

# ДИНАМІКА ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

СТЬОПОЧКІН А. І.

аспірант

Донецьк

**Постановка проблеми.** Інтенсифікація процесів глобалізації та відокремлення фінансового сектору економіки від реального призвели до збільшення кількості непідкріплених кредитних грошей та обумовили виникнення кризових явищ у соціальній та виробничій сферах на міжнародному рівні.

Сучасні проблеми ліквідності міжнародної валютної системи, на засадах «повної монетизації» з використанням єдиної ведучої валюти, потребують додаткового дослідження у сфері взаємодії між конкурентними валютами та валютних пар союзників. Це дозволить виявити динаміку та тенденції розвитку міжнародного валютного ринку, як головної складової світової фінансової системи, а також сформулювати напрямки його подальшого трансформування.

**Аналіз останніх досліджень.** Прийняття Ямайської валютної системи, призвело до збільшення об'ємів валютних операцій на міжнародному валютному ринку, а безпосередньо валюти почали відігравати роль товару. Основоположниками теорії конкурентної валюти вважаються Б. Клеїн та Ф. Хайек. Питання конкуренції між валютами також досліджено в працях провідних вітчизняних та зарубіжних вчених та практиків М. Кастельса, О. Пруського [4], О. Буторині [3]. Проте, однією з невирішених частин проблеми залишається питання подальшої трансформації міжнародного валютного ринку на засадах конкуренції між валютами та валют-союзників.

**Ціль статті.** Сучасний етап розвитку міжнародного валютного ринку характеризується нестачею ліквідності головної конвертованої валюти світу долару США у поєднанні з одночасною кризою в сфері міжнародних фінансів. У зв'язку з цим, ціллю дослідження є формування ефективних принципів трансформування міжнародної валютної системи на засадах конкуренції між валютами та валютних пар союзників.

**Основні результати дослідження.** В сучасних умовах глобалізації, світова економічна система є складним механізмом прямих і зворотних зв'язків, котрі об'єднують національні економіки окремих держав та їх угруповання. Цей процес супроводжується постійним зміцненням економічних зв'язків між складовими та обумовлює тенденцію від дискретних структур до інтегрованого всесвітнього господарства. Збільшення залежності національних економічних систем від стану світового реального та фінансового секторів економіки призводить лише до зростання диспропорцій між країнами з перехідною економікою, країнами, котрі розвиваються та країнами, що мають статус розвинутих [3, 4].

Це також супроводжується, відділенням фінансового сектору економіки від реального та глобальною лібералізацією фінансових ринків та міжнародних трансакцій.

Інтенсифікація процесів фінансової глобалізації та інтеграції національних економічних систем в єдине світове господарство потребує ієрархічної класифікації, де узагальнюючими результат господарської діяльності та стану національних економік, служать наступні індикатори: об'єм валового внутрішнього продукту (ВВП), динаміка приросту ВВП, ВВП на душу населення, ВВП за паритетом купівельної спроможності. Таким чином, у якості індикатору розвитку світової економічної системи можна вважати світовий ВВП. Згідно статистичним даним Всесвітнього Банку (ВБ), за досліджуваний період з 1998 р. по 2010 р. світовий ВВП зріс на 100, 37% (табл. 1).

Таблиця 1

Тенденція зростання світової економіки [1]  
(Світовий валовий внутрішній продукт,  
млрд дол. США та %)

Рік	Світовий валовий внутрішній продукт, млрд дол. США	Темпи приросту до попереднього, %	Темпи приросту до базисного 1998 р., %
1998	29762, 16	-0, 28	0, 00
1999	30868, 42	3, 72	3, 72
2000	31851, 03	3, 18	7, 02
2001	31676, 89	-0, 55	6, 43
2002	32857, 25	3, 73	10, 40
2003	36985, 74	12, 56	24, 27
2004	41716, 15	12, 79	40, 17
2005	45110, 57	8, 14	51, 57
2006	48916, 81	8, 44	64, 36
2007	54416, 80	11, 24	82, 84
2008	59753, 59	9, 81	100, 77
2009	57317, 99	-4, 08	92, 59
2010	59634, 48	4, 04	100, 37
Середнє	43143, 68	5, 60	44, 96

Згідно аналізу темпів приросту світового ВВП до попереднього року (%), кризовими для світової економічної системи були 1998 р. з падінням на 0, 28%, 2001 р. з результатом у -0, 55% та 2009 р., де падіння склали рекордні для даного показника 4, 08% зниження. Середні темпи приросту світового ВВП до попереднього року за досліджуваний період склали 5, 6% та відповідно середні темпи приросту до базисного 1998 р. склали 44, 96%. Цей результат забезпечується збільшенням кількості грошової маси головної конвертованої валюти світу долару США, що обумовлено зростанням об'ємів кредитних коштів для підтримки світової економічної системи в кризові періоди.

Таким чином, збільшення об'ємів світової економіки відбувалося в період з 2002 по 2008 рр., де зростання склало рекордні 81, 85% відносно 2002 р. Це свідчить про досягнення критичного рівня розвитку світової економічної системи. Відносно приросту до базисного 1998 р., пік зростання приходить на 2008 р. з результатом у 100, 77%, що на 0, 40% більше за результат 2010 р.

Збільшення об'ємів світового ВВП дозволяє говорити про поступове посилення національних економік країн з перехідною економікою та країн, що розвиваються. Проте, збільшення залежності їх стану від можливостей розвитку реального сектору на міжнародному рівні та потенціалу розвинутих країн для імпортування, що супроводжується теоретичним збільшенням об'ємів міжнародної торгівлі. Це обумовлює збільшення об'ємів необхідних операцій з обміну національних валют на головні конвертовані валюти світу задля здійснення міжнародних розрахунків (рис. 1). Даний факт у поєднанні зі стійкою тенденцією до інтеграції національних економічних систем у світовий економічний простір супроводжуються необхідністю постійного удосконалення валютних відносин, що, у свою чергу, обумовлює зворотній зв'язок між необхідністю удосконалення принципів

функціонування міжнародного валютного ринку (МВР) та економічним зростанням світової економіки.

Темпи зростання об'ємів міжнародного валютного ринку значно вищі за темпи зростання світового валового внутрішнього продукту (рис. 1). За досліджуваний період світовий ВВП зріс на 100, 37%, а об'єм МВР зріс на 160, 71%. У кризовому 2001 році, доля МВР від світового ВВП впала на 23, 77%, це свідчить про зменшення міжнародного товарообігу, що призвело до значного зменшення об'ємів міжнародних розрахунків. Згідно статистиці, кризові явища 2009 р., призвели до збільшення долі МВР від світового ВВП на 53, 88% у 2010 р. відповідно до цього показника у 2001 р. Це обумовлено, відокремленням фінансового сектору економіки від реального та збільшенням спекулятивних операцій здійснюваних на МВР, що призводить до поступової дестабілізації світової економічної системи.

Сучасний міжнародний валютний ринок володіє рядом інструментів, котрі представляють собою наступну систему поділену на дві категорії: валютні угоди та деривативи. Проте на міжнародному валютному ринку найбільший об'єм займають валютні угоди, а саме: валютні угоди «спот», форвардні валютні угоди «аутрайт» та валютні угоди «своп» (рис. 2).

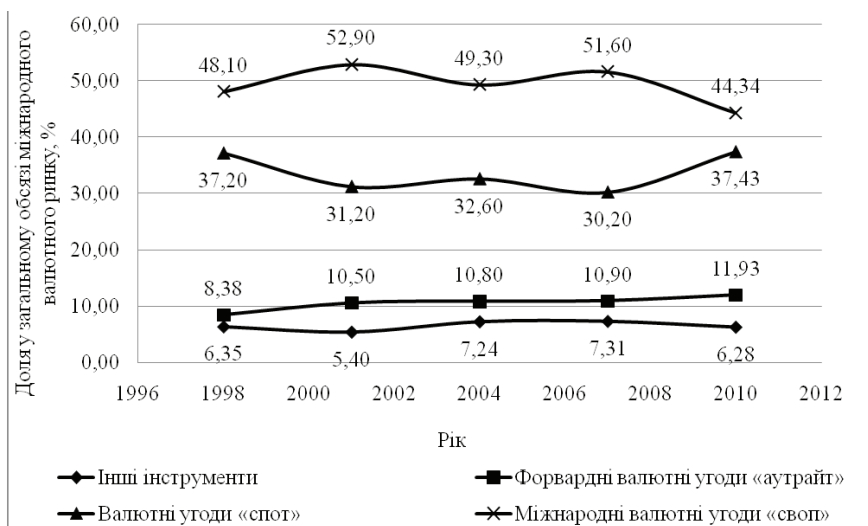


Рис. 1. Темпи зростання відповідно до базисного 1998 р. [2],%

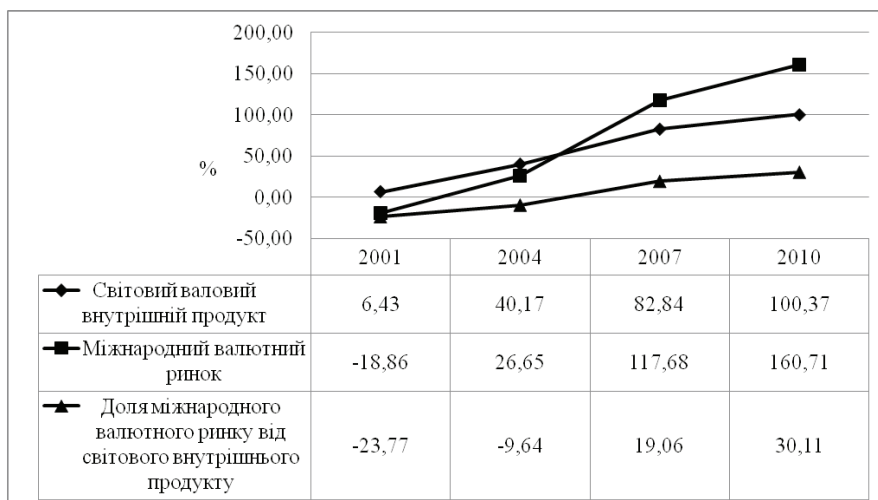


Рис. 2. Тенденції зростання/зниження інструментів міжнародного валютного ринку від загального об'єму в середньоденному за квітень, %

Згідно результатів аналізу (рис. 2), динаміку частки об'єму міжнародного валютного ринку, котрий припадає на форвардні валютні угоди є доволі млявою, проте, зі стійкою тенденцією до зростання: у 2001 р. приріст відносно 1998 р. склав 2, 12% до загального обсягу операцій; у 2004 р. відповідно до 2001р. даний показник склав 0, 30%; у 2007 р. відносно 2004 р. спостерігається подовження позитивної тенденції, з показником у 0, 10%, що обумовлено збільшенням об'ємів спекулятивних операцій «спот» та «своп» на фоні зростання світової економіки; у 2010 р. відносно 2007 р. даний показник склав 1, 03% та досяг рівня у 11, 93% від загального об'єму операцій здійснюваних на міжнародному валютному ринку.

**Ф**інансова криза 2009 р. була спричинена збільшенням спекулятивних операцій з метою отримання прибутку на протязі всього досліджуваного періоду та поступовим виведенням частки капіталу з фінансового ринку для його диверсифікації. Проте, результат 2010 р. у поєднанні зі зростанням світової економіки можна вважати лише спробою виходу з кризи. Заходи, які були прийняті для поліпшення стану світової фінансової системи не мають під собою довгострокового підґрунтя та провокують лише короткострокове покращення.

Згідно з тенденціями, зображеними на рис. 2., можна стверджувати про певну конкуренцію між валютними угодами «спот» та «своп». Проте, під час досліджуваного періоду спостерігається переважаюча частка валютних угод «своп» у загальному обсязі здійснюваних операцій. Це обумовлено використанням даного виду інструментів валютного ринку для забезпечення міжбанківських та позабіржових форвардних угод. Відтак, різниця між валютними угодами «своп» та «спот» у 1998 р. складала 10, 90%; у 2001 р. спостерігається збільшення розриву до рівня у 21, 70%; у 2004 р. спостерігається звуження до рівня 16, 70%, що частково обумовлено підвищенням частки форвардних угод «аутрайт» з результатом у 10, 80% та значним підвищенням у даний рік частки інших інструментів до рівня 7, 24% (на 0, 89% відносно 1998 р. та на 1, 94% відносно 2001 р. ); у 2007 р. спостерігається розрив у 21, 40%, що на 0, 30% менший за результат 2001 р.; у 2010 р. спостерігається значне збільшення частки валютних угод «спот» до рівня 37, 43%, що є новим максимумом за досліджуваний період та на 0, 23% більше за результат 1998 р. (попередній максимум). На фоні цього, частка валютних угод «своп» у 2010 р. досягає нового мінімуму з результатом у

44, 34%, що на 3, 76% менше за результат 1998 р. Це свідчить про повернення капіталу фінансових організацій на міжбанківські ринки валют, а також, про приплив частого капіталу для здійснення спекулятивних операцій з метою отримання прибутку.

**Т**аким чином, одним з факторів глобальної інтеграції фінансових ринків є збільшення спекулятивного руху фінансових потоків, де під впливом збільшення ліквідності міжнародних валют, спостерігається дестабілізація між реальним та фінансовим секторами економіки. У цих умовах фінансові організації, спочатку засновані для протидії валютного ризику, такі як фонди, які використовують техніку хеджування, стали основним інструментом глобальної фінансової інтеграції. Впродовж досліджуваного періоду спостерігається поступове зменшення частки дилерів у загальному об'ємі міжнародного валютного ринку на користь фінансових інститутів (табл. 2).

У 2010 р. частка дилерів знизилась на 24% відносно базисного 1998 р. та становила 38, 9% від загального обсягу. Згідно даним, спостерігається тенденція до збільшення частки інших фінансових інститутів, що говорить про їх зацікавленість у стрімко зростаючому міжнародному валютному ринку відносно фондового та інших фінансових ринків капіталу. Це обумовлено низькими витратами на здійснення торгів й високу рентабельність. Таким чином, частка інших фінансових інститутів у 2010 р. зросла на 28, 1% відносно базисного 1998 р. Зростання даної категорії учасників міжнародного валютного ринку за періодами до попереднього складало: 8, 3% у 2001 р., 4, 9% у 2004 р., 7, 5% у 2007 р. та 7, 4% у 2010 р.

Згідно статистичним даним, валюти за часткою в об'ємі операцій на міжнародному валютному ринку розташовані в такому порядку (табл. 3).

Це дозволяє віднести до категорії міжнародних валют канадський долар (5, 30%), швейцарський франк (6, 40%) та австралійський долар (7, 60%); до категорії ключових валют: фунт стерлінгів (12, 90%), японську єну (19, 00%); до домінуючих євро (37, 00%) та долар США (84, 90%). Різне зниження у 2001 р. частки інших валют на 46, 0% є результатом введення євро у 1999 р. Це дозволило об'єднати низку національних валютних систем створивши єдину сильну валюту. Проте, на даний момент, відіграти позиції у долара США вона є не спроможною, що обумовлено процесом доларизації національних економік починаючи з прийняття Бреттон-Вудської угоди.

Таблиця 2

Глобальний зовнішньоторговельний обіг валютного ринку за контрагентами, середньоденний за квітень<sup>1</sup>, [2]млрд дол. США та %

Контрагент	1998		2001		2004		2007		2010	
	Кількість	%	Кількість	%	Кількість	%	Кількість	%	Кількість	%
дилери	961	62,9	719	58,0	1018	52,6	1392	41,9	1548	38,9
інші фінансові інститути	299	19,6	346	27,9	634	32,8	1339	40,3	1900	47,7
нефінансові інститути	266	17,4	174	14,0	276	14,3	593	17,8	533	13,4
Загалом:	1527	100,0	1239	100,0	1934	100,0	3324	100,0	3981	100,0
Місцеві	698	45,7	525	42,4	743	38,4	1274	38,3	1395	35,0
Міжнародні	828	54,2	713	57,5	1185	61,2	2051	61,7	2586	65,0

<sup>1</sup> з поправкою на місцеві та транскордонні операції для вилучення подвійного рахунку; через неповноту звітності, компоненти не завжди складають суму загальної кількості.

Розподіл валют за часткою в загальному об'ємі міжнародного валютного ринку [2], %

Місце на кінець 2010 р.	Найменування валюти	Рік				
		1998	2001	2004	2007	2010
1	долар США (USD)	86,80	89,90	88,00	85,60	84,90
2	Євро (EUR)	***	37,90	37,40	37,00	39,10
3	Японська єна (JPY)	21,70	23,50	20,80	17,20	19,00
4	Фунт стерлінгів (GBP)	11,00	13,00	16,50	14,90	12,90
5	Австралійський долар (AUD)	3,00	4,30	6,00	6,60	7,60
6	Швейцарський франк (CHF)	7,10	6,00	6,00	6,80	6,40
7	Канадський долар (CAD)	3,50	4,50	4,20	4,30	5,30
Інші валюти		66,90	20,90	21,10	27,60	24,80
Загалом <sup>1</sup> :		200,00	200,00	200,00	200,00	200,00

<sup>1</sup>Тому що дві валюти беруть участь в кожній операції, сума процентних часток окремих валют становить 200% замість 100%.  
З поправкою на місцевий та транскордонний міждилерський подвійний рахунок.

Розрив між частками євро та долару США за роками склав: у 2001 р. – 52,0%; у 2004 р. 50,6%; у 2007 р. – 48,4%, у 2010 р. – 45,8%, що складає 22,9% від загального об'єму міжнародного валютного ринку. Проте, сьогоденний американський іпотечний борг – є індикатором, який провокують виникнення глибокої системної кризи світової фінансової системи. Звести до мінімуму вірогідність виникнення даної кризи, зараз може дозволити лише жорстка реструктуризація економіки США, проте її проведення суперечить інтересам міжнародної еліти (Франція, Великобританія, Німеччина, Італія, Японія, Канада, США), та кредиторів самої Америки у короткостроковій перспективі. Таким чином, доларизація національних економік, переважання долару США в об'ємі міжнародних розрахунків та прив'язка цін до його курсу сировинних ринків, боргових платежів, торгових та кредитних угод забезпечує стійкі позиції долару США у середньостроковій перспективі (на ближчі 10–15 років). Кожна з країн світової еліти, зараз залежать від вартості долару США на міжнародному ринку валют, тому його забезпечення й існування є важливим для продовження стійкого економічного розвитку. Проте, в довгостроковому тренді дана валюта не зможе виконувати свої функції у повному обсязі. Тому трансформування міжнародного валютного ринку у перспективі є неминувим

чим та може бути засноване на засадах теорії конкуренції між валютами та валютними парами союзниками.

Обсяг міжнародного валютного ринку за валютними парами (табл. 4), дозволяє виявити залежність між валютами та побудувати вірогідну схему подальшого розвитку існуючих зв'язків між світовими валютами. Об'єм валютної пари долар США та Євро починаючи з 2001 року займає лідируючі позиції: у 2001 р. цей показник склав 30%, у 2004 р. – 28%, у 2007 р. – 27% та у 2010 р. відповідно 28%. Конкуренція між двома сучасними провідними валютами доларом США та євро є однією з найбільших в сучасних умовах міжнародного валютного ринку.

Міжнародні економічні відносини між державами світу, дозволяють виробити ряд спостережень, котрі демонструють залежність національних економік від курсу валют-союзників. Таким чином, валютні курси за наступними валютними парами USD/CAD, USD/JPY, USD/CHF, AUD/USD забезпечують прогноз тенденції валютного курсу за валютним парами GBP/USD, EUR/USD. У зв'язку з тим, що EUR та GBP є валютами-союзниками, великий крос-курс між ними не є вигідним Британії та Європейському Союзу, а отже, пробиття ними своїх рівнів опору та підтримки в один бік провокує зниження USD по відношенню до AUD.

Таблиця 4

Обсяг міжнародного валютного ринку за валютними парами на кінець [2], млрд дол. США та %

Валютна пара	2001		2004		2007		2010	
	Кількість	%	Кількість	%	Кількість	%	Кількість	%
долар США (USD) / Євро (EUR)	372	30	541	28	892	27	1101	28
долар США (USD) / Японська єна (JPY)	250	20	328	17	438	13	568	14
долар США (USD) / Фунт стерлінгів (GBP)	129	10	259	13	384	12	360	9
долар США (USD) / Австралійський долар (AUD)	51	4	107	6	185	6	249	6
долар США (USD) / Швейцарський франк (CHF)	59	5	83	4	151	5	168	4
долар США (USD) / Канадський долар (CAD)	54	4	77	4	126	4	182	5
долар США (USD) / інші	193	16	300	16	612	18	705	18
Євро (EUR) / Японська єна (JPY)	36	3	61	3	86	3	111	3
Євро (EUR) / Фунт стерлінгів (GBP)	27	2	47	2	69	2	109	3
Євро (EUR) / Швейцарський франк (CHF)	13	1	30	2	62	2	72	2
Євро (EUR) / інші	22	2	44	2	123	4	162	4
Інші валютні пари	28	2	50	3	139	4	149	4
Загалом валютні пари	1239	100	1934	100	3324	100	3981	100

Таким чином, вбачаючи певні закономірності в теорії конкурентних валют та валютних пар союзників майбутня схема міжнародного валютного ринку може виглядати таким чином (рис. 4).

Проте, наведена схема є лише спробою прогнозування трансформаційних процесів міжнародного валютного ринку при збереженні сучасних тенденцій. Сама ідея валют пар союзників дозволяє зробити припущення, що в подальшому влада країн емітентів та міжнародне співтовариство буде реально вбачати необхідність трансформування валютного ринку та зробить це збільшивши об'єм на ринках саме конкурентної валюти до долару США – євро.

**Висновки.** Поступове збільшення світової економіки потребувало збільшення кількості грошової маси домінуючої конвертованої валюти світу долару США. Це забезпечило стрімкий розвиток найбільшого на сьогодні міжнародного ринку – ринку валют. Проте вивід капіталу з реального сектору у більш ризиковану

спекулятивну діяльність на фінансових ринках призвів до появи кризових явищ в світовій економіці та збільшенню непідкріплених кредитних ресурсів. За цих умов, для відновлення рівноваги необхідно провести трансформування сучасної міжнародної валютної системи в амбівалентний валютний ринок на засадах конкуренції між валютами та валютами-союзниками. ■

**ЛІТЕРАТУРА**

1. The World bank, база даних [електронний ресурс] – Режим доступу: [http:// data.worldbank.org/](http://data.worldbank.org/).
2. Triennial Central bank Survey. Report on global foreign exchange market activity in 2010 / Monetary and Economic Department. – December 2010.
3. **Буторина О. В.** Международные валюты: интеграция и конкуренция / О. В. Буторина – М. : Издательский Дом «Деловая литература», 2003. – С. 120-145.
4. **Прусский О.** Конкуренция евро-доллара та можливості застосування золота у світовій валютній системі / Прусский О. – Вісник ТАНГ, 2005. – №2

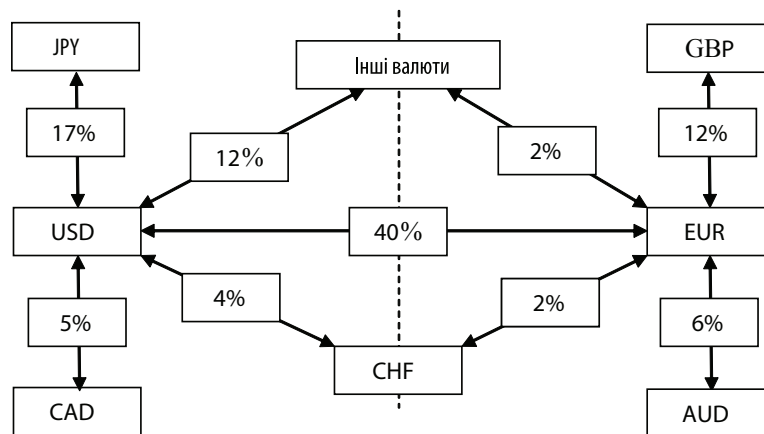


Рис. 4. Майбутня схема міжнародного валютного ринку (прогноз, %)