зменшення, а тому товар треба продавати. Якщо ж ринкова ціна нижча за «дійсну», то об'єкт недооцінений і можна очікувати його подорожчання, а тому товар краще купити, ніж продати.

Сутність фундаментального аналізу полягає у правильному визначенні подальшої тенденції розвитку подій на валютному ринку через комплексне оцінювання економічного розвитку як провідних країн світу, так і безпосередньо країни, валюту якої ми намагаємось оцінити.

Але якщо дилер буде самостійно досліджувати напрямки економічного розвитку країни та її місце в сучасному економічному світі, у нього зовсім не буде часу працювати на ринку FOREX. Тому йому доводиться користуватися оцінками експертів, аналітиків, фахівців у цій сфері. Проте погляди фахівців можуть суттєво різнитися в оцінці тієї самої події. Перед дилером постає питання, кому з них довіряти, адже ніхто з них не бере на себе юридичної відповідальності за правильність своїх прогнозів. Тому дилеру нерідко доводиться самостійно відстежувати стан економіки за макроекономічними показниками та визначати чинники, які можуть вплинути на курс валюти.

Основні фундаментальні чинники можуть бути поділені на чотири основні групи: економічні, фінансові, політичні, кризові.

Економічні чинники виявляються в економічних показниках стану економіки тієї чи іншої країни.

Економічні показники (індикатори) мають чітко визначений календар публікації в інформаційно-фінансових системах (таблиця 10.1).

Таблиця 10.1 – Глобальний економічний календар*

Date	GMT	CTRY	Release	For	Forecast	Median	last
DEC 01	5:00	JPN	Auto sales	NOV	-7,7% A	N/A	-11,3%
DEC 01	7:00	SWI	Federal CPI, M/M	NOV	-0,1% A	0,2%	0,1%
DEC 01	7:30	US	Import Prices M/M	OCT	0,1% A	0,1%	-1,1%

* Дані наведені за принципом Глобального економічного календаря, що надається MMS International, с. 7756, 7757, 7758 системи Telerate.

Такі глобальні економічні календарі оприлюднення економічних індикаторів містять основні параметри розвитку промислово розвинутих країн світу [86]. Вони містять дату і час публікації економічних індикаторів, їх назву, період, за який надається інформація, останнє значення індикатора, прогнозне значення на наступний період і середнє значення.

На відміну від економічних *політичні чинники* не мають чіткої визначеності ні у вигляді сталих індикаторів, ні у часі оприлюднення інформації. Їх аналіз здійснюється через регулярне відстежування політичної ситуації. Крім того, слід урахувувати специфіку країни, аналіз поведінки валюти, яку здійснюють. Так, у Сполучених Штатах Америки строки президентських виборів чітко визначені, і ця подія не має значного впливу на тенденції валютного ринку. В інших країнах, наприклад в Італії, уряди менш стабільні, і передбачити політичну ситуацію на тривалу перспективу досить складно. Тому політичні зміни у таких країнах можуть мати суттєвий вплив на поведінку валюти цієї країни.

Фінансові чинники певною мірою є непередбачуваними, загадковими. Процентна політика центральних банків, установлення нових норм резервування, політика дій на відкритому ринку до моменту оприлюднення перебувають у засекреченому вигляді і мають, зазвичай, неочікуваний ефект, незважаючи на те, що ринок завжди пильно стежить за поведінкою центральних банків і намагається її передбачити [34].

Найбільшою складністю під час оцінювання кризових чинників є їх непередбачуваність і масштабність впливу. Так, фінансова криза 1998 р. тайфуном прокотилася по економіках багатьох країн світу. Навіть Україна, незважаючи на незначну інтеграцію у світову фінансову систему, відчула її важкий удар опосередковано через Росію.

У світі склалася ціла транснаціональна індустрія інформаційних і рейтингових послуг, яка базується на всесвітньо інтегрованих інформаційних мережах, за допомогою яких у будь-якій частині світу можна проаналізувати стан валютного ринку і виконати прогноз щодо майбутніх тенденцій у русі валютних курсів. Інформація про найважливіші економічні індикатори публікується в таких всесвітньо відомих газетах, як The Wall Street Journal, The Financial Times, The New York Times, в економічних журналах, наприклад у Business Week. Економічну інформацію у реальному режимі часу можна отримати завдяки таким інформаційно-фінансовим системам, як Telerate, Reuters, Knight-Ridder, Bloomberg. Дані агенції надають як узагальнену інформацію, так і власну [54].

До найсуттєвіших і найважливіших економічних індикаторів відносять звичайно глобальні показники, які відображають сучасний стан економіки країни в цілому. Це показники загальної кількості матеріальних благ, що виробляються у даній країні — GDP (Gross Domestic Product — валовий внутрішній продукт), GNP (Gross National Product — валовий національний продукт), показники інфляції — Implicit Deflator (безумовний дефлятор — індекс — показник інфляції), Price Index (індекс цін), PPI (Producer Price

Index — індекс промислових, або оптових, цін), CPI (Consumer Price Index — індекс споживчих, або роздрібних, цін), показники стану безробіття та рівня зайнятості у даній країні [22].

Назви перелічених показників характерні для економіки США та більшості промислово розвинутих країн. У деяких країнах можуть існувати відмінності у назвах, але економічне та ринкове значення цієї групи індикаторів залишається незмінним. Така роль глобальних індикаторів обумовлена високим ступенем кореляції зміни самого індикатора та відповідної ситуації на ринку.

Україна теж прагне дотримуватися світових стандартів. Уже кілька років провідними інформаційними агенціями, зокрема REUTERS, з певною періодичністю здійснюється оприлюднення головних макроекономічних показників української економіки (таблиця 10.2). Інформація постачається Міністерством статистики України.

Таблиця 10.2 – Головні макроекономічні показники стану української економіки, 2010 р.*

Економічний індикатор		Останній	Попередній	Рік тому
Торговельний баланс, млн дол. США	Травень	-236.2	-495.0	-1019.5
Експорт, млн дол. США	Травень	4,299.1	3,310.1	5,093.8
Імпорт, млн дол. США	Травень	4,535.3	3,805.1	6,113.9
Рівень безробіття, %	Квітень	4.1	4.0	2.9
ВВП, %	Червень	-3.0	-3.5	+0.2
Рівень промислового виробництва, %	Червень	+4.7	+0.2	+1.1
Рівень виробничих цін	Червень	+0.8	+0.5	+0.2
Рівень споживчих цін	Червень	+0.1	+2.4	+0.0
Резерви НБУ, млрд дол. США	Липень	1.3	1.28	—
M2, млрд грн	Травень	17.159	16.352	13.116

* інформацію отримано з інформаційної системи REUTERS

У міжнародній практиці визначено, що інформація до моменту офіційного оголошення є державною таємницею. Так, наприклад, у Сполучених Штатах тільки президент США через голову Ради економічних радників (Council of Economic Advisers — CEA) має право на оголошення стану економіки країни і, відповідно, рівня економічних індикаторів. І це зрозуміло, оскільки долар США у котируваннях є контрвалютою до переважної більшості валют світу, зміна у стані економіки США і, відповідно, у значенні економічних індикаторів впливає на світовий фінансовий ринок у цілому.

10.3 Технічний аналіз: експоненціальні показники середнього руху курсу. Види дивергенцій

Технічний аналіз — це дослідження динаміки ринку в минулому та визначення його поточного стану з метою прогнозування майбутнього напрямку руху цін. Різні політичні, економічні та психологічні чинники відображаються в ціні товару. Якщо для фундаментального аналітика

важливою є причина коливання ринку, то технічного аналітика цікавить тільки факт цього коливання [43]. Технічний аналіз спрямований на сам ринок, а не зовнішні чинники, які можуть впливати на ринок: якщо ціни підвищуються, то попит більший за пропозицію, якщо ціни падають, то бажаючих продати більше, ніж покупців. Технічний аналіз також вважає, що все те, що хоч якось впливає на ціну, обов'язково знайде своє відображення в ціні. Отже, вивчаючи технічний аналіз, аналітик буде знати, з яких причин ринок «йде догори» або «униз». І для того, щоб спрогнозувати ринок, йому зовсім не обов'язково знати ці причини.

Якщо розглянути графік зміни ціни на валюту, то побачимо, що, незважаючи на всю стихійність, ринкові коливання цін підпорядковуються певним закономірностям, виявлення яких і дає змогу прогнозувати майбутні їх зміни. Таким чином, основна мета технічного аналізу — виявити ці тенденції і торгувати в напрямку цих тенденцій.

Технічний аналіз ґрунтується на вивченні минулого руху ціни товару, але ж «перший крок до ділового або економічного прогнозування — це збирання інформації про минуле». Лише через проєкцію фактів, які відбувалися в минулому на майбутнє, ми зможемо оцінити це майбутнє. Завжди наукове прогнозування більшою мірою ґрунтується на фактах, які вже мали місце. Так, і в бізнесі, і в науці, і в нашому повсякденному житті ми постійно спираємося на наш минулий досвід, щоб знати, що нам готує туманне майбутнє.

Існує велика кількість **технічних індикаторів**, які дають змогу краще оцінити стан ринку, краще зрозуміти співвідношення сил між «биками» та «ведмедами» і зробити найбільш точний прогноз руху цін. Усі ці індикатори можна поділити на три групи [22]:

Показники трендів. Для побудови цих індикаторів використовують стандартні методи математичної статистики, вони ефективні за наявності яскраво вираженого виявленого тренду, але дають небезпечні сигнали, коли ринок стоїть.

Осцилятори — більш складні індикатори порівняно з попередніми, вони показують точки повороту на боковому тренді, але дають передчасні та небезпечні сигнали, коли ринок починає свій рух.

Інші індикатори. Ці показники пов'язані з оцінюванням психологічного стану та настрою ринку.

Секрет успішної гри полягає в об'єднанні кількох індикаторів з різних груп так, щоб вони разом підтверджували напрям руху цін.

Показники трендів містять показники середнього руху курсу (Moving Average), MACD (принципи наближення/розходження середнього руху курсу), MACD-гістограму, систему напрямлень (Directional System), балансовий обсяг (On Balance Volume), показник акумуляції/розподілення (Accumulation/Distribution) та ін. Ці показники трендів рухаються тоді, коли тренд уже змінився [66].

Осцилятори допомагають визначити точки повороту. До них відносять стохастичку (Stochastic), швидкість зміни (Rate of Change),

згладжувальну швидкість зміни (Smoothed Rate of Change), моментум (Momentum), індекс відносної сили (RSI), індекс сили (Force Index), %R Вільямса (Wm%R), індекс діапазону сировинного ринку (CCI) та ін. Осцилятори часто змінюються раніше цін.

Інші індикатори дають змогу оцінити стан ринку та його наближеність до «биків» або «ведмедів». Серед них – індекс нових максимумів і мінімумів (New High-New Low), співвідношення попиту та пропозиції (Put-Call Ratio), консенсус «биків» (Bullish Consensus), напрям гри, індекс підвищення/спаду (Advance/Decline), індекс гравців (Traders Index) та ін. Вони можуть бути синхронними або випереджувальними індикаторами.

Одним із найбільш універсальних і широко використовуваних технічних індикаторів є **середнє змінне значення простого МА** [54]. Завдяки легкості побудови, тестування і обчислення цей показник використовують у більшості систем, які стежать за тенденцією. Він завжди слідує за динамікою ринку, але не випереджає її. Простий МА не прогнозує динаміки цін, а тільки реагує на неї, тобто сигналізує про початок нової тенденції, але після того, коли вона вже з'явилася. МА дає змогу торгувати в напрямку цінової тенденції, допомагає якомога довше зберігати прибуткові позиції та своєчасно закривати збиток.

Просте МА = $(P1 + P2 + \dots + Pn)/n$,

де P — усереднена ціна,

n — період усереднення.

Приклад. Припустимо, що необхідно розрахувати п'ятиденний простий показник середнього руху ціни. Якщо протягом п'яти послідовних днів ціна закриття була 101, 103, 100, 102 та 99, то МА дорівнюватиме 101 $(101 + 103 + 100 + 102 + 99 \text{ поділити на } 5)$. Якщо наступного дня ціна закриття буде 104, то МА підніметься зі 101 на 101,6.

Найбільш корисна інформація від показника середнього руху ціни — це направлення його зміни. Коли він зростає, це значить, що ринок більш оптимістичний та схиляється до «биків». Коли він падає, ринок схиляється до «ведмедів».

Усі індикатори дають найкорисніші поради тільки тоді, коли вони розходяться з цінами. **Розходження (divergence)** між напрямком руху індикатора та динамікою цін вказує на те, що напрямок руху цін зміниться.

Дивергенція «биків» виникає тоді, коли ціни падають до нового мінімуму, а технічний індикатор відмовляється опускатися до нового мінімуму. Це свідчить про те, що, як правило, sell-тренд скоро закінчиться.

Дивергенція «ведмедів» виникає тоді, коли ціни виходять на новий максимум, а індикатор відмовляється підніматися до свого нового максимального значення. Дивергенція «ведмедів» свідчить про те, що ціни зростають за інерцією, і buy-тренд готовий розвернутися [65].

Дивергенція буває трьох класів — А, В, С. Дивергенція класу А показує найважливіші точки розвороту і кращі можливості для купівлі або продажу.

Дивергенція класу В менш значна, а класу С — менш важлива. Дивергенції класу В і С краще ігнорувати, якщо вони не підтверджуються іншими індикаторами.

Показник середнього руху курсу визначає тренд, згладжуючи денні коливання цін. **Метод зближення/розходження показника середнього руху цін, або MACD (Moving Average Convergence-Divergence)**, складається не з одного, а з трьох експоненціальних МА. На графіку індикатор має вигляд перехрещення двох ліній: «швидкої» лінії MACD та «повільної» сигнальної лінії MACD. Найнадійніші сигнали виникають, коли повільна лінія перетинає швидку [55].

Перехрещення ліній MACD показує на баланс сил між «биками» та «ведмедами». Швидка лінія MACD відображає консенсус ринку за короткий період. Повільна сигнальна лінія відображає консенсус за довший період.

Коли швидка лінія MACD піднімається над короткою сигнальною лінією — «бики» домінують на ринку, і тоді краще купувати. Якщо швидка лінія проходить під повільною — «ведмеді» домінують на ринку і краще продавати. Коли повільна лінія MACD перетинає довгу й опиняється вище від неї — надходить сигнал до купівлі. Коли повільна лінія MACD перетинає довгу й опиняється нижче від неї — сигнал до продажу.

Сигнал на купівлю виникає при розходженні «биків», після якого повільна лінія перетинає довгу й опиняється вище від неї, з подальшим перехрещенням обома лініями нульового рівня. Сигнал на продаж виникає при діаметрально протилежних обставинах.

Запитання для самоконтролю

1. Поясніть різницю між двома торговельними методами: технічний та фундаментальний аналіз.
2. Які економічні показники найбільше впливають на валютний курс?
3. Поясніть різницю між хеджером і спекулянтom на фінансовому ринку.
4. У чому полягає сутність фундаментального аналізу? Назвіть головні фундаментальні чинники аналізу валютного ринку.
5. Назвіть основні джерела отримання інформації про стан економічних індикаторів промислово розвинутих країн світу.
6. Чи може служити 2% зростання у значенні GDP сигналом на купівлю долара США під час торгівлі валютою на умовах спот?
7. Про що свідчить, з погляду валютного дилера, зростання індикатора Housing Starts? Чому?
8. Що таке рівень підтримки та рівень опору?
9. Що таке дивергенція і як вона допомагає в роботі трейдера?
10. Загальні принципи аналізу показників тренду і осциляторів.

Практикум

Розділ 1 ТЕОРЕТИКО-КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ПРОВЕДЕННЯ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ

Тестові завдання

1. Основними суб'єктами міжнародних розрахунків є:

- а) експортери;
- б) імпортери;
- в) банки;
- г) усі вказані вище.

2. В якому році набула чинності Ямайська угода «Про реформування міжнародної валютної системи» ?

- а) 1976 р.;
- б) 1978 р.;
- в) 1980 р.;
- г) 1982 р.

3. Назвіть основний недолік платежу за міжнародними торговельними операціями «передоплата»:

- а) експортер отримує гроші негайно і не несе ризиків;
- б) імпортер несе ризик, оскільки одержує товар лише після оплати;
- в) імпортер платить без огляду товару;
- г) немає вірної відповіді.

4. Валютні застереження – це:

- а) умова договору, яка визначає умови платежу у зв'язку з відмінностями у котируванні різних грошових одиниць;
- б) політика регулювання валютного курсу шляхом купівлі і продажу іноземної валюти;
- в) комплекс заходів у сфері грошового обігу, спрямованих на забезпечення стабільності економіки країни;
- г) вірна відповідь відсутня.

5. Пряме валютне застереження має місце у тому випадку, коли:

- а) валюта контракту і валюта платежу не збігаються;
- б) валюта контракту і валюта платежу збігаються;
- в) сума платежу ставиться в залежність від зміни курсового співвідношення двох валют;
- г) вірна відповідь відсутня.

6. На які види поділяють валютні застереження за кількістю валют?

- а) одновалютні і багатовалютні;
- б) двовалютні і мультивалютні;
- в) тільки багатовалютні;
- г) правильна відповідь – а,б.

7. До основних способів визначення ціни товару належать:

- а) тверда фіксація цін при укладанні контракту;
- б) ціна встановлюється в процесі виконання контракту;
- в) частина ціни твердо фіксується, а частина встановлюється у змінній формі;
- г) усі перераховані вище.

8. Міжнародний кореспондентський договір – це:

- а) угода між двома банками про здійснення взаємних розрахунків і платежів;
- б) угода між двома або кількома банками про здійснення платежів і розрахунків одним із них за дорученням і за рахунок іншого;
- в) договірні відносини між банками різних країн з приводу взаємного надання банківських послуг;
- г) всі відповіді вірні.

9. Рахунок «ностро» – це:

- а) рахунок, який банк має у свого банка-кореспондента і на якому враховуються всі його витрати і надходження;
- б) кореспондентський рахунок, на якому проводять всі операції з виконання кореспондентом доручень даного банку;
- в) кореспондентський рахунок для міжнародних розрахунків, який відкривається у вітчизняному банку на ім'я іноземного банка-кореспондента;
- г) вірна відповідь – а і б.

10. Рахунок «лоро» – це:

- а) кореспондентський рахунок, на основі якого проводять всі операції з виконання кореспондентом доручень даного банку;
- б) кореспондентський рахунок для міжнародних розрахунків, який відкривається у вітчизняному банку на ім'я іноземного банка-кореспондента;
- в) вірна відповідь – а і б;
- г) немає вірної відповіді.

Розділ 2 РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН І РОЗРАХУНКІВ

Тестові завдання

1. Зовнішньоекономічні відносини – це:

- а) комплекс товарно-грошового обороту, а також рух капіталу та послуг між національними господарствами;
- б) товарні відносини між вітчизняними суб'єктами підприємницької діяльності;
- в) фінансові операції, які здійснюються як через національні, так і транснаціональні банки;
- г) немає вірної відповіді.

2. Який із вказаних контрактів поділяють на короткостроковий і

довгостроковий:

- а) контракт з періодичним постачанням;
- б) контракт з оплатою в грошовій формі;
- в) контракт з оплатою в товарній формі;
- г) контракт разового постачання.

3. Типовий контракт – це:

- а) одноразова угода, що передбачає постачання узгодженої кількості товару до визначеної дати, терміну, періоду часу;
- б) розроблений за встановленими правилами документ, який містить ряд уніфікованих умов, прийнятих у практиці міжнародної торгівлі;
- в) наявність зв'язків між експортером і покупцем-імпортером устаткування, а також спеціалізованими підприємствами, що беруть участь у комплектації такого устаткування;
- г) укладання контракту на будівництво підприємств, що передаються за встановлену плату власнику, коли вони повністю готові до експлуатації.

4. Скільки існує способів використання типового контракту?

- а) 4;
- б) 3;
- в) 2;
- г) 6.

5. До елементів зовнішньоторгового контракту належать:

- а) предмет контракту, преамбула, кількість та якість товару;
- б) термін і дата поставки, базисні умови контракту, ціна товару, умови платежу;
- в) упакування й маркірування, умови про гарантії, рекамації, арбітраж;
- г) всі відповіді вірні.

6. В якому елементі зовнішньоторговельного контракту вказують назву, вид, сорт, марку, модель товару?

- а) якість товару;
- б) базисні умови поставки;
- в) предмет контракту;
- г) умови платежу.

7. Назвіть основні методи визначення якості товару:

- а) за стандартом, специфікації, доданої до контракту, технічні умови;
- б) відповідність певному зразку, за вмістом певної речовини у товарі;
- в) час придатності товару;
- г) вірні відповіді – а, б.

8. В якому документі міститься тлумачення базисних умов поставки товару?

- а) Інкотермс;
- б) Сконтто;
- в) Сертифікат якості;
- г) немає вірної відповіді.

9. Основними умовами при встановленні ціни в контракті купівлі-продажу мають бути:

- а) одиниця вимірювання, за якою встановлюється ціна;
- б) базис ціни;
- в) спосіб фіксації ціни;
- г) всі відповіді вірні.

10. Знижка «сконто» – це:

- а) знижка, яка дається продавцем своїм постійним агентам за реалізацію певної кількості виробів;
- б) знижка, яка дається продавцями своїм постійним представникам і посередникам;
- в) знижка при розрахунках готівкою у тому разі, коли довідкова ціна передбачає короткостроковий кредит, а покупець готовий оплатити товар готівкою;
- г) знижка за кількість.

Навчальні вправи

Вправа 1. Громадянин Молдови Петров зареєстрований як підприємець у Казахстані, здійснює підприємницьку діяльність у Білорусії та постійно проживає на території України. Виступає продавцем за договором купівлі-продажу з німецькою фірмою. Товар відправляється в Німеччину зі складу, що знаходиться на території Польщі. Молдовський суд розглядає спір між Петровим і німецькою фірмою.

Право якої держави має застосувати суд для регулювання договору купівлі-продажу?

Вправа 2. Українська організація і канадська фірма уклали договір обміну. Товар обома сторонами має бути відвантажений одночасно. Вартість партій товару однакова. Українська організація виконала свої зобов'язання, а канадська фірма на один день прострочила відправку товару, крім того, поставила неякісний товар. Українська організація пред'явила позов до російського суду. Правом якої держави регулюється дане відношення, якщо сторони не обумовили право, що застосовується в договорі?

Вправа 3. Українська організація висловила намір придбати у німецької фірми партію комп'ютерів. У специфікації, надісланій продавцем, указувалося, що всі комп'ютери забезпечені програвачами компакт-дисків та акустичними системами. Покупець через лист відмовився від запропонованої модифікації і замовив просту (без програвача і колонок). Оскільки таких не виявилось, німецька фірма поставила комп'ютери, відповідно до специфікації. Українська організація оплатила отриманий товар без урахування вартості програвачів і акустичних систем, посилаючись на те, що більш складний варіант вона не замовляла. Німецька фірма звернулася до українського суду з вимогою повної оплати вартості поставленого товару. Чи має бути задоволена вимога німецької

сторони?

Розділ 3 БАЛАНС МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ

Тестові завдання

1. Платіжний баланс – це:

а) балансовий рахунок міжнародних операцій як вартісне вираження всього комплексу світогосподарських зв'язків країни у формі співвідношення надходжень і платежів;

б) агреговане віддзеркалення економічних відносин країни з рештою світу протягом певного періоду;

в) статистичний звіт, де у систематичному вигляді наводяться сумарні дані про зовнішньоекономічні операції цієї країни з іншими країнами світу за певний проміжок часу;

г) усі відповіді вірні.

2. Платіжний баланс складається за період часу:

а) місяць;

б) квартал;

в) рік;

г) усі відповіді вірні.

3. Вдосконаленням методики складання балансу міжнародних розрахунків займається:

а) МБРР;

б) МВФ;

в) Світовий банк;

г) ООН.

4. Співвідношення вартості експорту та імпорту характеризує:

а) валютний баланс;

б) комерційний баланс;

в) торговельний баланс;

г) промисловий баланс.

5. На стан платіжного балансу безпосередньо впливає:

а) циклічні коливання економіки;

б) мілітаризація економіки і військові витрати;

в) інфляція;

г) усі відповіді вірні.

6. Низький курс іноземної валюти:

а) сприяє експорту;

б) сприяє імпорту;

в) перешкоджає імпорту;

г) правильна відповідь відсутня.

7. Резервна позиція країни в МВФ обліковується в такому:

а) золоті;

б) екою;

в) СПЗ;

г) усі відповіді вірні.

8. Система врегулювання боргових проблем країн, що мають труднощі в обслуговуванні боргових зобов'язань за зовнішніми запозиченнями, і відновлення їх платоспроможності має назву:

а) боргова тактика;

б) боргова концепція;

в) боргова стратегія;

г) боргова парадигма.

9. Непогашення зобов'язань по державних запозиченнях може призвести до:

а) дефолту;

б) банкрутства;

в) краху; г) секвестру.

10. *Короткострокове фінансування держав, що відчують проблеми з платіжним балансом, здійснює:*

- а) МБРР; б) МВФ;
в) ЄЦБ; г) МАР.

Розділ 4 НЕДОКУМЕНТАРНІ ФОРМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ

Тестові завдання

1. *Які із наведених нижче форм розрахунків належать до недокументарних?*

- а) акредитив; б) чек;
в) платіжна картка; г) платіжна картка і електронні гроші.

2. *До організації, які не є кредитними, відносять:*

- а) організації поштового та мобільного зв'язку;
б) банківські установи, які мають дозвіл НБУ на здійснення грошових переказів, та оператори електронної готівки;
в) платіжні агенти та субагенти;
г) всі відповіді вірні.

3. *Міжнародні розрахунки – це:*

- а) система механізмів реалізації грошових вимог і зобов'язань, які виникають між різними суб'єктами у сфері міжнародних економічних відносин;
б) ціла система різноманітних способів, засобів і форм платежу;
в) відповіді а та б є вірними;
г) немає вірної відповіді.

4. *Якщо на лицьовій стороні чека не вказано термін його дії, то відповідно до міжнародної практики цей чек можна пред'явити у банк до оплати протягом:*

- а) 4,5 місяців з дня виписки чека;
б) 6 місяців з дня виписки чека;
в) чек вважається недійсним, оскільки не заповнений один із реквізитів;
г) вірні відповіді б, в.

5. *Якщо зазначена у чеку сума цифрою та прописом не збігається, то:*

- а) чек вважається недійсним, оскільки виправлень у чеку робити не можна;
б) правильною вважається сума цифрою;
в) правильною вважається сума прописом;
г) чек приймається банком.

6. *Чек – це:*

- а) цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання

боржника сплатити після настання строку суму грошей, зазначену у документі;

б) грошовий документ, що містить наказ власника рахунку банку про виплату вказаної в ньому суми грошей певній особі або пред'явникові;

в) розрахунковий документ, який складається за ініціативою банку для оформлення операцій щодо списання коштів з рахунка платника;

г) розрахунковий документ, що містить вимогу отримувача безпосередньо до платника сплатити суму грошей та доручення платника банку, що його обслуговує, здійснити переказ визначеної платником суми грошей зі свого рахунка на рахунок отримувача.

7. Згідно з Женевською конвенцією термін подання чека до оплати у платіжному обороті між країнами Європи становить:

а) 8 днів;

б) 10 днів;

в) 20 днів;

г) 70 днів.

8. Що є характерним для Єврочека:

а) це стандартизовані чеки, які випускаються банками - членами міжнародної організації єврочеків і супроводжуються спеціальною гарантійною карткою;

б) випишується банком без попереднього внеску клієнтом готівки і на великі суми в рахунок банківського кредиту терміном до місяця;

в) чек можна виписувати у валюті країни перебування;

г) всі відповіді вірні.

9. Який термін дії дорожнього чека?

а) 20 днів;

б) не обмежений в часі;

в) 6 місяців

г) 70 днів.

10. Власник чека ставить на його зворотному боці свій підпис, внаслідок чого чек стає документом на пред'явника, і будь-який законний власник може отримати за ним кошти в банку – це:

а) бланковий індосамент;

б) іменний індосамент;

в) безоборотний індосамент;

г) цільовий індосамент.

Навчальні вправи

Вправа 1. До банку 10 квітня надійшли реєстри чеків від польської фірми на загальну суму 100 тис. дол. Банк виявив такі неточності:

- у чеку 1 виправлено суму з 20 тис. дол. на 25 тис. дол.;
- в чеку 2 на 10 тис. дол. нечітко зазначені реквізити чекодавця;
- чек 3 виписаний на 15 тис. дол., а фактично відвантажено продукції на 12 тис. дол., 4 тис. дол. виплачено чекодавцеві готівкою;
- чек 4 на 8 тис. дол. був виписаний чекодавцем 25 лютого;
- чек 5 на 2 тис. дол. містить факсиміле чекодавця;
- чек 6 на 20 тис. дол. при залишку покриття на 10 тис. дол., датою виписки зазначалося 11 квітня.

Якими будуть дії банку з отриманими чеками та на яку загальну суму будуть оплачені банком реєстри чеків?

Вправа 2. До банку 10 травня звернулись клієнти щодо таких питань:

- ТОВ «Альфа», у якого закінчився ліміт чекової книжки, але залишилось шість невикористаних бланків, на поточному рахунку фірми достатньо коштів для здійснення розрахунків;
- ЗАТ «Бета», у якого, при повному використанні чеків із чекової книжки, залишився невикористаний ліміт на суму 50 тис. дол.;
- ВАТ «Зета», в якого закінчився термін дії чекової книжки, але на 50 тис. дол. залишився невикористаний ліміт;
- АТ «Омега», яке припиняє розрахунки з клієнтами чеками і в якого залишився невикористаний ліміт на 100 тис. дол.

Визначити, якими будуть дії банку в кожному випадку за операціями 10 травня.

Розділ 5 ДОКУМЕНТАРНІ ФОРМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РОЗРАХУНКІВ

Тестові завдання

1. В якому документі визначається форма розрахунків між контрагентами?

- а) у договорі банківського рахунку;
- б) в угоді, укладеній між контрагентами;
- в) у договорі розрахунково-касового обслуговування;
- г) не зазначається в жодному із документів.

2. «Сконт» платіж – це:

- а) здійснюється в період, який не перевищує 10 днів;
- б) кредит, який надають один одному експортер чи імпортер у вигляді відповідної відстрочки платежу чи запису на кореспондентському рахунку;

в) негайний платіж, що виконується після одержання покупцем товару чи документів на нього;

г) вірна відповідь а і в.

3. «Інсолмент» – це:

а) кредит, який надають один одному експортер чи імпортер у вигляді відповідної відстрочки платежу чи запису на кореспондентському рахунку;

б) платіж, що виконується після одержання покупцем товару чи документів на нього;

в) додаткова гарантія платежу з боку банку щодо оплати поставлених товарів, виконаних робіт, наданих послуг згідно з договором;

г) вірна відповідь відсутня.

4. У якому із випадків доцільно використовувати акредитивну форму розрахунків?

- а) ділові партнери встановили нові, неперевірені ділові стосунки;

- б) немає впевненості в платоспроможності контрагента;
- в) значна вартість об'єкта договору;
- г) всі відповіді вірні.

5. Документарний акредитив – це:

а) розрахунковий документ, за яким банк (акредитивний банк) зобов'язується виплатити відповідно до інструкцій покупця певну суму коштів продавцеві (бенефіціару) після пред'явлення товаророзпорядчих документів;

б) акредитив, відповідно до якого оплата за відвантажені товари проводиться почергово за фактом відвантаження;

в) акредитив, яким передбачена оплата суми поставок товарів (здебільшого експортних) лише після завершення поставки у повному обсязі, передбаченому угодою (контрактом);

г) вірна відповідь відсутня.

6. За ступенем гарантованості оплати сум, які мають бути оплачені експортеру, акредитиви поділяють на такі:

а) покритий і непокритий;

б) відкличний і безвідкличний;

в) підтверджувальний і не підтверджувальний;

г) гарантований та не гарантований.

7. За яким курсом здійснюється перерахунок з валюти акредитиву у валюту платежу, якщо валюта платежу і акредитиву не збігаються:

а) за курсом, визначеним у договорі;

б) за курсом НБУ на дату укладання угоди;

в) за курсом НБУ на дату здійснення платежу;

г) за курсом виконуючого банку на дату здійснення платежу?

8. Акредитив з неогоціацією – це:

а) акредитив, за умовами якого виконуючий банк може оплатити подані документи на користь бенефіціара, з відрахуванням визначеного відсотка комісії, не чекаючи одержання грошового відшкодування з банку-емітента;

б) підтвердження банками без попередньо зарезервованих коштів клієнтів на своїх рахунках для оплати товару (послуги) за акредитивом;

в) розрахунки з бенефіціаром здійснюються банком-платником безпосередньо після подання документів, які відповідають умовам акредитива;

г) вірні відповіді – а, б.

9. Револьверні акредитиви поділяють на такі:

а) поновлювані та непоновлювані; б) переказні та непереказні;

в) кумулятивні та некумулятивні; г) немає вірної відповіді.

10. Які із суб'єктів беруть участь при акредитивній формі розрахунків?

а) заявник акредитиву;

б) банк бенефіціара;

в) неогоціуючий банк;

г) всі відповіді вірні.

Навчальні вправи

Вправа 1. При здійсненні операції ЗЕД експортером та імпортером формою розрахунку було вибрано відкличний акредитив. Через скорочення терміну поставок товарів морем на 3 доби товари були доставлені на склад 20.05.2011, а не 23.05.2011, як було обумовлено у договорі. Після поставки товару згідно з умовами акредитива транспортна компанія надала відповідні документи банку, уповноваженому здійснювати платіж. Згідно з умовами акредитива уповноважений банк в день надання відповідних документів (20.05.2011) здійснив платіж у розмірі 30 % від вартості угоди. 23.05.2011 р. банк-емітент прийняв рішення про відкликання акредитива, але уповноважений банк відмовився повернути всю суму, оскільки 30 % вартості товару вже сплачено.

Поясніть, якими документами регулюється порядок вирішення відповідної ситуації між банком-емітентом та уповноваженим банком.

Вправа 2. При здійсненні операції ЗЕД як форму розрахунку було вибрано відкличний акредитив. Банк імпортера, що знаходиться у Великобританії, тимчасово припинив свою діяльність у зв'язку з надзвичайними погодними умовами, про що повідомив учасників акредитива. Після відновлення діяльності банку-імпортера строк сплати за акредитивом завершився. Учасники розрахунків за даним акредитивом висувають претензії до банку щодо невиконання платежу на рахунок бенефіціара.

Посилаючись на відповідні статті «Уніфікованих правил і звичаїв для документарних акредитивів» дайте відповіді на такі запитання:

1. Чи несе відповідальність за невиконання платежу за акредитивом банк імпортера при зазначених вище обставинах?

2. Якими мають бути дії інших учасників акредитивної форми розрахунків при зазначених обставинах?

Розділ 6 КРЕДИТУВАННЯ УЧАСНИКІВ МІЖНАРОДНИХ РОЗРАХУНКІВ

Тестові завдання

1. За термінами користування кредити поділяють на такі:

- а) короткострокові;
- б) середньотермінові;
- в) довготермінові;
- г) усі відповіді вірні.

2. Середньотермінові кредити надаються на термін:

- а) 3 – 5 років;
- б) 1 – 5 років;
- в) 7 – 10 років;
- г) понад 10 років.

3. За технікою кредитування розрізняють кредити:

- а) готівкові й акцептні;
- б) консорціальні кредити;

в) облігаційні позики; г) всі відповіді вірні.

4. Залежно від того, хто є кредитором, кредити поділяють на такі:

- а) банківські, змішані; б) фірмові, брокерські, банківські;
в) брокерські, змішані; г) банківські, фірмові, брокерські або змішані кредити.

5. Вкажіть, у якому випадку найбільш повно наведено визначення міжнародного кредиту:

а) рух позичкового капіталу в сфері міжнародних економічних відносин;

б) форма руху позичкового капіталу в сфері міжнародних економічних відносин, пов'язана з наданням валютних і товарних ресурсів на умовах повернення, терміновості і платності;

в) форма руху капіталу, пов'язана з наданням валютних ресурсів;

г) позичковий капітал, пов'язаний з наданням валютних і товарних ресурсів на умовах повернення, терміновості і платності.

6. Фірмовий кредит – це:

а) позичка, надана фірмою, звичайно експортером, однієї країни імпортеру іншої країни у вигляді відстрочки платежу; комерційний кредит у зовнішній торгівлі поєднується з розрахунками за товарними операціями;

б) кредит, що дає змогу здійснювати купівлю товарів на будь-якому ринку, через що виникають умови для вибору варіантів комерційних угод;

в) форма руху позичкового капіталу в сфері міжнародних економічних відносин, пов'язана з наданням валютних і товарних ресурсів на умовах повернення, терміновості і платності;

г) кредит, що надається банком країни-експортера безпосередньо імпортеру (чи банку країни-імпортера) для фінансування товарних поставок, машин, устаткування тощо.

7. Що не належить до різновидів фірмового кредиту:

а) кредит за відкритим рахунком;

б) вексельний кредит;

в) інвестиційний кредит;

г) авансовий.

8. Для захисту інтересів експортерів передбачено страхування експортних кредитів, що захищає від комерційних ризиків:

а) на 100%;

б) 85 – 90%;

в) 70 – 80%;

г) 95%.

9. Вексельний кредит – це:

а) кредит, що надається шляхом угоди між експортером та імпортером, на основі якого постачальник записує на рахунок покупця у його борг вартість проданих і відвантажених товарів, а імпортер зобов'язується погасити кредит у встановлений термін;

б) кредит, який передбачає, що експортер, уклавши угоду про продаж товару, виставляє перекладний вексель (тратту) на імпортера, який, отримавши комерційні документи, акцептує його, тобто дає згоду на оплату в зазначений на ньому термін;

в) кредит, що дозволяє закуповувати товари на будь-якому ринку, отже, на максимально вигідних умовах, не пов'язаний з товарними поставками і назначається, наприклад, для погашення зовнішньої заборгованості, підтримки валютного курсу, поповнення авуарів (рахунків) в іноземній валюті;

г) немає вірної відповіді.

10. Кредит за відкритим рахунком – це:

а) кредит, що надається шляхом угоди між експортером та імпортером, за яким постачальник записує на рахунок покупця як його борг вартість проданих і відвантажених товарів, а імпортер зобов'язується погасити кредит у встановлений термін;

б) кредит, що дозволяє закуповувати товари на будь-якому ринку, отже, на максимально вигідних умовах, не пов'язаний з товарними поставками і назначається, наприклад, для погашення зовнішньої заборгованості, підтримки валютного курсу, поповнення авуарів (рахунків) в іноземній валюті;

в) кредит, який передбачає, що експортер, уклавши угоду про продаж товару, виставляє перекладний вексель (тратту) на імпортера, який, отримавши комерційні документи, акцептує його, тобто дає згоду на оплату в зазначений на ньому термін;

г) немає вірної відповіді.

Навчальні вправи

Вправа 1. Банк урахував вексель на суму 3500 тис. дол. за 80 днів до терміну оплати. Проста облікова ставка – 20%. Кількість днів у році – 360. Визначте дисконт і вартість векселя при обліку, врахувавши темп річної інфляції, що становить 9%.

Вправа 2. Банк має таку інформацію: сума переказного векселя – 600 тис. дол.; строк погашення векселя – 20.11; дата обліку векселя в банку – 26.09; облікова ставка – 13 %. Визначте суму дисконту та ціну врахування векселя.

Розділ 7 ПОТОЧНІ КОНВЕРСІЙНІ ОПЕРАЦІЇ

Тестові завдання

1. Залежно від часових умов проведення конверсійних операцій існує таких два види валютних ринків:

а) відкритий, закритий;

б) ф`ючерсний, форвардний;

в) спотовий, ф`ючерсний;

г) спотовий, форвардний.

2. Угоди агентів валютного ринку щодо обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на певну дату – це:

а) конверсійні операції;

- б) операції спот;
- в) валютні операції;
- г) опціон.

3. Дата валютування – це:

- а) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки здійснюються протягом наступного робочого дня;
- б) строк або дата реальних розрахунків за угодою;
- в) ціна іноземної валюти виражена у внутрішній валюті іншої країни;
- г) співвідношення вимог і зобов'язань банку в кожній іноземній валюті та в кожному банківському металі.

4. Виділяють такі види операцій спот:

- а) today, tomorrow; б) spot, svop;
- в) today, tomorrow, spot; г) TOD, TOM, svop.

5. Угода «today» – це:

- а) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки за угодою проводяться післязавтра;
- б) угода, що укладається сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюються протягом наступного робочого банківського дня;
- в) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюються протягом наступного місяця;
- г) угода з купівлі-продажу валюти відбувається до 15.00 поточного робочого дня і розрахунки за цією угодою здійснюються в той же день.

6. Угода «tomorrow» – це:

- а) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки за угодою проводяться післязавтра;
- б) угода, що укладається сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюються протягом наступного робочого банківського дня;
- в) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюються протягом наступного місяця;
- г) угода з купівлі-продажу валюти відбувається до 15-00 поточного робочого дня і розрахунки за цією угодою здійснюються в той же день.

7. Угода «spot» – це:

- а) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки за угодою проводяться післязавтра;
- б) угода, що укладається сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюються протягом наступного робочого банківського дня;
- в) угода, яка укладається сьогодні, а розрахунки за угодою здійснюються протягом наступного місяця;
- г) угода з купівлі-продажу валюти відбувається до 15-00 поточного робочого дня і розрахунки за цією угодою здійснюються в той же день.

8. Цілями проведення валютних операцій на умовах спот є:

- а) забезпечення потреби клієнтів банків іноземною валютою для проведення поточних валютних операцій з експорту та імпорту товарів, робіт, послуг;

- б) забезпечення банків додатковими ліквідними коштами для проведення операцій з іноземними партнерами;
- в) швидкий обмін товарами і послугами між іноземними партнерами;
- г) отримання доходів від розміщення коштів за кордоном на короткий час під відносно більш високий відсоток, ніж на місцевому ринку.

9. *Валютний курс – це:*

- а) ціна національної грошової одиниці, виражена у доларах США;
- б) ціна іноземної валюти, виражена у внутрішній валюті іншої країни;
- в) ціна національної валюти, виражена у іноземній валюті;
- г) ціна національної валюти, виражена у спеціальних правах запозичення.

10. *Котирування курсів спот буває:*

- а) прямим і непрямим;
- б) прямим і опосередкованим;
- в) відкритим і закритим;
- г) вільним і відкритим.

Навчальні вправи

Вправа 1. Банку «Мрія» для здійснення спекулятивних операцій на валютному ринку необхідно 10 млн дол. США. Задля отримання даної суми банку необхідно конвертувати в долари певну суму коштів у гривнях, а отже, здійснити валютообмінну операцію на умовах своп за зафіксованим курсом 1:8,02. Через два робочих дні внаслідок різкої зміни функціонування грошового ринку та загострення політичної нестабільності гривня девальвувала відносно долара США на 22%.

Розрахувати дохід банку «Мрія» від валютообмінної операції на умовах спот, враховуючи, що плата банку-контрагенту за конверсію гривень у долари становить 0,03% від суми операції.

Вправа 2. Курс долара США до фунта стерлінгів у Лондонському банку становить:

- купівля – 1.5526,
- продаж – 1.5634.

Необхідно визначити:

- а) скільки фунтів стерлінгів можна отримати при обміні 1000 дол.США;
- б) скільки доларів США можна отримати при обміні 1000 ф.ст.;
- в) курс купівлі і продажу ф.ст. до дол. США.

Розділ 8 СТРОКОВІ ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ

Тестові завдання

1. *На які дві групи поділяють форвардні контракти за базовим активом?*

- а) форварди на акції та облігації;
- б) ф'ючерсні та опціонні форварди;

- в) товарні та фінансові форварди;
- г) форварди на валюту та депозити.

2. Форвардна ціна – це:

- а) ціна, яку сплатить покупець форварда продавцеві за поставлений за контрактом актив;
- б) ціна поставки базового активу, що склалася в момент укладання форварда під впливом очікувань інвесторів щодо майбутньої кон'юнктури ринку даного активу;
- в) ціна, за якою форвардний контракт може бути перепроданий на вторинному ринку.

3. Базовим активом фінансового форвардного контракту є:

- а) акції, різні фондові цінності; сільськогосподарська продукція;
- б) валюта, метали, енергоресурси;
- в) процентні ставки, валюта, різні фондові цінності;
- г) облігації, дорогоцінні метали.

4. За допомогою яких теорем пояснюється зв'язок між форвардним і спотовим курсом валюти?

- а) теорема про паритет процентних ставок і валютних курсів;
- б) теорема про паритет купівельної спроможності національної грошової одиниці і валютних курсів країн-партнерів;
- в) теорема про паритет купівельної спроможності грошей і валютних курсів;
- г) теорема про паритет купівельної спроможності національної грошової одиниці і процентних ставок.

5. Вкажіть найбільш поширені операції з використанням форвардних крос-курсів:

- а) фіксація бажаних курсів валют за допомогою форвардних контрактів на інші валюти;
- б) арбітражні операції на крос-курсах;
- в) мінімізація валютного ризику за допомогою форвардних контрактів;
- г) реструктуризація валютного боргу за допомогою форвардних контрактів на валюту.

6. Угода про майбутню процентну ставку – це:

- а) позабіржовий договір між двома сторонами про запозичення чи інвестування обумовленої грошової суми на певний термін у майбутньому за зафіксованою в момент укладення угоди постійною відсотковою ставкою;
- б) позабіржовий договір між двома сторонами про запозичення чи інвестування обумовленої грошової суми на певний термін у майбутньому за плаваючою відсотковою ставкою;
- в) позабіржовий договір між двома сторонами про запозичення чи інвестування обумовленої грошової суми на певний термін у майбутньому за обліковою ставкою центрального банку;

г) позабіржовий договір між двома сторонами про запозичення чи інвестування обумовленої грошової суми на певний термін у майбутньому за ставкою LIBOR.

7. Сума компенсаційного платежу за форвардним контрактом визначається:

а) різницею між тією величиною, яку довелося б заплатити за валюту (ринковий обмінний курс) без опціону, і тією, яку платять при використанні опціону (ціною виконання);

б) різницею між спотовою ринковою процентною ставкою в момент закінчення FRA і процентною ставкою, зафіксованою в процентному форварді;

в) різницею між форвардною ринковою процентною ставкою в момент закінчення FRA і процентною ставкою, зафіксованою в процентному форварді;

г) різницею між спотовою ринковою процентною ставкою в момент початку дії FRA і процентною ставкою, зафіксованою в процентному форварді.

8. На вторинному ринку форвардний контракт:

а) не має ціни; б) набуває деякої ціни;

в) відповідає ціні поставки; г) не бере участі у торгах на вторинному ринку.

9. Ф'ючерсний контракт – це:

а) угода між контрагентами про майбутню поставку базисного активу, що укладається на біржі;

б) угода між контрагентами про майбутню поставку базисного активу, що укладається на міжбанківському валютному ринку;

в) угода між контрагентами про майбутню поставку базисного активу, що укладається на аукціоні;

г) це угода між контрагентами про майбутню поставку товару, що укладається на біржі.

10. Залежно від способу розрахунків між контрагентами в момент виконання ф'ючерсного контракту застосовують:

а) індексні та акційні ф'ючерси;

б) поставні та розрахункові ф'ючерси;

в) валютні та товарні ф'ючерси;

г) валютні та розрахункові ф'ючерси.

Навчальні вправи

Вправа 1. Інвестор А купив форвардний контракт на поставку через місяць 28000 дол. США за форвардним курсом 8.03 грн у інвестора В. Через місяць (до дати виконання форвардного контракту) спотовий курс долара зріс на 18%. Після дати виконання форвардного контракту інвестор А терміново продав отримані кошти на спотовому ринку.

Визначити:

- суму коштів, яку інвестор А зобов'язаний купити через місяць у інвестора В, а інвестор В – продати інвестору А;
- фінансовий результат, який отримає інвестор А після проведення операції;
- фінансовий результат, який отримає інвестор В після проведення операції.

Вправа 2. Українська компанія закупила обладнання у французької фірми на 9,55 млн євро з оплатою в кредит 3 млн євро були сплачені в момент купівлі устаткування, а 6,55 млн євро українська компанія буде виплачувати рівномірно через один і два роки. Кредит надано під 4,6% річних. Спотовий курс євро дорівнює 11,032 грн за одне євро.

Визначити:

- борг української компанії в гривнях при купівлі обладнання;
- суму укладених форвардних контрактів на 1 і 2 роки за курсом гривні до євро 11,56 грн/євро та 12,20 грн/євро відповідно;
- суму сплати боргу та розмір відсоткової ставки, які українська компанія сплатила французькій компанії.

Розділ 9 МІЖНАРОДНІ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНІ ОРГАНІЗАЦІЇ

Тестові завдання

1. Зобов'язання банку перед бенефіціаром здійснити платіж на його користь у межах зазначеної суми у випадку, якщо контрагент бенефіціара не виконує своїх зобов'язань перед бенефіціаром, – це:

- а) банківське поручительство;
- б) застава;
- в) банківська гарантія;
- г) немає вірної відповіді.

2. Учасниками гарантійних операцій можуть бути:

- а) гарант, принципал;
- б) бенефіціар, гарант;
- в) гарант, бенефіціар, принципал;
- г) немає вірної відповіді.

3. Вкажіть, у якому випадку правильно визначено поняття «принципал»:

- а) наказодавець за гарантією, який уповноважує свій банк виставити гарантію та інструктує банк щодо умов гарантії;
- б) особа, на користь якої виставлена гарантія;
- в) одна з послуг, яку пропонують комерційні банки експортерам та імпортерам, яка не пов'язана з наданням прямої фінансової допомоги;
- г) безвідкличне зобов'язання за дорученням і за рахунок клієнта виплатити одержувачу гарантії визначену суму грошей.

4. Банківські гарантії виконують такі функції:

- а) фінансове забезпечення виконання контракта з боку клієнта

гаранта;

- б) запобігти ризику, що пов'язаний з нерегулярними операціями;
- в) немає вірної відповіді;
- г) правильні відповіді – а і б.

5. Термін дії гарантії встановлюється:

- а) відповідно до терміну погашення боргу;
- б) на 15 днів тривалішим за термін погашення боргу;
- в) на 5 днів коротшим за термін погашення боргу;
- г) незалежно від терміну погашення боргу.

6. У якому із вказаних випадків дія гарантії може припинитися?

- а) із припиненням забезпеченого нею зобов'язання;
- б) із закінченням максимального терміну гарантії;
- в) якщо банк протягом трьох місяців (від дня закінчення терміну зобов'язань за гарантією) не висуне претензій до гаранта;
- г) усі відповіді вірні.

7. У якому випадку найбільш повно перерахують види гарантій?

- а) гарантія пропозиції, гарантія виконання та платежу;
- б) гарантія повернення авансового платежу, гарантія платежу, гарантія пропозиції, гарантія виконання;
- в) гарантія платежу, гарантія пропозиції, гарантія повернення авансового платежу, відклична гарантія;
- г) усі відповіді вірні.

8. За резидентністю бенефіціара гарантії поділяють на такі:

- а) міжнародна гарантія, внутрішня гарантія;
- б) пряма, непряма;
- в) платіжна, тендерна, гарантія виконання;
- г) відклична, безвідклична.

9. Поручництво – це:

- а) зобов'язання банку перед бенефіціаром здійснити платіж на його користь у межах зазначеної суми у випадку, якщо контрагент бенефіціара не виконує своїх зобов'язань перед бенефіціаром;
- б) договір, на підставі якого поручитель бере зобов'язання перед кредитором сплатити у разі необхідності заборгованість боржника;
- в) одна з послуг, яку пропонують комерційні банки експортерам та імпортерам, яка не пов'язана з наданням прямої фінансової допомоги;
- г) немає вірної відповіді.

10. Акцесорний характер поручництва полягає в тому, що:

- а) поручництво забезпечує не тільки основне зобов'язання головного боржника, але й додаткові зобов'язання;
- б) зобов'язання поручителя не може бути більшим за обсягом або більш обтяжливим, ніж зобов'язання головного боржника;
- в) за певних умов поручитель може використовувати право головного боржника на залік його вимоги;

г) усі відповіді вірні.

Навчальні вправи

Вправа 1. Компанія уклала експортну угоду з швейцарською фірмою на постачання своєї продукції на умовах документарного інкасо. Платоспроможність і кредитна історія даної фірми невідомі. Визначте, які види гарантій доцільно використати в такому випадку та дії банку при наданні гарантій такого типу.

Вправа 2. У березні 2008 р. підприємство «Вінчестер» подало пропозиції на тендер щодо придбання та монтаж технічного обладнання. Через 6 місяців було підписано зовнішньоторговельний контракт із компанією «Альтер», відповідно до якого через місяць після підписання контракту мав бути оплачений аванс у розмірі 100 % суми контракту. Поставки передбачаються трьома партіями: у лютому 2009 р., у серпні 2009 р., у лютому 2010 р. Закінчення монтажу заплановано на серпень 2010 р., і остаточне прийняття встановленого обладнання – у лютому 2011 р. Контракт потребує виставлення таких гарантій (у відсотках від суми контракту):

- гарантія пропозиції – 2 %;
- авансова гарантія – 4 %;
- гарантія виконання – 10%, коли контракт стає чинним, знижується до 5 % після попереднього прийняття;
- гарантія утримання – 3 %.

Визначте, в яких випадках доцільно застосовувати той чи інший вид гарантії. Розрахуйте, на які суми будуть видані визначені Вами гарантії.

Розділ 10. Спекулятивні операції на валютних ринках

Тестові завдання

1. У ході конвенції з валютно-фінансових питань у 1944 році було засновано такі дві організації:

- а) Міжнародний валютний фонд, Європейський центральний банк;
- б) Міжнародний валютний фонд, Міжнародний банк реконструкції і розвитку;
- в) Міжнародний банк реконструкції і розвитку, Федеральний комітет відкритого ринку;
- г) Міжнародний валютний фонд, Європейський центральний банк.

2. Результатом Смітсонівської угоди 1971 року є:

- а) надання країнам права самостійно приймати рішення щодо системи регулювання валютного курсу;
- б) встановлення плаваючих курсів деяких валют (німецької марки, канадського долара);
- в) призупинення конвертованості доларів США в золото;

г) перехід від фіксованих курсів до плаваючих став поштовхом до формування ринку ФОРЕКС.

3. Валютний ринок – це:

а) певні банківські та фінансові операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності;

б) сукупність заходів і нормативних правил, встановлених у законодавчому порядку та спрямованих на досягнення рівноваги у платіжному балансі;

в) сукупність економічних відносин, які виникають між економічними агентами під час здійснення операцій щодо купівлі-продажу іноземної валюти та операцій, пов'язаних з переміщенням валютних капіталів;

г) сукупність заходів у сфері міжнародних економічних відносин відповідно до поточних і стратегічних цілей економічної політики держави.

4. Валютні ринки класифікують за:

а) сферою виявлення, відношенням до валютних курсів, видами валютних обмежень, ступенем організованості;

б) видами валютних курсів, сферою поширення, ступенем організованості, відношенням до валютних обмежень;

в) сферою виникнення, ступенем ризику, видами валютних курсів;

г) сферою поширення, ступенем організованості, терміном виникнення.

5. Валютний ринок за сферою поширення поділяють на такі:

а) вільний, внутрішній, міжнародний;

б) міжнародний, регіональний, внутрішній;

в) біржовий, міжнародний, внутрішній, вільний;

г) міжнародний, внутрішній, міжнародно-регіональний, внутрішньо-регіональний.

6. До основних функцій фінансових трансфертів можна віднести:

а) забезпечення взаємозв'язку валютних, кредитних, фінансових ринків на міжнародному рівні;

б) операції з обміну іноземної валюти, визначення і формування попиту і пропозиції на іноземні валюти;

в) надання можливості страхування валютного ризику, регулювання валютних курсів;

г) встановлення певного розміру продажу валютних надходжень у країну, регулювання валютного курсу.

7. Валютні операції – це:

а) купівля або продаж центральним банком державних облігацій та інших зобов'язань, казначейських векселів;

б) операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, крім операцій, що здійснюються між резидентами у валюті України;

в) розрахунки між резидентами і нерезидентами під час здійснення зовнішньоекономічної діяльності у межах торговельного обороту;

г) певні банківські та фінансові операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності.

8. На основі якого курсу визначаються строкові курси та курси для разових угод з більш коротким терміном поставки на валютному ринку:

- а) хеджування;
- б) Today;
- в) Tomorrow;
- г) спот.

9. Валютні операції, при яких сторони домовляються про поставку обумовленої суми іноземної валюти через певний строк після укладання угоди за курсом, зафіксованим в момент її укладання, – це:

- а) спот-угода;
- б) валютні угоди;
- в) опціон;
- г) валютні операції.

10. Торгівлю валютними опціонними контрактами здійснює:

- а) Чиказька біржа опціонів;
- б) Австралійська біржа термінових опціонів;
- в) Європейський центральний банк;
- г) Бреттон-Вудська опціонна біржа.

Навчальні вправи

Вправа 1. Інвестор купує ф'ючерсний контракт на 27500 дол. США за ф'ючерсним курсом 0,93 євро з оплатою за спотовим курсом євро в гривнях. Припустимо, що в момент виконання ф'ючерсного контракту курс 1 євро дорівнює 10,93 гривень. Визначіть суму в гривнях, за яку буде поставлено інвестору 27500 дол. США.

Вправа 2. Компанії А і В можуть позичити кошти на таких умовах:

- компанія А – під 30% за фіксованою ставкою або за плаваючою – LIBOR + 8%;
- компанія В – під 35% за фіксованою ставкою або за плаваючою – LIBOR + 10%.

Який у сукупності вигравш отримають компанії, якщо візьмуть кредити на ринках, де вони мають відносні переваги, і після цього здійснять своп?

Термінологічний словник

Абсолютна перевага – здатність країни виробляти товари і послуги більш ефективно, з меншими витратами ресурсів порівняно з іншими країнами.

Автаркія – самодостатня економіка, зорієнтована у своєму розвитку лише на внутрішні можливості, ізольована від світового ринку та міжнародної конкуренції.

Адвалерне мито – мито, встановлюване у відсотках до митної вартості товарів, що імпортуються чи експортуються.

Активний торговельний баланс – перевищення експорту країни над її імпортом.

Антиглобалізм – форма радикального протесту проти глобалізації та встановлення нового світового порядку.

Антидемпінгове мито – мито, яким обкладаються товари, ввезені в країну за цінами, нижчими, ніж ціни внутрішнього ринку країни – експортера.

Арбітраж – операція, яка передбачає купівлю валюти (товару, цінних паперів) на одному ринку, її негайний продаж на іншому ринку і одержання прибутку як різниці між ціною купівлі і ціною продажу.

Бартер – експортно-імпортна операція з обміну певної кількості одного або декількох товарів на еквівалентну за вартістю (ціною) кількість інших товарів.

Брудне плавання – курсоутворення за активних інтервенцій центрального банку на валютному ринку.

Валова міграція – сукупна міграція, сумарне число осіб, які прибули в країну і вибули з неї за певний період часу.

Валюта – будь-який платіжний засіб, використовуваний для міжнародних розрахунків, грошова одиниця країни.

Валютна монополія – виключне право держави на здійснення операцій з іноземною валютою, золотом та іншими валютними цінностями.

Валютне застереження – умова торговельних, кредитних та інших міжнародних угод, що забезпечує страхування кредиторів та експортерів від ризику курсових втрат.

Валютний демпінг - експорт товарів і послуг за нижчими від світових цінами з країн зі знеціненою валютою до країн зі стійкою валютою з метою одержання курсового прибутку.

Валютний кліринг – міжурядові угоди про обов'язковий залік взаємних міжнародних вимог і зобов'язань.

Валютний коридор – встановлені межі коливань валютного курсу, які держава зобов'язується підтримувати.

Валютний курс – ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни.

Валютний ризик – ризик втрат, пов'язаний зі зміною курсу іноземної

валюти щодо національної.

Валютний союз – об'єднання країн, які встановили межі взаємних коливань курсів своїх національних валют.

Валютні інтервенції – операції центрального банку з купівлі (продажу) іноземної валюти з метою впливу на обмінний курс національної валюти.

Валютні обмеження – урядові заходи з регламентації операцій з валютами інших держав.

Валютні резерви – централізовані запаси іноземної валюти, золота та міжнародних платіжних засобів, що слугують для покриття дефіциту платіжного балансу, здійснення платежів за міжнародними розрахунками.

Вашингтонський консенсус – макроекономічна політика, яка потребує виконання 10 рекомендацій: підтримка фіскальної дисципліни (мінімальний дефіцит бюджету); пріоритетність у державних видатках охорони здоров'я, освіти й інфраструктури; зниження граничних ставок оподаткування; лібералізація фінансових ринків для підтримки реальної процентної ставки за кредитами на низькому рівні; вільний обмінний курс національної валюти; лібералізація зовнішньої торгівлі (в основному за рахунок зниження ставок імпортного мита); зниження обмежень для прямих іноземних інвестицій; приватизація; дерегулювання економіки; захист прав власності.

Велика відкрита економіка – національна економіка, експорт та імпорт якої становлять значну частку відповідних світових показників.

Виграш від торгівлі – економічний ефект, який отримують країни-учасниці міжнародної торгівлі, коли кожна з них спеціалізується на торгівлі тим товаром, у виробництві якого має порівняльну перевагу.

Відкрита економіка – національна економіка, пов'язана з економіками інших країн потоками експорту, імпорту та фінансових операцій.

Вільна економічна зона – частина національної економіки зі спеціальним правовим режимом економічної діяльності національних та іноземних підприємницьких структур, у межах якого держава встановлює спрощену процедуру реєстрації та функціонування господарських одиниць, систему пільг щодо оподаткування, кредитування, субсидування та орендної плати.

Внутрішня субсидія – державна грошова виплата, спрямована на підтримку національних виробників імпортоконкуруючих товарів та побічну дискримінацію імпорту на внутрішньому ринку.

Втеча капіталу – стихійне нерегульоване, легальне або нелегальне переміщення резидентами країни капіталу за кордон з метою надійнішого і вигіднішого вкладення, уникнення експропріації, оподаткування, втрат від інфляції.

Втеча умів – міжнародна міграція висококваліфікованих кадрів.

ГАТТ – Генеральна угода про торгівлю та тарифи - багатостороння

міжнародна угода про основні принципи, норми і правила взаємної торгівлі країн-учасниць (1947 – 1994 рр.).

Генеральна торгівля – обсяг зовнішньоторгового обороту країни з врахуванням вартості транзитних товарів.

Глобалізація – процес всесвітньої економічної, політичної та культурної інтеграції та уніфікації.

Глобалізація світової економіки – процес підвищення ступеня інтегративності національних економік, їх взаємозалежності до такої міри, коли дії одного з суб'єктів світової економіки зачіпають інтереси всіх (або багатьох) інших (тобто набувають глобального характеру).

Глобальні проблеми людства – проблеми, що стосуються всіх країн світу і вирішення яких можливе лише в результаті спільних дій світового співтовариства (війни, екологія, забезпеченість продовольством, космос і Світовий океан, охорона здоров'я, демографія та ін.).

Гнучкий (плаваючий) валютний курс – курс валюти, який вільно змінюється під впливом попиту на валюту та її пропонування.

Голландська хвороба (ефект Гронінгена) – негативний вплив збільшення обсягів експорту одних галузей і підвищення реального обмінного курсу національної валюти на інші галузі і економіку в цілому.

Девальвація – офіційне зниження курсу валюти за режиму фіксованого валютного курсу.

Девізна політика – політика регулювання валютного курсу на основі валютних інтервенцій та валютних обмежень.

Демпінг – міжнародна цінова дискримінація, за якої експортер продає свій товар на іноземному ринку дешевше, ніж на національному, або навіть за цінами, нижчими за витрати виробництва.

Демонетизація золота – відміна офіційної ціни золота, золотих паритетів, державного та міждержавного контролю за світовими ринками золота; перетворення грошей на звичайний ринковий товар та особливий ліквідний актив.

Дефолт – криза зовнішньої заборгованості країни; визнання країною власної неспроможності сплатити борги у строк і в повному обсязі; загрожує країні втратою закордонних активів та іншими міжнародними санкціями; призводить до скорочення обсягів іноземних інвестицій, зовнішньої торгівлі, унеможливорює подальші зовнішні запозичення.

Диверсифікація валютних резервів – регулювання структури валютних резервів шляхом включення до їх складу різних валют.

Дисконтна політика – політика зміни центральним банком облікової ставки з метою регулювання валютного курсу та впливу на стан платіжного балансу.

„Добровільні“ експортні обмеження – форма нетарифних кількісних торговельних обмежень, яка передбачає обмеження експорту експортером товарів.

Доларизація – витіснення національної грошової одиниці

стабільнішою іноземною валютою, яка заміщує її у виконанні функцій засобу обігу, платежу та нагромадження цінності.

Економічна інтеграція – процес зближення і взаємоприспосування всіх структур національних господарств, наслідком якого є довгострокова технічна, технологічна та економічна взаємозалежність країн-учасниць.

Економічна регіоналізація – зближення господарств певного регіону на основі високого рівня інтернаціоналізації економічного розвитку з поступовим формуванням єдиного господарського комплексу.

Економічний союз – процес економічної взаємодії країн, зближення господарських механізмів, який набирає форми міждержавних угод і погоджено регулюється міждержавними органами.

Експорт – вивезення і продаж товарів (надання послуг) за кордоном.

Експортна квота – виражена у відсотках питома вага експорту країни у її ВВП за той же період, яка характеризує роль країни як продавця на світовому ринку; один із показників відкритості економіки.

Експортна субсидія – нетарифний фінансовий інструмент зовнішньоторговельної політики, державна грошова допомога, спрямована на підтримку національних експортерів та побічну дискримінацію іноземних виробників.

Експортне кредитування – нетарифний фінансовий інструмент зовнішньоторговельної політики, передбачає фінансове стимулювання національних виробників до збільшення експорту.

Експортовані товари – товари, які можуть переміщуватись між різними країнами.

ЕКЮ – регіональна міжнародна валютна одиниця, запроваджена країнами-членами Європейської валютної системи у 1979 р.

Ембарго – заборона державою вивезення або ввезення товарів, валюти, цінних паперів, транспортних засобів, які належать іноземній державі.

Еміграція – переселення громадян в іншу країну на постійне або тривале тимчасове проживання.

Ефективна ставка мита (ефективний митний тариф) – реальний рівень митного оподаткування кінцевих імпортованих товарів, визначений з урахуванням митного обкладення проміжної імпортованої продукції.

Європейський банк реконструкції та розвитку – міжнародний фінансово-кредитний інститут, який надає фінансову допомогу країнам Центральної та Східної Європи для проведення ринкових реформ, здійснює фінансування розвитку приватного сектора економіки.

Знецінення валюти – зменшення вартості національної валюти відносно іноземної за режиму плаваючого валютного курсу.

Зовнішній борг – це загальна сума заборгованості країни по зовнішніх позиках, яку становлять непогашені кредити та несплачені за них відсотки.

Зовнішньоторговельне сальдо – різниця вартісних обсягів

експорту та імпорту.

Зовнішньоторговельний баланс – сумарний експорт за відрахуванням сумарного імпорту.

Зовнішньоторговельний оборот – сума різниці вартісних обсягів експорту та імпорту.

Зовнішня торгівля – сукупність обмінних операцій товарами і послугами окремої країни з іншими країнами світу.

Золотий стандарт – міжнародна валютна система, що ґрунтувалася на офіційній фіксації золотого вмісту одиниці національної валюти і зобов'язаннях центральних банків купувати і продавати національну валюту в обмін на золото.

Золотодевізний стандарт – форма золотого стандарту, за якою національні банкноти розмінюються не на золото, а на девізи (іноземні валюти), які можуть розмінюватися на золото.

Зона вільної торгівлі – одна з форм міжнародної економічної інтеграції, яка передбачає скасування країнами-учасницями митних бар'єрів у взаємній торгівлі за збереження кожною з них національних митних тарифів у торгівлі з іншими країнами.

Зона преференційної торгівлі – зона пільгової торгівлі, що виникає внаслідок укладання двома або декількома країнами, які мають намір інтегруватися, торговельних угод, згідно з якими вони зменшують взаємні тарифи, зберігаючи існуючий рівень тарифів в торгівлі з третіми країнами.

Імміграція – в'їзд громадян однієї країни в іншу країну на постійне або тривале тимчасове проживання.

Імпорт – купівля і ввезення товарів (отримання послуг) з-за кордону.

Імпортна квота – виражена у відсотках питома вага імпорту країни у її ВВП за той же період, що характеризує залежність країни від світових ринків; один із показників відкритості економіки.

Інвестиційний клімат - це сукупність політичних, економічних, соціальних і правових чинників, що визначають умови здійснення, ефективність і міру ризику підприємницької діяльності, а відтак міру привабливості національної економіки для іноземних інвесторів.

Індекс глобалізації – агрегований показник, який відображає рівень залученості країни до глобалізаційних процесів.

Інжиніринг – контрактна форма надання на комерційній основі інженерно-консультаційних послуг виробничого та науково-технічного характеру, які охоплюють широкий комплекс заходів з підготовки техніко-економічного обґрунтування проектів, проведення науково-дослідних робіт, монтажу і використання куплених або орендованих машин і устаткування, нагляду, випробовування, гарантійного і післягарантійного обслуговування тощо.

Інтернаціоналізація економічного розвитку – виникнення стійких економічних зв'язків між країнами, в результаті яких усі форми взаємодії економічних суб'єктів набувають міжнародного характеру.

Інтраіндустріальна торгівля – торгівля між країнами диференційованими продуктами однієї галузі.

Квота – форма нетарифних кількісних торговельних обмежень, яка передбачає обмеження імпорту (експорту) певною кількістю або сумою на визначений термін; граничний обсяг певного товару, який дозволяється експортувати (імпортувати) протягом певного періоду.

Комбіноване мито – мито, яке нараховується у відсотках до митної вартості товарів із визначенням граничної величини суми з одиниці товару.

Компенсаційне мито – мито, яким обкладаються імпортні товари, при виробництві яких застосовували субсидію; спрямоване проти конкурентної переваги, отриманої іноземною фірмою завдяки експортній субсидії.

Конвертованість валюти – здатність валюти країни вільно, без будь-яких обмежень обмінюватися на іноземну валюту як для резидентів, так і для нерезидентів, а також функціонувати у всіх операціях без обмежень.

Консалтинг – надання інформаційно-консультаційних послуг з широкого кола питань економічної діяльності (розроблення концепцій розвитку, програм приватизації та реструктуризації, бізнес-планування, експертиза фінансової та інвестиційної діяльності, маркетингові дослідження, управління персоналом та ін.).

Контракти „під ключ“ – форма міжнародної передачі технологій, яка передбачає укладання контракту на будівництво об'єкта та повну його підготовку до експлуатації.

Копірайт (право відтворення) – форма правового захисту авторських прав, яка забороняє копіювати та відтворювати головні твори мистецтва та літератури; документ, який засвідчує ексклюзивне право автора літературного, аудіо- та відеотвору на його показ і відтворення.

Котирування валют – спосіб визначення валютних курсів.

Лібералізація торгівлі – усунення перешкод і обмежень на шляху міжнародної торгівлі.

Лізинг – довгострокова оренда машин, обладнання, транспортних засобів тощо.

Ліцензійна угода – основна форма міжнародної передачі технологій; міжнародна торговельна угода, за якою власник винаходу або технічних знань (ліцензіар) надає іншій стороні (ліцензіату) дозвіл на використання у визначених межах своїх прав на технологію за певну плату.

Ліцензійні платежі – винагорода ліцензіару, виплачувана ліцензіатом за використання предмета ліцензійної угоди.

Ліцензування – форма регулювання зовнішньоекономічної діяльності через надання державними органами дозволів (ліцензій) на експорт або імпорт певної кількості товару за певний період часу й заборони неліцензованої торгівлі, може бути складовою квотування.

Лондонський клуб – консультативний комітет найбільших приватних банків-кредиторів з проблем реструктуризації приватної заборгованості країн-боржників.

Мала відкрита економіка – національна економіка, експорт та імпорт якої становлять незначну частку у світовому експорті та імпорті.

Масштаби вибуття – число емігрантів, що вибули за кордон з країни за певний період часу.

Масштаби прибуття – число іммігрантів, які прибули в країну з-за кордону за певний період часу.

Маятникова міграція - періодичний або часто повторюваний виїзд населення на роботу, як правило, у сусідню країну.

Меркантилізм – теоретична концепція XVII-XVIII ст., прихильники якої розглядали обмеження імпорту та стимулювання експорту як засіб збільшення багатства країни.

Митний союз – узгоджене скасування групою країн національних митних тарифів і запровадження спільного митного тарифу і єдиної системи нетарифного регулювання торгівлі щодо третіх країн; об'єднання держав з метою здійснення політики колективного протекціонізму.

Мито – непрямий податок на товари, що експортуються чи імпортуються протягом певного періоду, виконує фіскальну і захисну функції.

Міграційне сальдо – чиста міграція, різниця між числом осіб, які прибули в країну і вибули з неї за певний період часу.

Міграція робочої сили – переміщення працездатного населення з одних країн в інші з метою працевлаштування.

Міжнародна економіка – складна система взаємозв'язаних і взаємозалежних національних господарств, яка функціонує за законами ринкової економіки.

Міжнародна економічна інтеграція – процес зближення, взаємоприспосовування і поступового об'єднання національних економічних систем, сучасна найрозвинутіша форма інтернаціоналізації економічного розвитку.

Міжнародна кооперація – об'єднання зусиль виробників декількох країн у виробництві певних видів товарів для світового ринку.

Міжнародна макроекономіка – частина міжнародної економіки, яка вивчає закономірності функціонування відкритих національних економік і світового господарства в цілому.

Міжнародна мікроекономіка – частина міжнародної економіки, яка вивчає закономірності руху між країнами товарів і чинників їх виробництва.

Міжнародна передача технологій – міждержавне переміщення науково-технічних досягнень, здійснюване на комерційній або безоплатній основі.

Міжнародна спеціалізація – стійка орієнтація національних економік на виробництво певної продукції з метою її реалізації на світовому ринку.

Міжнародна торгівля – обмін товарами і послугами між продавцями і покупцями різних країн, опосередкований обміном валют.

Міжнародне запозичення та кредитування – надання і одержання економічними суб'єктами різних країн валютних і товарних ресурсів у борг на певний термін зі сплатою процента за їх використання.

Міжнародне технічне сприяння – допомога, яка надається міжнародними організаціями (ООН, МВФ, Світовим банком, ОЕСР та ін.) та розвиненими країнами на двосторонній або багатосторонній основі, спрямована на підвищення технологічного рівня її отримувачів - країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою.

Міжнародний аукціон – форма публічної купівлі-продажу товарів на основі цінового змагання покупців.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) - багатостороння міжурядова валютно-кредитна організація зі статусом спеціалізованої установи ООН, яка становить інституційну основу світової валютної системи.

Міжнародний кредит (позиковий капітал) – кошти, які переміщуються від кредиторів одних країн до позичальників інших з метою одержання відсоткового доходу.

Міжнародний науково-технологічний обмін – сукупність економічних відносин між іноземними контрагентами з приводу використання результатів науково-технічної діяльності, що мають наукову і практичну цінність.

Міжнародний поділ праці – стійка концентрація виробництва певної продукції в окремих країнах, яка визначає їх спеціалізацію в міжнародному обміні, вищий ступінь розвитку суспільного поділу праці.

Міжнародний рух капіталу – міждержавне переміщення фінансових і матеріальних активів з метою одержання більшого, ніж у країні походження, прибутку.

Міжнародні економічні відносини – система господарських зв'язків між національними економіками різних країн, що ґрунтується на міжнародному поділі праці.

Міжнародні інвестиції (підприємницький капітал) – кошти, які прямо чи опосередковано вкладаються у виробництво за кордоном з метою одержання прибутку.

Міжнародні товарні біржі – постійно діючі оптові ринки, на яких здійснюється купівля-продаж однорідних товарів з чіткими і стійкими якісними характеристиками, що відповідають уніфікованій системі стандартизації.

Міжнародні торги (тендери) – змагальна форма міжнародної торгівлі, за якої покупці оголошують конкурс для продавців на постачання товару з певними техніко-економічними характеристиками.

Неекспортовані товари – товари, які споживаються лише в країні, де були вироблені; не переміщуються поміж країнами і не є об'єктом міжнародної торгівлі.

Непряме котирування – оцінка одиниці національної валюти певною кількістю іноземної валюти.

Нерезиденти - всі інституційні одиниці, які постійно перебувають на території іноземної держави, навіть якщо вони є філіями інституційних одиниць даної країни.

Нетарифні торговельні обмеження – регулювання міжнародних потоків товарів і послуг за допомогою кількісних (квотування, ліцензування, „добровільні“ експортні обмеження), прихованих (державні закупівлі, вимоги вмісті місцевих компонентів, технічні бар'єри, податки за збори), фінансових (субсидії, кредитування, демпінг) інструментів.

ОПЕК – організація країн-експортерів нафти; картель, створений у 1961 р. 13 головними нафтодобувними країнами Азії, Африки і Латинської Америки з метою контролю над цінами і видобутком сировини нафти, яку експортують його члени і на яких припадає значна частка світового експорту нафти.

Офшорний бізнес – бізнес компаній у центрах спільного підприємництва за межами країни, в якій він зареєстрований, але не підпадає під дію національного законодавства, отримує пільговий режим для фінансово-кредитних операцій з іноземними резидентами в іноземній валюті.

Офшорні зони – території, де діють податкові, валютні та інші пільги для нерезидентів, які мають свої рахунки і фірми на цих територіях, але здійснюють операції виключно з іншими країнами.

Парадокс Леонтьєва – результат емпіричних досліджень, здійснених В. Леонтьєвим, який суперечив основним висновкам теорії Хекшера-Оліна, оскільки з'ясувалося, що в експорті США переважали відносно більш працемісткі товари, а в імпорті – капіталомісткі.

Паризький клуб – неформальна організація урядів головних держав-кредиторів світу, яка здійснює нагляд за зовнішньою заборгованістю та реструктуризацію державних зовнішніх боргів.

Паритет купівельної спроможності – співвідношення валют за їхньою купівельною спроможністю відносно певного набору товарів і послуг.

Пасивний торговельний баланс – перевищення імпорту країни над її експортом.

Патентна угода – міжнародна торговельна угода, за якою власник патенту поступається своїм правом на використання винаходу покупцеві патенту.

Паушальний платіж – зафіксована в угоді одноразова виплата, встановлена на основі експертних оцінок очікуваного прибутку від використання ліцензії.

Платіжний баланс – систематизований звіт про всі економічні операції між даною країною та рештою країн світу; фіксує всі грошові

потоки до країни і з країни; складається з чотирьох розділів: рахунку поточних операцій, рахунку руху капіталу, статистичних розходжень та офіційних розрахунків.

Портфельні інвестиції – вкладення капіталу в іноземні цінні папери, які не забезпечують інвестору реального контролю над об'єктом інвестування.

Преференційне мито – мито, яке застосовують до товарів, які походять з країн, що розвиваються; має нижчі пільгові ставки; дозволяє штучно підвищити конкурентоспроможність продукції певних країн.

Природна перевага – здатність країни виробляти певні товари з відносно нижчими витратами завдяки кліматичним умовам або наявності природних ресурсів.

Протекціонізм – державна політика захисту внутрішнього ринку від іноземної конкуренції шляхом застосування тарифних і нетарифних інструментів торговельної політики.

Пряме котирування – оцінка одиниці іноземної валюти певною кількістю національної валюти.

Прямі іноземні інвестиції – довгострокові капіталовкладення за кордоном у матеріальні чи фінансові активи з метою отримання підприємницького доходу (прибутку), які забезпечують іноземному інвестору контроль об'єктами, в які інвестовано капітал.

Рахунок капіталу і фінансових операцій – розділ платіжного балансу, який відображає рух приватних інвестицій, державних дарів і позик.

Рахунок поточних операцій – розділ платіжного балансу, який підсумовує різницю між усім експортом та імпортом як товарів, так і послуг, а також враховує чисті факторні доходи і односторонні поточні трансферти.

Реальний валютний курс – відносна ціна експортованих товарів, виражена через ціну неекспортованих товарів.

Ревальвація – офіційне підвищення курсу валюти за режиму фіксованого валютного курсу.

Реекспорт – вивезення товарів, раніше ввезених з-за кордону, які не піддавалися переробленню у даній країні, а також товарів, проданих на міжнародних аукціонах, товарних біржах та ін.

Реєміграція – повернення емігрантів на батьківщину; виїзд іммігрантів із країни імміграції.

Рейтинг – короткострокова (до 1 року) оренда машин, обладнання, транспортних засобів тощо.

Режим найбільшого сприяння – надання країнами-учасницями ГАТТ/СОТ одна одній всіх прав, привілеїв і пільг у торгівлі, якими у них користується будь-яка третя держава.

Резервна валюта – національна валюта провідних країн та міжнародні валюти, які використовуються для обслуговування

міжнародних розрахунків та зберігаються банками як резерви для здійснення розрахунків.

Резиденти – всі інституційні одиниці, які постійно перебувають на території даної країни, незалежно від їх громадянства чи належності капіталу.

Реімпорт – ввезення з-за кордону раніше вивезеного з даної країни товару без будь-якої його перероблення в зарубіжній країні.

Реінвестиції – повторні, додаткові вкладення коштів, отриманих раніше у вигляді доходів від інвестиційних операцій.

Реструктуризація боргу – погоджені між боржниками і кредиторами заходи, спрямовані на підтримку платоспроможності боржників.

Рівень мультивалютності – частка іноземної валюти в загальному обсязі монетарної маси, виражена у відсотках.

Римський клуб – створена у 1968 р. міжнародна неурядова організація, яка об'єднує представників світової політичної, фінансової, культурної і наукової еліти для дослідження глобальних проблем людства з метою оптимізації його розвитку.

Роялті – одна з форм виплат винагороди при торгівлі ліцензіями, яка передбачає періодичні процентні відрахування від фактично отриманого прибутку або обсягу продаж при комерційному використанні ліцензії.

Світове господарство – сукупність національних господарств країн світу в їх єдності та взаємодії, основана на мобільності чинників виробництва.

Світовий банк – міждержавна інвестиційна організація з фінансування проектів, які сприяють економічному прогресу країн, що розвиваються (конкретних об'єктів інфраструктури: транспорту, зв'язку, енергетики).

Світовий ринок – сфера стійких товарно-грошових відносин між країнами, що склалася на основі міжнародного поділу праці.

Світовий товарооборот – виражена у доларах США сумарна вартість обсягів експорту всіх країн світу.

СОТ – міжнародна економічна організація, створена у 1995 р. з метою лібералізації міжнародної торгівлі задля економічного розвитку.

Специфічне мито – мито, яке нараховується у встановленому грошовому розмірі на одиницю товару, що експортується або імпортується.

Спеціальні права запозичення (SDR) – міжнародний резервний актив країн-членів МВФ; паритет СДР визначається на основі середньозваженої величини паритетів валют п'яти найпотужніших країн-членів МВФ.

Стратегічні транснаціональні альянси – глобальна форма довгострокового міжкорпоративного співробітництва компаній різних країн задля здійснення спільної фінансової, інноваційної, інвестиційної, маркетингової та операційної діяльності.

Тарифна ескалація – підвищення рівня митного оподаткування товарів у міру зростання ступеня їх оброблення.

Тарифна квота – різновид мита, ставка якого залежить від обсягу імпорту товару.

Теорема Рибчинського – зростання пропонування одного з чинників виробництва призводить до непропорційно більшого у процентному виразі зростання виробництва і доходів у тій галузі, де цей чинник використовується відносно більш інтенсивно, і до скорочення виробництва і доходів галузі, де цей чинник використовується менш інтенсивно.

Теорема Семюелсона-Джонса – внаслідок торгівлі зростають доходи власників чинника, специфічного для експортних галузей, і скорочуються доходи власників чинників, специфічного для галузей, які конкурують з імпортом.

Теорема Столпера-Семюелсона – міжнародна торгівля приводить до збільшення доходів власників чинника, який інтенсивно використовується у виробництві товару, ціна якого підвищується, і зниження ціни чинника, який інтенсивно використовується для виробництва товару, ціна якого знижується.

Теорема Хекшера – Оліна – Семюелсона – теорема вирівнювання цін на чинники виробництва: коли дві країни продовжують виробляти два товари, то в умовах вільної торгівлі ціни на чинники виробництва стають однаковими в обох країнах.

Теорема Хекшера-Оліна – країни експортують продукти інтенсивного використання надлишкових чинників виробництва та імпортують продукти інтенсивного використання дефіцитних для них чинників.

Територія пріоритетного розвитку – частина території країни, на якій у законодавчому порядку створено сприятливі умови для активізації економічного розвитку певних галузей, видів діяльності та соціально-економічного прогресу.

Технологічна ємність торгівлі – коефіцієнт (або процент), який відображає питому вагу витрат на дослідження і розробки у загальному обсязі витрат виробництва і торгівлі товарами окремих галузей.

Технологічні гранти – безоплатна передача розвиненими країнами країнам, що розвиваються, технології, технологічно ємних товарів або коштів на придбання технології, навчання та перепідготовки персоналу.

Технополіси – найвища форма інтеграції продуктивних сил, венчурного (інноваційного) капіталу, фінансово-кредитних інституцій, держави у процесі виробництва з метою поглиблення НТР і створення інформаційного суспільства.

Тимчасова міграція – міграція, яка передбачає повернення мігрантів на батьківщину по закінченні певного терміну; має ротаційний характер.

Товарний знак (фірмова марка) – одна з форм правового захисту технологій; зареєстрований у встановленому порядку символ певної фірми (рисунок, графічне зображення, абревіатура, ім'я засновника та ін.), що слугує індивідуалізації виробника товару і не може бути використаний іншими суб'єктами без офіційного дозволу власника.

Транснаціоналізація – процес розширення і зміцнення діяльності транснаціональних корпорацій – великих компаній, національних за формуванням капіталу і інтернаціональних за його діяльністю та сферою контролю.

Транснаціональна корпорація – корпорація, головній компанії якої належить капітал однієї країни, а філії розміщені у багатьох країнах світу; національна за капіталом та контролем, міжнародна за сферою діяльності.

Ф'ючерсний контракт – угода про купівлю-продаж валюти на певну дату в майбутньому за ціною, зафіксованою на момент укладання контракту.

Фіксований валютний курс – офіційно встановлене співвідношення між національними валютами, яке допускає тимчасове відхилення від нього не більше $\pm 2,25\%$.

Форвардний контракт – угода про купівлю-продаж товарів (фінансових інструментів) в обумовлений термін за ціною, встановленою при укладанні контракту.

Франчайзинг – угода, за якою одна сторона (франчайзер) зобов'язується передати іншій стороні (франчайзі) за винагороду на визначений строк комплекс виключних прав на використання товарного знака, технологічного процесу, спеціалізованого обладнання, ноу-хау, комерційної інформації, а також інших передбачених договором об'єктів виключних прав (франшизу).

Фритредерство (свобода торгівлі) – політика мінімального державного втручання у зовнішню торгівлю, яка складається під впливом вільних сил попиту на товари та їх пропонування.

Хайринг – середньострокова (від 1 до 6-5 років) оренда машин, обладнання, транспортних засобів тощо.

Хеджування – система укладання строкових контрактів та угод, що враховує імовірні зміни валютних курсів або цін товарів у майбутньому з метою уникнути втрат від цих змін.

Чисте плавання – курсоутворення без втручання центрального банку у функціонування валютного ринку.

Чистий експорт – різниця між експортом та імпортом товарів.

Чисті зарубіжні активи країни – чистий експорт капіталу, різниця між його експортом та імпортом

ПІСЛЯМОВА

Становлення України як демократичної, правової, економічно розвинутої держави, її цивілізаційне просування у європейський простір потребують від держави значних інвестицій, зокрема у сферу забезпечення міжнародних фінансових розрахунків та установи, що здійснюють валютно-фінансовий контроль.

Зменшення митних тарифів в умовах обмежених можливостей фінансування ускладнює реалізацію державної політики щодо забезпечення підвищення конкурентоспроможності національної економіки в рамках повноправного членства України в світових і локальних фінансових об'єднаннях. З огляду на це необхідно застосовувати методи захисту мало захищених галузей економіки за допомогою поширення та розгалуження мереж фінансових розрахунків. Тому навчальний посібник «Міжнародні фінансові розрахунки» є своєчасним та актуальним.

Слід зазначити логічну послідовність викладення структурних частин навчального посібника, аргументованість й обґрунтованість висновків авторів, новизну запропонованих методів, що надають можливість не лише теоретично дослідити ступінь розвитку методів митно-тарифного регулювання зовнішньоекономічної діяльності щодо створення політики вільної торгівлі, але й практично оцінити доцільність впровадження спеціальних фінансових режимів за допомогою розкритих технологій обґрунтування валютно-фінансового контролю і оформлення.

У навчальному посібнику узагальнено й використано досвід навчально-методичної, наукової, педагогічної та практичної діяльності в галузі проведення доцільної й ефективної державної політики щодо фінансового регулювання експортно-імпортних відносин у різних сферах національної економіки з визначенням каталізаторів, критеріїв оцінювання наслідків і результатів її здійснення.

Матеріали навчального посібника підготовлені з урахуванням отримання певного рівня обізнаності та знань студентами щодо основ митної справи, бюджетної системи, митного та податкового законодавства, базових понять, основних концепцій, пріоритетів і перспектив розвитку геополітики України.

Навчальний посібник сформовано згідно з вимогами робочої програми дисципліни «Міжнародні фінансові розрахунки» з урахуванням тенденцій економічного розвитку країни та сфери надання консультаційної допомоги щодо валютних і фінансових розрахунків. Кожний розділ має відповідні завдання до самостійної роботи, що дає можливість здійснювати оперативний контроль знань. Така структура навчального посібника сприятиме самостійному вивченню студентами теоретичних основ дисципліни «Міжнародні фінансові розрахунки», нормативно-правового супроводу валютно-фінансового регулювання та оволодінню

практичними навичками обґрунтування доцільності впровадження спеціальних митних зон і режимів, розроблення заходів щодо поліпшення євроінтеграційної політики, оцінюванню ефективності вкладень у інтеграційні заклади, здійснення моніторингу оподаткування операцій на фінансовому ринку, проведенню тендерних процедур у міжнародній фінансовій сфері, формуванню мережі інвестиційно-привабливих закладів країни та розроблювати стратегії їхнього фінансового забезпечення через валютно-фінансові важелі.

Навчальний посібник розраховано на студентів економічних та інших гуманітарних спеціальностей вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, працівників, фахівців, що зайняті в сфері міжнародних фінансових розрахунків та державного фінансового контролю зовнішньоекономічної діяльності. Може бути корисним у самостійній підготовці до складання іспитів з митної справи, організації та фінансування зовнішньоекономічної діяльності, адміністрування податків, організації діяльності державних службовців, а також для підприємців, спеціалістів усіх напрямів діяльності підприємств, регіональних органів управління, що мають зацікавлення проблемами розвитку й формування ефективної державної політики щодо валютно-фінансового регулювання соціально-економічної діяльності країни.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Білоцерківець, В. В. Міжнародна економіка: підручник / В. В. Білоцерківець, О. О. Завгородня, В. К. Лебедева та ін.; за ред. А. О. Задой, В. М. Тарасевича. – Київ: ЦУЛ, 2012. – 416 с.
2. Божидарнік, Н. В. Валютні операції: підручник / Н. В. Божидарнік, Т. В. Божидарнік. – Київ: Центр учбової літ., 2013. – 698 с.
3. Бойцун, Н. Є. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / Н. Є. Бойцун, Н. В. Стукало. - 2-ге вид. – Київ: ВД "Професіонал", 2005. – 336 с.
4. Боринець, С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: підручник / С. Я. Боринець. – 5-те вид., переробл. і доп. – Київ: Знання, 2008. – 582 с.
5. Боринець, С. Я. Міжнародні фінанси: підручник / С. Я. Боринець. - 2-ге вид. переробл. і доп. – Київ: Знання, 2006. – 494 с.
6. Боярко, І. М. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. – Київ: Центр учбової літ., 2011. – 400 с.
7. Бурковська, А. В. Міжнародні кредитно-розрахункові та валютні операції в сучасних умовах: навч. посіб. / А. В. Бурковська, Т. І. Лункіна. – Київ: Центр учбової літ., 2014. – 208 с.
8. Бюджетний кодекс України // Відомості Верховної Ради України. – 2010. – № 50–51. – Ст.572.
9. Валігура, В. А. Податковий контроль: навч. посіб. / В. А. Валігура. – Тернопіль : ТНЕУ, 2016. – 228 с.
10. Валютне регулювання та контроль: навч. посіб. / за заг. ред. О.В. Боришкевича. – Київ: КНЕУ, 2008. – 400 с.
11. Васютинська, Л. А. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / Л. А. Васютинська. – Одеса: ФОП Бондаренко М.О., 2017. – 310 с.
12. Войтенко, О. М. Світовий ринок фінансових послуг: особливості структури та функціонування // Інноваційна економіка. – Тернопіль, 2013. – С. 41–45.
13. Волгина, Н. А. Международная экономика: учеб. пособие / Н. А. Волгина. – М.: Эксмо, 2010. – 480 с.
14. Гіл, Ч. Міжнародний бізнес : Конкуренція на глобальному ринку: монографія / Ч. Гіл. – Київ: Вид-во Соломії Павличко "Основи", 2011. – 856 с.
15. Гоголева, Т. Н. Международная экономика: учеб. пособие / Т. Н. Гоголева, В. Г. Ключищева, Ю. И. Хаустов. – М.: Кнорус, 2010. – 304 с.
16. Господарський кодекс України. Закон України № 436–IV від 16 січня 2003 року зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
17. Гриффин Р. Международный бизнес / Р. Гриффин, М. Пастей. - 4-е изд. – СПб.: Питер, 2006. – 1088 с.

18. Д'яконова, І. І. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / І. І. Д'яконова, М. І. Макаренко, Ф. О. Журавка. – Київ: Центр учбової літ., 2013. – 548 с.
19. Економічні проблеми ХХІ століття: міжнародний та український вимір: монографія / за ред. С.І. Юрія, Є.В. Савельєва. – Київ: Знання, 2007. – 595 с.
20. Закон України від 04.07.13 № 406-VII "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України у зв'язку з проведенням адміністративної реформи" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sts.gov.ua>.
21. Закон України від 08.07.2010 № 2464-VI "Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування" (із змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sts.gov.ua>.
22. Закон України від 21.06.2018 року № 2473-VIII "Про валюту і валютні операції" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sts.gov.ua>.
23. Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике / Е. А. Звонова. – М.: ОАО НПО «Экономика», 2002. – 328 с.
24. Івасів, Б. С. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посіб. / Б.С. Івасів, Л.М. Прийдун, В.Я. Рудан. — Тернопіль: Вектор, 2013. — 572 с.
25. Калінеску, Т. В. Митне регулювання зовнішньоекономічної діяльності: підручник / Т. В. Калінеску, Г. С. Ліхоносова, О. М. Антіпов. – Луганськ : Вид-во СНУ ім. Володимира Даля, 2014. – 553 с.
26. Карлін, М. І. Фінанси країн Європейського Союзу: навч. посіб. / М. І. Карлін. – Київ: Знання, 2011. – 639 с.
27. Коваленко, Д. І. Фінанси, гроші та кредит: теорія та практика: навч. посіб. / Д. І. Коваленко, В. В. Венгер. – Київ: Центр учбової літ., 2013. – 578 с.
28. Ковальчук, К. Ф. Міжнародні кредитно-розрахункові та валютні операції: навч. посіб. / К. Ф. Ковальчук, Д. Є. Козенков, Ю. Г. Момот. – Київ: Центр учбової літ., 2013. – 150 с.
29. Козак, Ю. Г. Міжнародні фінанси в питаннях та відповідях: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Ю. Г. Козак. – Київ: МАУП, 2003. – 292 с.
30. Конституція України. – Київ : Парламентське видавництво, 1996. – 50 с.
31. Копилюк, О. І. Банківські операції: навч. посіб. / О. І. Копилюк, О. М. Музичка. – 2-ге вид., переробл. і доп. – Київ: Центр учбової літ., 2012. – 536 с.
32. Кочетков, В. М. Міжнародні фінанси: консп. лекцій / В. М. Кочетков, І. М. Хоменко (Грінько) / Національний технічний

університет України «Київський політехнічний інститут». – Київ: НТУУ «КПІ», 2012. – 123 с.

33. Кочетков, В. М. Організація управління фінансовою стійкістю банку в ринкових умовах: монографія / В. М. Кочетков. – Київ: Вид-во Європ. ун-ту, 2003. – 300 с.

34. Кочетков, В. М. Оцінка ринкової вартості банку як ділового підприємства: монографія / В. М. Кочетков, Ю. С. Комарицький. – Київ: МУФ, 2009. – 175 с.

35. Красавина, Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник / Л. Н. Красавина. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 608 с.

36. Крисоватий, А. І. Теоретико-організаційні доміанти та практика реалізації податкової політики в Україні: монографія / А. І. Крисоватий. – Тернопіль: Карт-бланш, 2005. – 250 с.

37. Лапчук, Б. Ю. Валютна політика: навч. посіб. / Б. Ю. Лапчук. - Київ: Знання, 2008. – 212 с.

38. Лук'яненко, Д. Г. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий. – Київ: КНЕУ, 2003. – 387 с.

39. Луцишин, З. О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації: підручник / З. О. Луцишин. – Київ: Вид. центр «Друк», 2002. – 320 с.

40. Майєр, Дж.М. Міжнародне середовище бізнесу: Конкуренція та регулювання у глобальній економіці / Дж.М. Майєр, Д.Л. Олесневич. – Київ: Либідь, 2002. – 703 с.

41. Майорова, Т. В. Інвестиційна діяльність: підручник / Т. В. Майорова. – Київ: Центр учбової літ., 2009. – 472 с.

42. Механізми забезпечення податкової самодостатності: монографія / за наук. ред. Т. В. Калінеску. – Луганськ : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2011. – 246 с.

43. Митний кодекс України // Відомості Верховної Ради України. – 2012. – № 44–45, № 46–47, № 48. – Ст.552.

44. Михайлів, З. В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції: навч. посіб. / З. В. Михайлів, З. П. Гаталяк, Н. І. Горбань. – Львів: Вид-во Нац. ун-ту "Львівська політехніка", 2014. – 244 с.

45. Міжнародна економіка та міжнародні економічні відносини. Практикум: навч. посіб. / В. В. Козик, А. А. Панкова, О. Ю. Григор'єва, А. О. Босик. – Київ: Вікар, 2013. – 368 с.

46. Міжнародна економіка: навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / А. М. Поручник, Я. М. Столярчук, О. Д. Павловська та ін.; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Поручника. – Київ: КНЕУ, 2005. – 156 с.

47. Міжнародна економіка: підручник / за ред. проф. В. М. Тарасевича. – Київ: ЦНЛ, 2006. – 224 с.

48. Міжнародна економіка: підручник / за ред. А. П. Румянцева. – 3-тє вид., переробл. і доп.; – Київ: Знання, 2006. – 476 с.
49. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч.-метод. посіб. для самост. вивчення дисципліни / за ред. Л. В. Руденко. – Київ: КНЕУ, 2008. – 168 с.
50. Міжнародна макроекономіка: навч. посіб. / Ю. Г. Козак, Ю. М. Пахомов, Н. С. Логвінова та ін. – 3-тє вид., переробл. та доп. – Київ: ЦУЛ, 2012. – 400 с.
51. Міжнародна мікроекономіка: навч. посіб. / Ю. Г. Козак, Ю. М. Пахомов, Н. С. Логвінова та ін. – 3-тє вид., переробл. та доп. – Київ: ЦУЛ, 2012. – 368 с.
52. Міжнародний бізнес: підручник / А. І. Кредісов, С. М. Березовенко, І. Є. Голубій, В. П. Мазуренко; за ред. В. А. Вергуна. – Київ: ВПЦ "Київський університет", 2009. – 629 с.
53. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. / В. В. Козик, Л. А. Пайкова, Н. Б. Даниленко. – Київ: Знання, 2008. – 406 с.
54. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посіб. / М. І. Савлук (ред.). — Київ: Видавництво КНЕУ, 2002. — 390 с.
55. Міжнародні стандарти аудиту, надання впевненості та етики: Видання 2006 року: пер. з англ. – Київ : ТОВ «ІАМЦ АУ «СТАТУС», 2006. – 1152 с.
56. Міжнародні стандарти контролю якості, аудиту, огляду, іншого надання впевненості та супутніх послуг. Видання 2015 року : збірник : пер. з англ. у 3 ч. / International Auditing and Assurance Standards Board, Міжнар. федерація бухгалтерів. Аудиторська палата України; редкол.: О. В. Гачківський (голова) та ін. ; пер.: О. Л. Ольховікова, О. В. Селезньова. – Київ : Фенікс, 2016.
57. Міжнародні фінанси навч. посіб. / за ред. Ю. Г. Козака. – 5-тє вид. переробл. та доп. – Київ – Катовіце: Центр учбової літ., 2014. – 348 с.
58. Міжнародні фінанси: кредитно-модульний курс: навч. посіб. / за ред.: Ю. Г. Козака, Н. С. Логвінова, М. І. Барановської. – 4-тє вид. переробл. і доп. – Київ: Центр учбової літ., 2011. – 288 с.
59. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О. М. Мозгового. — Київ: КНЕУ, 2005. – 558 с.
60. Мозговий, О. М. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О. М. Мозгового. – Київ: КНЕУ, 2005. – 557 с.
61. Науменкова, С. В. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. – Київ: Знання, 2010. – 532 с.
62. Оподаткування суб'єктів господарювання: навч. посіб. / О. Г. Волкова, В. П. Хомутенко, І. С. Луценко, А. В. Хомутенко; за заг. ред. В. П. Хомутенко. – Одеса: ВМВ, 2014. – 418 с.

63. Оподаткування юридичних осіб та аудит у сфері оподаткування : навч. посіб. / І. К. Дрозд та ін. ; за ред. Н. С. Шалімової. – Київ : СОВА, 2017. – 523 с.
64. Оспіщев В. І. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / В. І. Оспіщев, О. П. Близнюк, В. В. Кривошей. – Київ: Знання, 2006. – 335 с.
65. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
66. Офіційний веб-сайт Пенсійного фонду України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfu.gov.ua>.
67. Офіційний сайт Базу українського законодавства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.lawukraine.com>].
68. Офіційний сайт Державної митної служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.customs.gov.ua>.
69. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: сайт <http://www.ukrstat.gov.ua>.
70. Офіційний сайт Державної фіскальної служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sta.gov.ua>.
71. Офіційний сайт Кабінету Міністрів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua>.
72. Офіційний сайт Міністерства економіки України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.
73. Офіційний сайт сторінки Президента України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.president.gov.ua>.
74. Патица, Н. І. Міжнародні валютно-кредитні відносини: навч. посіб. / Н. І. Патица. – Київ: Знання, 2012. – 566 с.
75. Податковий кодекс України // Відомості Верховної Ради України. – 2011, № 13-14, № 15-16, № 17. – Ст.112.
76. Податкові технології взаємовідносин з платниками податків: навч. посіб. / Т. В. Калінеску, Г. С. Ліхоносова, Г. О. Надьон, С. П. Кілінкаров. – Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2013. – 336 с.
77. Постанова Національного банку України від 10.08.2005 № 281 «Про порядок та умови торгівлі іноземною валютою» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0950-05>
78. Постанова КМ України від 17.01.2018 № 21 "Про затвердження Порядку випуску, обігу та погашення податкових векселів, які видаються до отримання або ввезення на митну територію України нафтопродуктів та/або речовин, що використовуються як компоненти моторних палив, для використання як сировини для виробництва в хімічній промисловості та визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України" (із змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sts.gov.ua>.
79. Руденко, Л. В. Міжнародні кредитно-розрахункові і валютні операції: підручник / Л. В. Руденко. – Київ: ЦУЛ, 2003. – 616 с.

80. Савельєв, Є. В. Міжнародна економіка : теорія міжнародної торгівлі і фінансів: підручник / Є. В. Савельєв; за ред. О. А. Усенка. – Тернопіль: Економічна думка, 2011. - 504 с.
81. Савлук, М. І. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посіб. / за ред. М. І. Савлука. – Київ: КНЕУ, 2002. – 392 с.
82. Світова економіка: підручник / А. С. Філіпенко, В. С. Будкін, О. І. Рогач. – Київ: Либідь, 2007. – 640 с.
83. Сірко, А. В. Економічна теорія. політекономія: навч. посіб. / А. В. Сірко. – Київ: Центр учбової літ., 2014. – 416 с.
84. Солонінко, К. С. Міжнародна економіка: навч. посіб. / К. С. Солонінко. – Київ: Кондор, 2008. – 380 с.
85. Соскін, О. І. Міжнародні фінанси: навч.-метод. посіб. / О. І. Соскін. – Київ: Нац. академія управління, 2011. – 300 с.
86. Софіщенко, І. Я. Міжнародні фінанси: навч. посіб. / І. Я. Софіщенко. – Київ: МАУП, 2005. – 200 с.
87. Транснаціональні корпорації: навч. посіб. / В. Рокоча, О. Плотніков, В. Новицький та ін. — Київ: Таксон, 2011. — 304 с.
88. Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть: навч. посіб. / А. С. Філіпенко, В. С. Будкін, А. С. Гальчинський. – Київ: Либідь, 2012. – 470 с.
89. Федякіна, Л. Н. Международные финансы / Л. Н. Федякіна. – СПб.: Питер, 2014. – 560 с.
90. Філіпенко, А. Світова економіка: підручник / А. Філіпенко, В. Будкін, О. Рогач. – Київ: Либідь, 2007. – 582 с.
91. Шевчук, В. О. Міжнародна економіка: теорія і практика: підручник / В. О. Шевчук. – Київ: Знання, 2008. - 663 с.
92. Шемет, Т. С. Теорія і практика валютного курсу: навч. посіб. / Т. С. Шемет; за ред. О. І. Рогача. – Київ: Либідь, 2006. - 360 с.
93. Шило, В. П. Організація міжнародних банківських операцій: навч. посіб. / В. П. Шило, В. Н. Васькова. – Київ: ВД "Професіонал", 2008. – 224 с.
94. Школа, І. Міжнародні економічні відносини: підручник / І. Школа, В. Козменко, О. Бабіченко. – Чернівці: Книги - XXI, 2017. – 544 с.
95. Ярошевич, Н. Б. Фінанси підприємств: навч. посіб. / Н. Б. Ярошевич. – Київ: Знання, 2012. – 341 с.

Навчальне видання

Ліхоносова Ганна Сергіївна

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВІ РОЗРАХУНКИ

Редактор Т. Г. Кардаш

Зв. план, 2020

Підписано до видання 12.11.2020

Ум. друк. арк. 9,3. Обл.-вид. арк. 10,5. Електронний ресурс

Видавець і виготовлювач
Національний аерокосмічний університет ім. М. Є. Жуковського
«Харківський авіаційний інститут»
61070, Харків-70, вул. Чкалова, 17
<http://www.khai.edu>
Видавничий центр «ХАІ»
61070, Харків-70, вул. Чкалова, 17
izdat@khai.edu

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців, виготовлювачів і розповсюджувачів
видавничої продукції сер. ДК № 391 від 30.03.2001