

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ
КАФЕДРА БІЗНЕС-АНАЛІТИКИ ТА ЦИФРОВОЇ ЕКОНОМІКИ**

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач кафедри бізнес-аналітики та
цифрової економіки

_____ Наталія КАСЬЯНОВА
« _____ » _____ 2024 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

**ЗДОБУВАЧА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ БАКАЛАВР
ЗІ СПЕЦІАЛЬНОСТІ 051 «ЕКОНОМІКА»
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА «МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**

Тема: «Тенденції розвитку світового валютного ринку»

Виконавець: САЛАТА Карина

Керівник: к.е.н., доцент ЖАВОРОНКОВ Володимир

Консультанти з розділів:

Розділ 1: к.е.н., доцент Володимир ЖАВОРОНКОВ

Розділ 2: к.е.н., доцент Володимир ЖАВОРОНКОВ

Нормоконтролер із ЄСКД (ЄСПД):

ст. викладач Юлія ДИЯК

КИЇВ 2024

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет економіки та бізнес-адміністрування
Кафедра бізнес-аналітики та цифрової економіки
Спеціальність 051 «Економіка»
Освітньо-професійна програма «Міжнародна економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри бізнес-аналітики та
цифрової економіки

_____ Наталія КАСЬЯНОВА
«_____» _____ 2024 р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ

Здобувача: САЛАТИ Карини

Тема роботи: «Тенденції розвитку світового валютного ринку» затверджена наказом в.о. ректора № 2639/ст від 29.12.2023 р.

1. Термін здачі закінченої роботи на кафедру: 23.02.2024 р.
2. Вихідні дані до роботи: публікації та аналітичні звіти з питань організації та функціонування валютного ринку, його структури, функції та здійснюваних операцій з валютними цінностями, статистичні дані, звіти та аналітичні огляди щодо тенденцій¹ розвитку світового валютного ринку та валютного ринку України.
3. Зміст дослідження: критичний огляд наукових публікацій з тематики кваліфікаційної роботи та підготовка розділу «Теоретичні засади організації та функціонування світового валютного ринку»; дослідження кон'юнктури світового та вітчизняного валютного ринків й підготовка розділу «Аналіз тенденцій розвитку світового валютного ринку».
4. Перелік обов'язкових демонстраційних матеріалів: 12-14 слайдів, що відображають основні змістовні результати проведеного дослідження за теоретичним та аналітичним розділами.

5. Календарний план-графік

№ зп	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Термін виконання	Позначки керівника про виконання завдань
1.	Отримання завдання на кваліфікаційну роботу	26.01.2024	
2.	Огляд літератури за темою роботи та підготовка першого розділу роботи	26.01.2024-31.01.2024	
3.	Аналіз розвитку світового валютного ринку	01.02.2024-05.02.2024	
4.	Оцінка розвитку валютного ринку України	06.02.2024-09.02.2024	
5.	Дослідження впливу цифрових технологій на розвиток валютного ринку	10.02.2024-15.02.2024	
6.	Оформлення другого розділу роботи	16.02.2024	
7.	Підготовка змістовних частин роботи та остаточне оформлення	16.02.2024	
8.	Подання завершеної кваліфікаційної роботи для перевірки на плагіат і нормоконтроль	17.02.2024	
9.	Розробка слайдів та написання доповіді	19.02.2024-20.02.2024	
10.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	21.02.2024	
11.	Остаточне оформлення кваліфікаційної роботи та слайдів	22.02.2024-24.02.2024	
12.	Підписання відгуку та рецензії	26.02.2024	
13.	Захист кваліфікаційної роботи у ДЕК	27.02.2024	

6. Дата видачі завдання: 26.01.2024 р.

Керівник кваліфікаційної роботи _____ Володимир ЖАВОРОНКОВ

Завдання прийняв до виконання _____ Карина САЛАТА

РЕФЕРАТ

САЛАТА Карина. Тенденції розвитку світового валютного ринку. – Кваліфікаційна робота зі спеціальності 051 «Економіка», ОПП «Міжнародна економіка». Національний авіаційний університет Міністерства освіти і науки України, м. Київ, 2024.

Кваліфікаційна робота містить 63 сторінки, 1 таблицю, 26 рисунків, список використаних джерел з 48 найменувань.

Об’єкт дослідження – світовий валютний ринок.

Предмет дослідження – основні тенденції функціонування та розвитку світового валютного ринку.

Мета дослідження – аналіз наявних тенденцій функціонування та розвитку світового валютного ринку.

При написанні роботи використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи дослідження: групування та систематизації, логічного узагальнення, формулювання висновків з проведених досліджень, методи економічної статистики для характеристики тенденцій розвитку світового та національного валютного ринків.

Ключові слова: валюта, валютний ринок, оператори валютного ринку, валютні операції, обмін валюти, валютні пари, тенденції розвитку ринку

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ СВІТОВОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ.....	8
1.1 Місце світового валютного ринку в системі світової фінансової системи..	8
1.2 Організаційна структура світового валютного ринку.....	15
1.3 Основні операції на світовому валютному ринку	23
Висновки до розділу 1	29
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ	31
2.1 Кількісні показники розвитку світового валютного ринку	31
2.2 Основні вектори розвитку світового валютного ринку	36
2.3 Вплив процесів цифровізації на розвиток світового валютного ринку	45
2.4 Валютний ринок України як складова світового валютного ринку	50
Висновки до розділу 2	55
ВИСНОВКИ.....	57
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	59

ВСТУП

Розвиток світового валютного ринку визначається низкою ключових факторів. Долар США продовжує виконувати роль світової резервної валюти, впливаючи на глобальні фінансові процеси. У той же час, Китайський юань набуває поширення та все частіше використовується у міжнародних торгових угодах. Динаміка цифрових валют, таких як Bitcoin, і блокчейн-технологій, змінює звичний спосіб виконання фінансових транзакцій. Ці інновації впливають на традиційний валютний ринок. Крім того, геополітичні події, інфляція та процентні ставки, а також рішення центральних банків, щодо стабілізації окремих економік, впливають на вартість валют на світовому валютному ринку. Зазначені обставини визначають складну будову та різноспрямованість розвитку світового валютного ринку, а також актуальність проведення дослідження з оцінки тенденцій розвитку світового валютного ринку.

Дослідження світового валютного ринку, його структури та тенденцій розвитку є предметом досліджень вітчизняних та зарубіжних науковців та аналітиків-практиків. Стан валютного ринку, рівень попиту та курс основних валют впливають на міжнародні економічні процеси, тому є об'єктом уваги суб'єктів міжнародних відносин на усіх рівнях господарювання. Разом з тим, динамічність розвитку самого ринку, трансформація його інструментів, поява нових гравців та вдосконалення «правил гри» визначають необхідність здійснення постійного моніторингу та оцінки тенденцій розвитку світового валютного ринку.

Метою роботи є аналіз наявних тенденцій функціонування та розвитку світового валютного ринку.

Для досягнення мети були поставлені та вирішені наступні завдання:

- визначити місце світового валютного ринку у складі глобальної фінансової системи;

- охарактеризувати організаційну структуру світового валютного ринку;
 - визначити основні операції світового валютного ринку;
 - дослідити загальні тенденції розвитку світового валютного ринку;
 - оцінити вплив процесів цифровізації на функціонування світового валютного ринку;
 - проаналізувати розвиток валютного ринку України на сучасному етапі.
- Об'єктом роботи є світовий валютний ринок.

Предметом роботи є та основні тенденції функціонування та розвитку світового валютного ринку.

При написанні роботи використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи дослідження: групування та систематизації, логічного узагальнення, формулювання висновків з проведених досліджень, методи економічної статистики для характеристики тенденцій розвитку світового та національного валютного ринків.

Інформаційною базою для написання кваліфікаційної роботи стали аналітичні звіти та доповіді, статистична звітність та наукові публікації з питань функціонування та розвитку світового та вітчизняного валютного ринку, статистична інформація Міжнародного валютного фонду, валютних бірж, матеріали мережі Інтернет.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ СВІТОВОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1 Місце світового валютного ринку в системі світової фінансової системи

Однією з найбільш динамічних та складних сфер сучасного світового господарства є міжнародна фінансова система. З урахуванням існуючих темпів глобалізаційних процесів, міжнародна фінансова система є сукупністю фінансових відносин між суб'єктами господарювання, які розвиваються паралельно та впливають один на одного. Підсилюючи розвиток суб'єктів фінансових відносин, світова фінансова система водночас акумулює проблеми усіх національних економік та розповсюджує їх на інші країни.

Світова фінансова система є сукупністю економічних відносин, які виникають внаслідок та обумовлені функціонуванням світових фінансових активів в грошовій та безгрошовій формі, обслуговуючи тим самим усю сукупність світогосподарських зв'язків між країнами. Стабільне функціонування міжнародної фінансової системи призводить до розвитку світових ринків, вдосконалення існуючої глобалізованої світогосподарської системи, інтернаціоналізації господарських зв'язків, зростання продуктивних сил та розвитку факторів виробництва.

Світова фінансова система може бути представлена сукупністю фінансових систем окремих країн, наднаціональних секторів та функціонуванням світових фінансових потоків (рис. 1.1). Рух та зміна форми фінансового капіталу є постійним процесом в сучасному глобалізованому економічному середовищі. Основою світових фінансових потоків є кругообіг капіталу, на спрямування та обсяг якого впливають рівень розвитку окремих економік, залучених до світової фінансової системи, рівень лібералізації операцій з капіталом, структура та темпи розвитку фінансових інститутів.



Рис. 1.1 – Світова фінансова система [26]

Фінансові ресурси глобалізованого економічного середовища є сукупністю фінансових активів окремих країн, фінансових центрів, міжнародних організацій, транснаціональних компаній та формалізуються через міжнародний рух капіталу та розрахункові операції. Забезпечення балансу попиту та пропозиції на світовий фінансовий капітал реалізується за рахунок взаємодії суб'єктів перерозподілу глобальних фінансових ресурсів на світовому фінансовому ринку.

Обслуговуючи міжнародний рух товарів, послуг, інформації та технологій, світові фінансові потоки забезпечують перерозподіл фінансових ресурсів між конкуруючими суб'єктами глобального ринку, формуючи додаткові інформаційні повідомлення про стан кон'юнктури окремих ринків чи секторів. Основними каналами руху світових фінансових потоків залишаються валютні операції, кредитні операції, розрахункові операції, операції з цінними паперами та похідними фінансовими інструментами, діяльність міжнародних організацій, міжнародна фінансова допомога.

На сучасному етапі розвитку світової фінансової системи, глобальний фінансовий ринок, як і його складові елементи, є віртуальним простором, в якому забезпечується комплексна взаємодія власників та споживачів фінансових ресурсів. Характерною рисою сучасного світового валютного ринку є його масштабність. Обсяги операцій на фінансових ринках в сотні разів перевищують

обсяги операцій з міжнародної торгівлі товарами та послугами. Також фінансовим ринкам притаманні умови функціонування «24/7 over the world» – тобто відсутність часових та географічних обмежень на здійснення операцій, використання в угодах вільноконвертованих валют, міжнародних індексів та процентних ставок.

Таким чином, перерозподіл фінансових ресурсів світу здійснюється саме на фінансових ринках, важливим елементом якого є валютний ринок. Світовий валютний ринок, за оцінками експертів, є найбільш динамічною та консолідуючою сферою міжнародних економічних відносин між суб'єктами глобальної економіки відповідно до кількості його учасників, обсягів здійснюваних операцій та їх різноманіття.

Валютний ринок обслуговує торговельні операції, забезпечує міжнародний рух капіталу в найрізноманітніших формах, визначає умови страхування фінансових ризиків, а також створення нових фінансових інструментів. З однієї сторони, валютний ринок є місцем купівлі-продажу іноземної валюти за курсом, сформованим на основі попиту та пропозиції. З іншої сторони – це сукупність фінансових агентів, які забезпечують проведення валютних операцій з урахуванням часових та просторових факторів, міжнародного та національного валютного законодавства.

Енциклопедія сучасної України визначає категорію «валютний ринок» як систему «стійких економічних відносин з операцій купівлі-продажу іноземних валют і платіжних документів в іноземних валютах» [19]. Зокрема зазначається що в процесі здійснення операцій на валютному ринку реалізується складний механізм перерозподілу фінансових ресурсів як в межах національної економіки, так і на міжнародному рівні, що обумовлює взаємодію значної кількості окремих фінансових ринків, які локалізовані у певних центрах міжнародної торгівлі та фінансових центрах. Валютний ринок обслуговує широке коло операцій із зовнішньоторговельних розрахунків туризму, міграції робочої сили, проте основна частина припадає на рух капіталу в його різноманітних формах.

Світовий валютний ринок, окрім світових валютних центрів, включає регіональні валютні ринки та валютні ринки окремих країн. Зазначені ринки різняться обсягами операцій, кількістю учасників та ступенем лібералізації. Окремі дослідники звужують розуміння валютного ринку виключно до операцій купівлі-продажу іноземної валюти, що не є коректним.

Валютний ринок розглядається як «сукупність економічних відносин, які виникають між економічними агентами (центральною та комерційними банками, валютними біржами, підприємствами, приватними особами тощо) під час здійснення операцій щодо купівлі-продажу іноземної валюти та операцій пов'язаних з переміщенням валютних капіталів» в роботі [24].

Колектив авторів [25] розглядає валютний ринок як систему «валютних та організаційних відносин, які пов'язані з конверсійними операціями, міжнародними розрахунками, наданням у позику іноземної валюти на певних умовах». Разом з тим, в окремих дослідженнях категорія «валютний ринок» розглядається як:

сукупність процедур та алгоритмів взаємодії суб'єктів фінансового ринку щодо купівлі та продажу іноземної валюти;

система економічних відносин, що реалізується на основі купівлі-продажу іноземної валюти та операцій з інвестування коштів в іноземній валюті;

активно функціонуючий фінансовий центр, в якому реалізуються операції з купівлі-продажу іноземної валюти на основі існуючого попиту та пропозиції;

взаємовідносини між установами що мають право здійснювати валютні операції (комерційні банки, інвестиційні компанії, брокерські контори, біржі та інші інституції, що мають відповідні ліцензії);

результат взаємодії національних валютних систем при здійсненні валютних операцій.

В роботі [29] також зазначається про відсутність єдиного усталеного підходу до визначення сутності валютного ринку. Зокрема автором на основі аналізу існуючих підходів до трактування дефініції «валютний ринок» запропоноване наступне визначення «валютний ринок – це система економічних

відносин між його суб'єктами щодо здійснення операцій з купівлі-продажу іноземних валют, цінних паперів, фінансових деривативів, банківських металів, інших валютних цінностей, де цінами є встановлені під впливом попиту і пропозиції валютні курси» [29].

В роботі Оньїрюба Л. [9] валютний ринок визначається як мережа для торгівлі іноземними валютами, включаючи умови взаємодії трейдерів і правила закриття (виконання) угод. Це угоди щодо купівлі, продажу і погашення зобов'язань у торгівлі іноземною валютою. Автор також зазначає про існування двох валютних ринків в країнах що розвиваються – міжбанківського і автономного.

Спільною рисою усіх існуючих підходів є використання валютних цінностей при здійсненні усіх видів операцій на ринку. Відповідно до рівня розвитку окремих економік, валютні ринки не є однорідними, різняться за своєю структурою, кількістю сегментів, характером операцій тощо. Крім того, валютний ринок тісно взаємодіє з іншими ринками як фінансовим, так і товарними, оскільки реалізує товарно-грошові відносини. Місце валютного ринку у складі світової фінансової системи наведено на рис. 1.2.

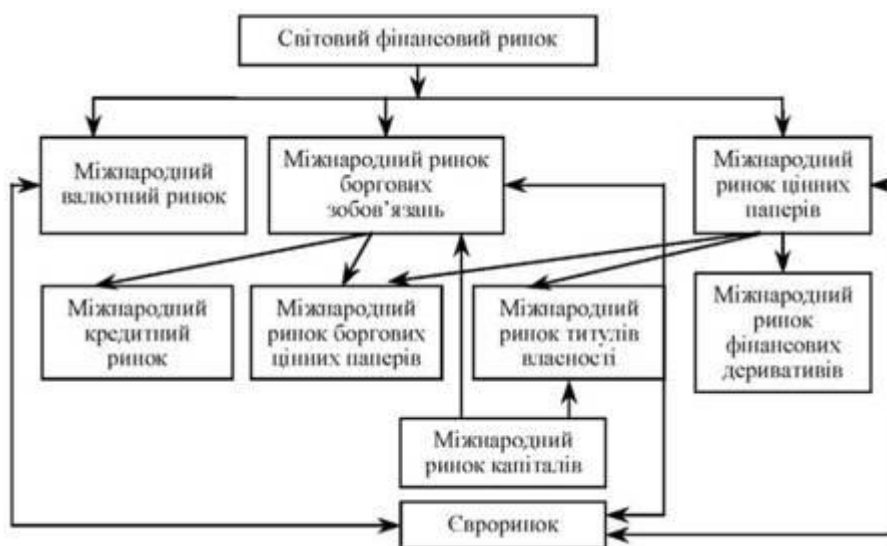


Рис. 1.2 – Місце валютного ринку у складі світової фінансової системи
побудовано автором на основі [25, 26]

Валютний ринок виконує низку функцій, найважливішою серед яких є трансферт коштів (купівельної спроможності). На інвестиції та фінансування міжнародної торгівлі припадає лише десята частина загальносвітового обороту валютного ринку. Інша частина валютної торгівлі спрямована на купівлю-продаж валюти торгівцями та спекулянтами, які грають на курсових різницях та очікують отримати надприбутки від прогнозованих змін відносної вартості валюти. Більшість валютних операцій проводиться у безготівковій формі, тому частка готівкової торгівлі та продажу банкнот є незначною [25]. За даними Банку міжнародних розрахунків, валютний ринок є найбільшим фінансовим ринком у світі, щоденний оборот якого в середньому становить 5 трлн дол. США [1].

Валютні ринки класифікують за різними ознаками (рис. 1.3): за сферою поширення, наявністю валютних обмежень, режимами валютних курсів, ступенем організованості тощо.

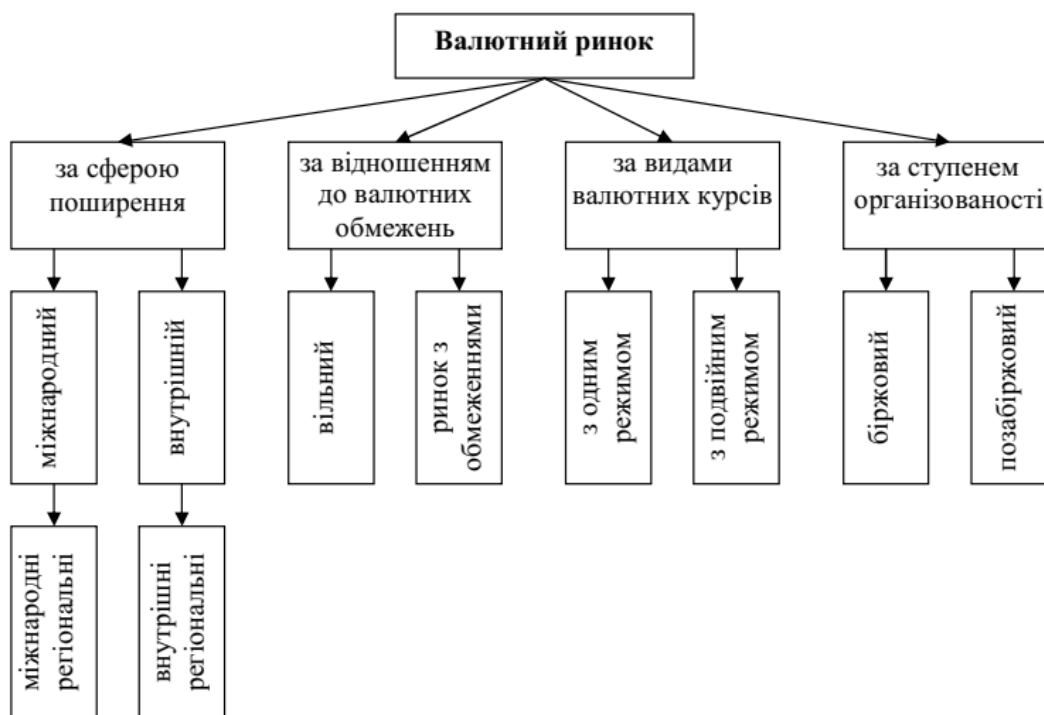


Рис. 1.3 – Класифікація валютних ринків [24]

Найбільш розвиненими є валютні ринки, що розташовані у світових фінансових центрах – Лондоні, Нью-Йорку, Токіо, Парижі, Сінгапурі, Гонконзі тощо. На цих ринках здійснюються операції з найбільш розповсюдженими

світовими валютами, які широко використовуються на міжнародному рівні при обслуговуванні економічних операцій, здійсненні платіжних операцій тощо. Зазвичай ці валюти є стабільними та надійними. Розвиток інформаційних та телекомунікаційних технологій відіграв важливу роль в організації функціонування світового валютного ринку. Зокрема відбулося відокремлення валют від матеріального носія, з'явилися електронні гроші та криптовалюти. Також відбулося об'єднання грошово-кредитних систем різних країн в єдину глобальну мережу, яка не має просторових чи часових обмежень. Технології дозволили перенести сам процес торгівлі валютними цінностями до віртуального простору.

На сьогодні найбільш відомим та популярним валютним ринком є FOREX. FOREX є найбільшою торговельною площадкою, на якій торгуються різні валюти світу та похідні фінансові інструменти. Завдяки власній волатильності та високій ліквідності, FOREX приваблює багато інвесторів та торговців, які мають бажання виграти за рахунок зміни валютних курсів. Водночас торгівля на FOREX потребує попереднього навчання, досвіду здійснення біржових угод та є досить ризиковою. Успішна торгівля на FOREX залежить від уміння формувати компетентні торгові стратегії та стратегії управління ризиками. Кожен учасник ринку формує власну стратегію на основі значень технічних індикаторів, проведеного аналізу конкретного сегменту ринку, оцінці впливу економічних та політичних новин тощо. Коректний аналіз та інтерпретація отриманих результатів визначають успішність та ефективність торговельних стратегій учасників ринку [47].

Таким чином, валютний ринок є важливою складовою сучасної світової фінансової системи від коректного функціонування якого залежить загальний економічний розвиток, конкурентоспроможність окремих економік, стабільність зовнішньоекономічних зв'язків та стійкість фінансової системи.

1.2 Організаційна структура світового валютного ринку

За своєю структурою валютний ринок представляє складну багаторівневу систему, яка постійно доповнюється новими елементами та змінюється під впливом інтеграційних та глобалізаційних процесів. Зростання відкритості національних фінансових систем обумовлює пошук нових підходів, інструментів та механізмів забезпечення стійкості фінансової сфери. Чималу роль в цьому процесі відіграє валютний ринок та заходи щодо його регулювання. На думку окремих дослідників, саме ефективне функціонування валютного ринку є визначальним чинником в процесі інтеграції країн до світового економічного простору, зокрема на основі забезпечення розвитку міжнародних торговельних та фінансових операцій. На валютному ринку реалізується вільний рух капіталу, що сприяє підвищенню інвестиційної привабливості країни, зростанню її конкурентоспроможності.

Не зважаючи на складність системи ринкових відносин та елементів валютного ринку, на ньому дослідниками виділяються рівні, що відповідають міжнародному, регіональному та національному ринкам. Функціонування глобального або міжнародного валютного ринку забезпечується міжнародними механізмами, наднаціональними організаціями, світовими фінансовими центрами тощо. Регіональні валютні ринки та системи становлять «проміжний» рівень ієрархічної системи світового валютного ринку, вона регулюється міждержавними угодами та діяльністю регіональних об'єднань, організацій тощо. Найнижчий рівень ієрархічної структури світового валютного ринку становлять національні валютні системи та ринки, які ж є основою та важливим елементом глобального валютного ринку. Відносно умовна ієрархічна структура поєднує національні валютні системи в єдиний механізм, який забезпечує обіг єдиної «світової валюти».

Зважаючи на відсутність усталеного підходу до трактування категорії «валютний ринок», науковці та аналітики виділяють різні складові складної

системи організації та функціонування валютного ринку на різних рівнях.

На думку [24], валютний ринок варто розглядати з організаційної та організаційно-технічної точок зору. Зокрема, він може досліджуватися як сукупність інститутів та механізмів, які уможливають здійснення операцій з валютою відповідно до поточної ринкової ситуації. З іншої сторони, валютний ринок може бути представлений сучасною мережею інформаційно-комунікаційних засобів, які становлять сучасну інфраструктуру ринку та поєднують учасників ринку в глобальну ринкову мережу.

Учасників валютного ринку відповідно до їх впливу на валютні курси та активності на ринку поділяють на пасивних (market users) та активних (market makers). Віднесення певного суб'єкту валютного ринку до групи активних чи пасивних операцій відбувається на основі його частки в загальному обсязі торгівлі валютними інструментами впродовж визначеного проміжку часу, здатність встановлювати ціну на інструменти ринку, впливати на ринкову кон'юнктуру [25, 24, 30].

Маркет-мейкерами є учасники валютного ринку, які забезпечують достатньо високу ліквідність валютних інструментів за рахунок проведення з ними операцій купівлі-продажу. Вони здійснюють контроль над курсоутворенням усіх активів на валютному ринку, ініціюючи угоди з ними. До активних учасників відносяться великі банки та фінансові установи, які впливають на поточний рівень валютного курсу за рахунок здійснення великої частки операцій у загальному обсязі світової торгівлі валютними інструментами. Маркет-мейкерами є великі міжнародні банки, фінансові інститути, щоденний обсяг операцій яких становить мільярди чи десятки мільярдів доларів. Окремі сегменти валютного ринку мають своїх маркет-мейкерів. Відповідно, кожний учасник валютного ринку має «власного» маркет-мейкера, котирування якого використовує для формування пропозицій своїм клієнтам. Серед активних учасників ринку особливо виділяються транснаціональні банки, які мають розгалужену мережу відділень та власний штат дилерів. Такі учасники здійснюють операції на дуже великі суми, приймають активну участь у

формуванні валютних політик країн базування, розробці заходів з регулювання світової фінансової системи.

Світовими маркет-мейкерами є *Barclays Bank, Citi Bank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, Mizuho Bank, PBS, Union Bank of Switzerland*. Якщо розглядати валютний ринок в розрізі окремих інструментів, то для валютної пари USD/CHF головними маркет-мейкерами будуть *Credit Suisse Bank* і *Union Bank of Switzerland*. Для ринків валютних інструментів з торгівлі азіатськими валютами найбільшим маркет-мейкером є *Standard Chartered Bank* [30].

Поточний рівень курсу на валютні інструменти маркет-мейкери встановлюють шляхом проведення великих за обсягами операцій один з одним або з іншими учасниками ринку. Саме активні учасники формують курс на валютні інструменти для пасивних учасників ринку.

Групу пасивних учасників становлять суб'єкти валютного ринку, які час від часу мають потребу у здійсненні валютних операцій. Маркет-юзери в сукупності можуть здійснювати великий обсяг операцій на валютному ринку, проте частка кожного з них є незначною. До цієї групи відносяться фінансові установи, невеликі банки, фізичні та юридичні особи, невеликі брокерські та агентські компанії. Пасивними учасниками стають фінансові установи, які внаслідок певних обставин не мають значного інтересу та не здійснюють великих за обсягами операцій на валютному ринку, тобто не мають можливості істотного впливу на кон'юнктуру ринку.

Роль пасивних учасників на ринку зводиться до прийняття чи неприйняття курсу, який встановлюють для них активні учасники. Відносно участі учасників ринку в курсоутворенні, маркет-мейкери встановлюють валютні котирування (make price), натомість маркет-юзери «беруть» ціну (take price).

На валютному ринку здійснює діяльність велика кількість учасників – від транснаціональних банків й великих інвестиційних фондів до трейдерів-початківців й дрібних інвесторів. Кожен учасник ринку має власні мотиви, цілі та стратегії здійснення валютних операцій: хеджування ризиків, забезпечення кредитно-розрахункових операцій, отримання спекулятивного прибутку.

Сукупність учасників ринку відповідно до функціональної ознаки може бути представлена чотирма основними групами (рис. 1.4) [25].

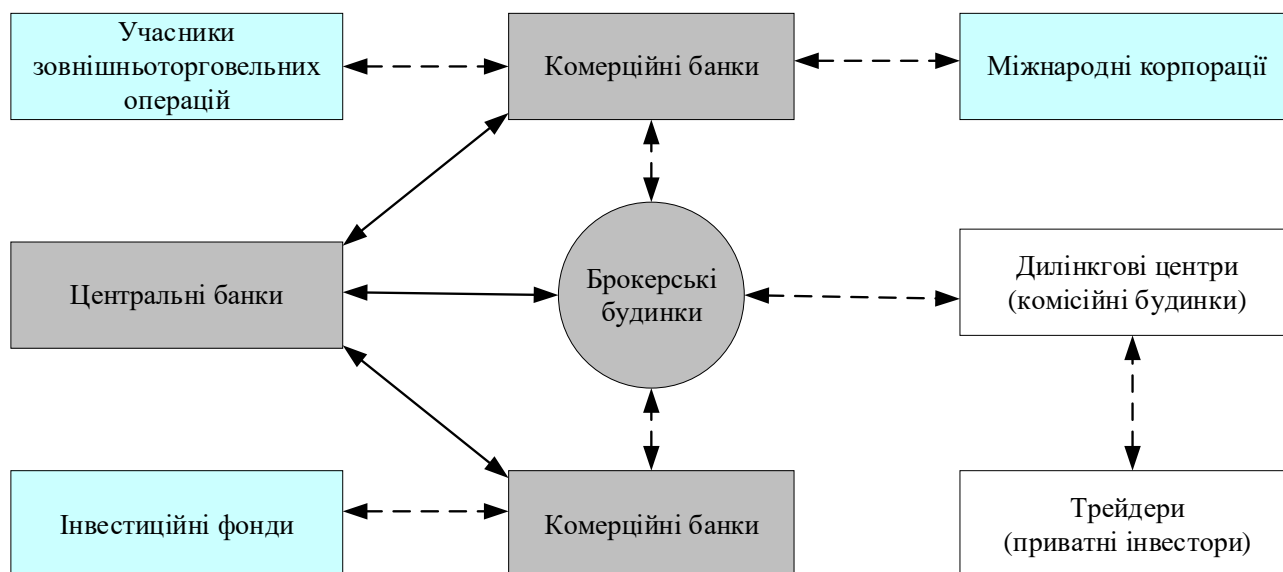


Рис. 1.4 – Учасники валютного ринку

побудовано автором на основі [25]

Приватні особи, як суб'єкти валютного ринку проводять досить багато неторгових операцій – туристичні подорожі за межами країни проживання, купівля-продаж готівкової валюти, міжнародні перекази отриманих за кордоном доходів (заробітна плата, стипендія, пенсія тощо). Водночас вони мають можливість інвестувати тимчасово вільні кошти в інструменти валютного ринку з метою отримання прибутку. В країнах з високим рівнем недовіри до національної грошової одиниці, більш стабільна валюта (долар США, євро) може використовуватися населенням як засіб зберігання.

Юридичні особи на валютному ринку представлені в основному експортерами та імпортерами, які мають потребу в валютних коштах для здійснення розрахункових операцій. Здійснення зовнішньоекономічної діяльності обумовлює вихід підприємства на валютний ринок: імпортери купують валюту для оплати товарів та послуг, експортери отримують валютну виручку внаслідок реалізації продукції за межами національного ринку. Такі суб'єкти господарювання здійснюють на валютному ринку конверсійні операції,

а також операції з хеджування валютних ризиків, рідше – для розміщення валютних депозитів.

В економіках з високим рівнем доларизації (офіційної та тіньової) економіки, юридичні особи здійснюють спекулятивні операції з валютою для отримання прибутку за рахунок курсових різниць.

Основний обсяг операцій на валютному ринку припадає на комерційні банки. Зокрема за посередництва банківських установ здійснюються конверсійні, кредитні, депозитні та розрахункові операції. Крім виконання доручень клієнтів щодо обслуговування валютних рахунків, банки здійснюють операції на валютному ринку за рахунок власних коштів.

Завдяки розгалуженій інфраструктурі, обізнаністю зі специфікою функціонування ринкових механізмів та обсягу вільного капіталу, комерційні банки є найкраще поінформованими учасниками ринку. Маючи доступ до інформації про обсяги, напрямки руху капіталу та його основні форми, банки розробляють та реалізують найбільш ефективні інвестиційні стратегії, використовуючи переваги швидкого доступу до релевантної інформації щодо ринкової кон'юнктури. Так як окремі комерційні банки є також маркет-мейкерами, вони забезпечують необхідний рівень ліквідності ринку. Понад 80 % конверсійних операцій на валютному ринку здійснюється великими комерційними банками. До числа комерційних банків, діяльність яких впливає на ринкову кон'юнктуру світового валютного ринку відносяться банки Сполучених штатів Америки (*Citibank* (Нью-Йорк), *JPMorgan Chase & Co* (Нью-Йорк), *Goldman Sachs* (Нью-Йорк), *Morgan Stanley* (Нью-Йорк), *BAML* (Шарлотт)), Великобританії (*Barclays Bank* (Лондон), *HSBC* (Лондон)), Швейцарії (*UBS Group AG* (Цюрих)), Німеччини (*Deutsche Bank* (Франкфурт-на-Майні)) [25].

Головним завданням центральних банків як учасників валютного ринку є формування та забезпечення дотримання «правил гри» на внутрішньому валютному ринку, що проявляється в запобіганні різким змінам курсу національної грошової одиниці, управлінні золотовалютними резервами країни,

підтримці платіжного балансу. Центральні банки здійснюють прямий (через валютні інтервенції) та опосередкований (зміна грошової маси та регулювання процентних ставок) вплив на національні валютні ринки. Валютні інтервенції є однією з форм валютної політики, яка характеризується відносно великими масштабами та коротким періодом реалізації. Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» [39], валютними інтервенціями є операції Національного банку з купівлі-продажу валютних цінностей на валютних ринках. Зазвичай центральні банки здійснюють валютні інтервенції для впливу на курс національної грошової одиниці, а також на загальний обсяг готівкової маси. Відповідно до поточної макроекономічної ситуації, центральні банки можуть обирати стратегії на підвищення або на пониження курсу національної грошової одиниці. Деколи центральні банки кількох країн здійснюють узгоджені спільні валютні інтервенції на регіональному валютному ринку для реалізації заходів спільної валютної політики.

Важливим суб'єктом валютного ринку є валютні біржі. Не зважаючи на те, що валютний ринок в основному є позабіржовим та децентралізованим, певні його інструменти торгуються на біржах. На валютних біржах торгуються валютні цінності та похідні фінансові інструменти на основі сформованого ринкового валютного курсу. Держава регулює обмінний курс використовуючи компактність біржового ринку в країнах, де валютні біржі функціонують.

Роль посередників між валютним ринком та роздрібними торговцями виконують прайм-брокери, які пропонують різноманітні послуги дрібним учасникам ринку. В основному це великі комерційні банки, які реалізують широкий спектр послуг, що стосуються клірингу, операційної та інформаційної підтримки торгівлі, аналітичних розрахунків за угодами та управління ризиками. Структура прайм-брочера включає брокерську компанію, торговий офіс, операційний офіс та управляючу компанію, які допомагають клієнтам вирішувати різноманітні завдання. Прайм-брокери укладають угоди від імені менших учасників ринку та виступають їх гарантами при здійсненні угод.

Хедж-фонди представляють найбільший сектор спекулятивного

валютного ринку. Серед чималої кількості та типів хедж-фондів найбільш активні на валютному ринку глобальні макрофонди та валютні фонди. Макрофонди здійснюють операції на різних ринках у глобальному середовищі, тоді як діяльність валютних фондів спрямована на операції валютного ринку. Хедж-фонди виступають активними маркет-мейкерами, можуть утримувати великі позиції на ринку і впливати на його кон'юнктуру (особливо тоді, коли більшість фондів використовують схожі стратегії та позиції на ринку). До числа хедж-фондів належать також менші за обсягом капіталу учасники (зокрема системні фонди та консультативні торгові фонди), які використовують схожі стратегії діяльності.

Інвестиційні фонди та суверенні капітальні фонди використовують валютний ринок для здійснення операцій з деномінованими в іноземній валюті цінними паперами. Зазвичай такі фонди оперують великими сумами грошей та впливають на кон'юнктуру регіональних та національних валютних ринків.

Посередники є найбільшою за кількістю групою учасників валютного ринку. Основною їх функцією є організація «зустрічі» продавця та покупця валютних цінностей, а також сприяння у здійсненні конверсійних чи інших операцій з валютними інструментами. Типи посередників різняться за обсягами повноважень, відповідальності та безпосередньої участі в самій угоді. Брокери аналізують заявки на продаж та купівлю валюти, підбираючи таким чином зустрічні пропозиції, зберігаючи при цьому анонімність учасників угоди. Імена та реквізити сторін оприлюднюються при здійсненні розрахунків. Винагородою за посередницьку діяльність є комісійні, що становлять зазвичай відсоток від суми угоди, рідше – фіксована плата за угоду. Брокери не відкривають власних позицій на валютному ринку і приймають на себе ризики пошуку контрагентів для здійснення валютних операцій.

Послугами брокерів активно користуються індивідуальні торговці за наявності достатнього розміру капіталу. Відкриття торгових рахунків на валютному ринку зазвичай потребує значних коштів, для цього роздрібні торговці активно використовують кредитне плече. За оцінками Банку

міжнародних розрахунків, обсяги роздрібної торгівлі на світовому валютному ринку постійно зростають, оскільки він є дуже привабливим для трейдерів [1].

Деякі компанії для отримання прибутку від тимчасово вільних коштів, здійснюють операції з ними на валютному ринку. Для цього вони винаймають окремих трейдерів (чи створюють спеціальну посаду в межах компанії). Перевагами використання трейдерів є отримання вигоди від наявної мережі колег-професіоналів. Сам трейдер отримує можливість працювати з професійними інструментами валютного ринку які є надто дорогими для приватних інвесторів [25].

Окрему групу учасників складають проп-трейдери – фінансові компанії, що здійснюють торгівлю цінними паперами, валютними цінностями, похідними фінансовими інструментами, індексами тощо за рахунок власних коштів на валютному ринку. Відмінність таких учасників від інвестиційних фондів полягає у тому, що вони використовують виключно власні кошти, а не ті, що знаходяться на довірчому управлінні.

З розвитком інформаційно-комунікаційних технологій зростає частка компаній, що надають послуги грошових переказів. Ці фінансові компанії збільшують частку ринку щороку. Крім того, вони пропонують своїм клієнтам значно привабливі, у порівнянні зі звичайними банками, обмінні валютні курси. Платіжні системи впливають на валютні ринки окремих країн внаслідок здійснення переказів громадян, що працюють за кордоном (переказів іноземців, що відправляють отримані кошти в країну основного проживання).

Таким чином, організаційна структура валютного ринку представлена різноманітними учасниками: від транснаціональних фінансових компаній до дрібних інвесторів, які здійснюють на ньому операції з валютними інструментами відповідно до наявних цілей та обраних стратегій.

1.3 Основні операції на світовому валютному ринку

Світовий валютний ринок є одним з найбільших та найбільш ліквідних фінансових ринків у світі, на якому учасники фінансових відносин укладають різноманітні операції. За своєю сутністю валютні операції пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, рухом капіталу та його використанням у міжнародному обігу.

В науковій літературі валютні операції розглядаються в широкому та вузькому значеннях. У вузькому тлумаченні валютні операції є розглядаються як операції фінансових установ, банків та інших уповноважених осіб з купівлі-продажу валютних цінностей, обслуговування валютних рахунків, надання кредитів/депозитів чи здійснення розрахунків з використанням валютних цінностей. Валютні операції в широкому розумінні передбачають здійснення діяльності, результатом якої є перехід права власності на валютні цінності, а також їх використання в міжнародному обігу для реалізації міжнародної діяльності. Зазначені операції підлягають регулюванню у межах національного та міжнародного правового поля [16].

Івасів Б, Прийдун Л. та Рудан В. валютні операції розглядають як діяльність суб'єктів господарювання з іноземною валютою – «операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, крім операцій, що здійснюються між резидентами у валюті України; вид діяльності підприємств, банківських та фінансово-кредитних установ, юридичних і фізичних осіб із купівлі-продажу, розрахунків, і надання в позику іноземної валюти, валютні депозити та інші» [24].

Як «перехід права власності на будь-які валютні цінності» розглядаються валютні операції в роботі Коробцової Д. [27], схоже тлумачення пропонує колектив авторів визначаючи валютні операції як «будь-які платежі, пов'язані з переміщенням валютних цінностей між суб'єктами валютного ринку» [42].

Пруський О. на підставі усестороннього дослідження сутності та

класифікації валютних операцій висловлює думку, що під валютною операцією можна розуміти «як будь-які операції торговельного, кредитного чи розрахункового характеру, пов'язані з використанням валюти та платіжно-кредитних інструментів, виражених у валюті» [40].

Валютні операції обов'язково в якості базового активу мають валюту чи валютні цінності, носять грошовий характер та прямо чи опосередковано пов'язані з органами регулювання валютного ринку країни.

Відповідно до Закону України «Про валюту та валютні операції» [36], операція може бути класифікована як валютна, якщо вона має хоча б одну з трьох ознак:

«пов'язана з переходом права власності на валютні цінності та (або) права вимоги і пов'язаних з цим зобов'язань, предметом яких є валютні цінності, між резидентами, нерезидентами, а також резидентами і нерезидентами, крім операцій, що здійснюються між резидентами, якщо такими валютними цінностями є національна валюта;

б) торгівля валютними цінностями;

в) транскордонний переказ валютних цінностей та транскордонне переміщення валютних цінностей» [36].

Таким чином, валютні операції можна визначити як сукупність дій економічних суб'єктів з валютними цінностями в межах національного та міжнародного законодавства, результатом яких є перехід права власності на валюту, її використання як засобу платежу, інвестицій чи кредитних коштів.

Динамічний розвиток валютних ринків, розширення асортименту валютних операцій та суб'єктів валютного ринку, механізмів та цілей здійснення валютних операцій призводять до постійної модифікації та адаптації окремих видів діяльності на валютному ринку відповідно до потреб часу. Зазначені умови передбачають появу нових класифікаційних ознак, за якими групуються та досліджуються операції на світовому та національних валютних ринках.

Узагальнена класифікація валютних операцій за критеріями класифікації представлена в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Класифікація валютних операцій

Класифікаційна ознака	Види валютних операцій
Термін виконання	Капітальні (зі строком виконання більше 180 днів), поточні (зі строком виконання до 180 днів), касові та термінові (зі строком виконання до 2 діб)
За типом операцій суб'єктів	Операції, що здійснюються резидентами; операції, що реалізуються нерезидентами
За призначенням	Операції що здійснюються у власних інтересах (арбітражні); операції що здійснюються в інтересах третіх осіб або клієнтів (клієнтські)
За типом валютних цінностей, що використовуються в угодах	Операції з валютою та цінними паперами деномінованими у валюті; операції з банківськими металами та коштовностями; операції з гривнями між резидентами і нерезидентами
За типом операції	Конверсійні (обмінні), депозитні, кредитні, розрахункові
За характером діяльності	Операції з обслуговування рахунків клієнтів (включаючи нарахування відсотків, надання овердрафту, контроль за рухом коштів та виконання доручень клієнтів); супроводження експортно-імпортних операцій (включаючи документарні форми розрахунків); здійснення міжнародного кредитування; торгівля іноземною валютою; встановлення та підтримка кореспондентських відносин; неторговельні операції (випуск дебетових та кредитних карток)
За механізмом здійснення операцій	Спот, форвард, фьючерс, опціон, своп
За формою здійснення	Готівкові та безготівкові
За масштабами операцій	Оптові, роздрібні
За цільовим призначенням	З метою придбання валюти, з метою страхування від валютних ризиків, спекулятивні операції
За економічним змістом	Основні та допоміжні
За використанням валютних цінностей	Активні та пасивні

Джерело: сформовано автором на основі [24, 26, 42, 40, 27]

Загальна класифікація (рис. 1.5) передбачає розподіл усієї сукупності операцій на валютному ринку на конверсійні, кредитні та депозитні. В сукупному обсязі операцій валютного ринку саме на валютний обмін припадає лєвова частка операцій, зокрема для забезпечення міжнародних торговельних операцій, міжнародного туризму, хеджування валютних ризиків, отримання спекулятивного прибутку від курсових різниць.

В деяких дослідженнях [27] виділяють активні та пасивні валютні операції.

До активних операцій відносять ті, які використовують сформовані (наявні) валютні резерви для отримання додаткового прибутку: видача кредитів в іноземній валюті, інвестиції в іноземній валюті, розміщення коштів в цінні папери деноміновані в іноземній валюті. Натомість пасивні валютні операції пов'язані зі створенням резервів в іноземній валюті: розміщення депозитів в іноземній валюті, отримання міжнародних кредитів в іноземній валюті.

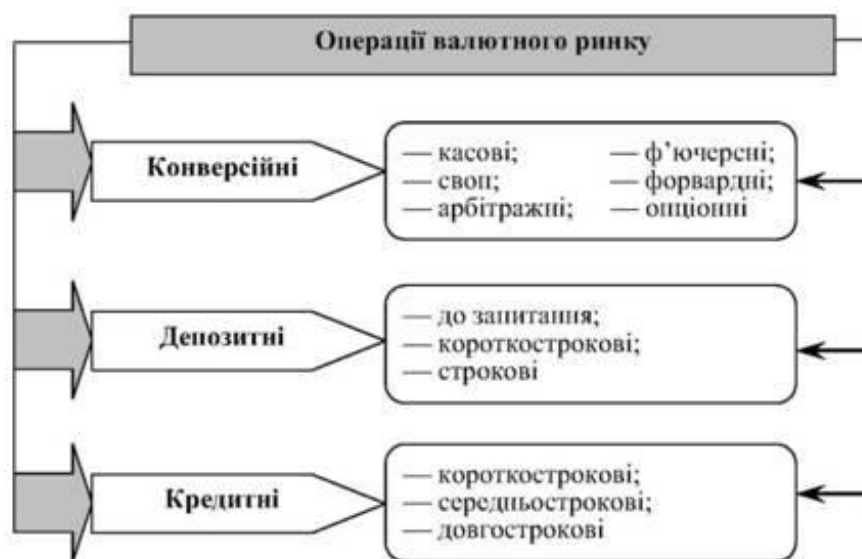


Рис. 1.5 – Операції на валютному ринку [35]

Відповідно до учасників валютних операцій виділяють державні валютні операції (до яких залучені органи публічного управління), комерційні валютні операції (реалізуються юридичними та фізичними особами), банківські валютні операції (здійснюються банківськими установами).

При класифікації валютних операцій відповідно до мети їх здійснення виділяють поточні, спекулятивні та операції хеджування. Поточні операції охоплюють міжнародні розрахунки та перекази, спекулятивні операції здійснюються з метою отримання прибутку за рахунок курсових різниць, операції хеджування покликані мінімізувати валютні та комерційні ризики суб'єктів господарювання та фінансових установ.

За економічним змістом валютних операцій в роботі [40] їх пропонується умовно поділити на основні та допоміжні. До основних варто віднести ті

операції, що становлять найбільший інтерес для банків та їх клієнтів, оскільки дозволяють отримувати прибутки, хеджувати ризики, диверсифікувати капітал тощо. Тобто основними варто вважати конверсійні операції, операції з переміщення капіталу, міжнародні розрахункові операції. Допоміжні валютні операції сприяють виконанню основних, розширюють спектр послуг фінансових установ, підвищують конкурентоспроможність учасників міжнародних валютно-фінансових відносин. Допоміжними операціями є відкриття та обслуговування валютних рахунків, здійснення неторговельних операцій, встановлення кореспондентських відносин з фінансовими установами інших країн тощо.

Найбільш поширеними операціями є обмінні, які передбачають обмін однієї валюти на іншу за заздалегідь узгодженим обмінним курсом у визначені терміни. За своїм змістом валютні операції можуть бути торговими та неторговими. Торгові операції охоплюють операції з купівлі-продажу або обміну валютних цінностей, які можуть здійснюватися як в готівковій, так і в безготівковій формах. До неторгових операцій відносяться транскордонне переміщення та транскордонний переказ валютних цінностей, кредитні та депозитні операції в іноземній валюті.

Найбільша кількість валютних операцій є конверсійними. Конверсійні операції представляють собою угоди між учасниками валютного ринку з купівлі/продажу заздалегідь визначених сум грошових одиниць однієї країни за валюту іншої країни у визначені терміни за курсом на момент підписання угоди. В англійській мові конверсійні операції визначаються терміном Foreign Exchange Operations (Forex або FX).

Види конверсійних операцій в залежності від термінів виконання операції наведено на рис. 1.6. Конверсійні операції поділяють в залежності від термінів виконання угод на угоди з негайною поставкою (ринок спот) та термінові угоди. Так як більшість конверсійних угод укладається на спот-ринку, то й його ціни (спот-курс) є основними для ринку термінових операцій – форвардного та ф'ючерсного ринків.



Рис. 1.6 – Конверсійні валютні операції [35]

Спот-операції (spot-операції) – це угоди з купівлі або продажу валюти за поточним обмінним курсом з метою негайного виконання операції, зазвичай впродовж двох робочих днів. Це означає, що валютні операції проводяться з миттєвим розрахунком, без потреби в будь-якому додатковому строковому контракті. Коли укладається спот-операція, валюта купується або продається за поточним ринковим курсом. Це відбувається з метою миттєвого здійснення операції, яка може бути пов'язана зі здійсненням міжнародної торгівлі, інвестуванням або хеджуванням ризику валютних коливань. У спот-операціях валюта фактично передається між контрагентами в найближчий можливий час, який визначається конкретними валютними ринковими умовами та стандартами.

Форвардна валютна операція – це угода між двома учасниками валютного ринку про купівлю або продаж валюти за фіксованим обмінним курсом на певний строк у майбутньому. Угода форвард передбачає, що обмін валюти відбудеться в майбутньому за ціною, яка була узгоджена на момент укладення угоди. Цей тип операцій дозволяє учасникам ринку захиститися від можливих змін обмінних курсів у майбутньому. Форвардні угоди є одним із інструментів управління валютним ризиком, оскільки вони дозволяють забезпечити фіксований обмінний курс для певної суми валюти в конкретний момент в майбутньому. Це особливо важливо для підприємств, що здійснюють міжнародну торгівлю та інші операції, де коливання валютних курсів можуть

впливати на прибутковість та вартість угод.

Ф'ючерсна валютна операція – це угода між двома сторонами на купівлю/продаж валюти за певним фіксованим курсом на строк кратний 3 місяцям (3, 6, 9, 12), визначений у ф'ючерсному контракті. Ф'ючерсні контракти є стандартизованими угодами, що визначають умови обміну валюти в майбутньому, такі як обсяг, обумовлений курс, термін виконання та інші параметри.

Здійснюючи операції з ф'ючерсами учасникам ринку мають можливість захиститися від ризику коливань валютних курсів та отримати додатковий прибуток за рахунок курсових різниць. Ф'ючерсні контракти, на відміну від форвардних, стандартизовані за усіма суттєвими параметрами та торгуються на організованих біржах, що робить їх більш ліквідними та менш складними для укладання.

Висновки до розділу 1

Світовий валютний ринок відіграє ключову роль у глобальній фінансовій системі. Він є місцем, де проводяться операції з обміну валютами між різними країнами та учасниками ринку. Найбільш важливі ринки валют розташовані у фінансових центрах світу, таких як Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Франкфурт, Гонконг та інші. Світовий валютний ринок сприяє здійсненню міжнародної торгівлі та інвестицій, а також дозволяє цінувати валютні курси та здійснювати забезпечення валютних ризиків. Крім того, цей ринок є місцем, де центральні банки втручаються для забезпечення стабільності валютних курсів та здійснення монетарної політики. Таким чином, світовий валютний ринок є одним з найважливіших компонентів глобальної фінансової системи, оскільки він впливає на економічну діяльність різних країн та міжнародні відносини.

Організаційна структура світового валютного ринку є дуже різноманітною

та складною, оскільки включає в себе різних учасників з різних секторів економіки та різних країн. Найбільш активними на валютному ринку є банки та інші фінансові установи, центральні банки та урядові організації, прайм-брокери та великі інвестори. Різноманітність учасників із різних секторів та регіонів свідчить про глобальний характер та значення світового валютного ринку.

Операції на світовому валютному ринку представлені широким спектром дій з валютними цінностями та похідними інструментами: від купівлі-продажу валют до спекулятивних операцій та здійснення ризикованих торгівельних стратегій. Учасники ринку, такі як банки, фінансові установи, корпорації та інвестори, здійснюють операції з метою забезпечення ліквідності, захисту від валютних ризиків, здійснення міжнародних платежів та отримання прибутку від коливань валютних курсів. Ці операції відіграють ключову роль у глобальній економіці, дозволяючи забезпечувати ефективність та стабільність міжнародних фінансових відносин.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ

2.1 Кількісні показники розвитку світового валютного ринку

Щоденний обсяг торгів на світовому валютному ринку постійно зростає. За даними Банку міжнародних розрахунків (*Bank for International Settlements, BIS*), тільки на спотовому ринку щоденний обсяг торгів в квітні 2022 року склав 2,11 трлн доларів США. Світова спотова торгівля FX зосереджена в кількох великих фінансових центрах (рис. 2.1). У 2022 році лише на Лондон припадало 38% у світовій торгівлі валютою, тоді як сукупна частка чотирьох провідних торгових центрів – Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур і Гонконг, становила 74% світового валютного обороту спот.

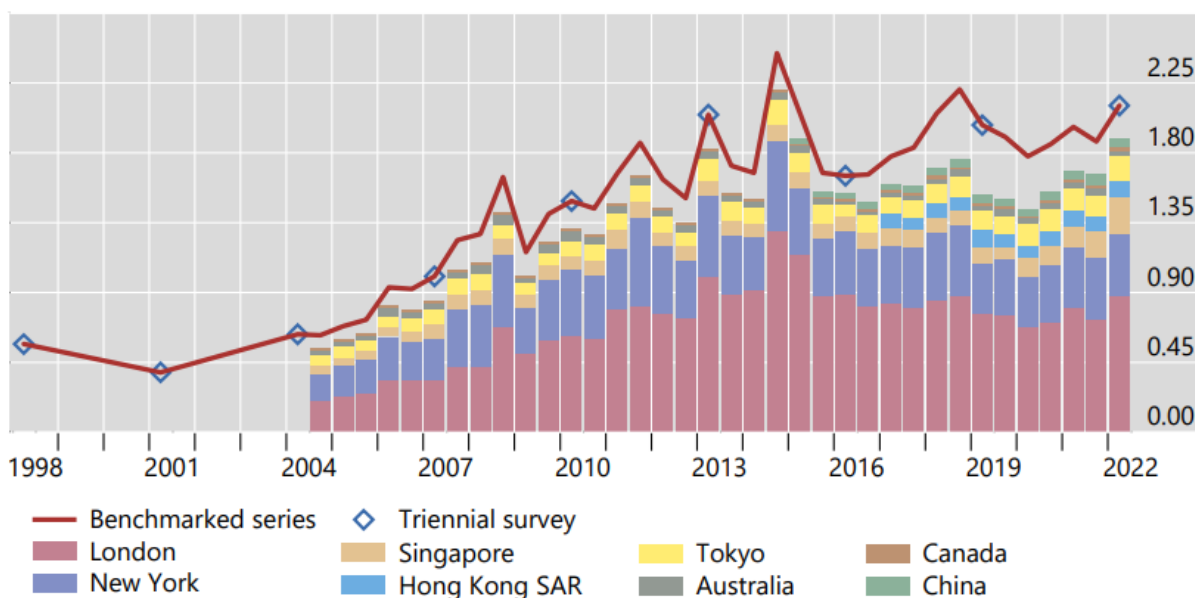


Рис. 2.1 – Щоденний обсяг FX торгівлі за регіонами, трлн дол. США [11]

Основні FX торговельні центри не обов'язково знаходяться в країнах, які домінують у світовій торгівлі товарами, оскільки торгівля валютою з фінансових

мотивів, таких як інвестиції в цінні папери, деноміновані в іноземній валюті, значно перевищує обсяг транзакцій, пов'язаних із міжнародною торгівлею. Крім того, основні центри обробки даних, які розміщують відповідні механізми, що забезпечують роботу електронних торгових майданчиків валютою, є важливою частиною глобальної інфраструктури валютного ринку.

Розмір світового валютного ринку за оцінками IMARC Group досяг у 2023 році 805 мільярдів доларів США. У перспективі компанія прогнозує, що до 2032 року ринок досягне 1466 мільярдів доларів США, продемонструвавши темп зростання (CAGR) 6,92% протягом 2024-2032 років (рис. 2.2). Зростаюча інтеграція сучасних технологій у торговельні платформи, глобалізація бізнесу, що призводить до відповідної потреби в послугах обміну валюти, і зростаючий вплив різноманітних економічних факторів, таких як інфляція, процентні ставки та зростання ВВП, є одними з факторів, які спонукають ринок до подальшого розвитку.

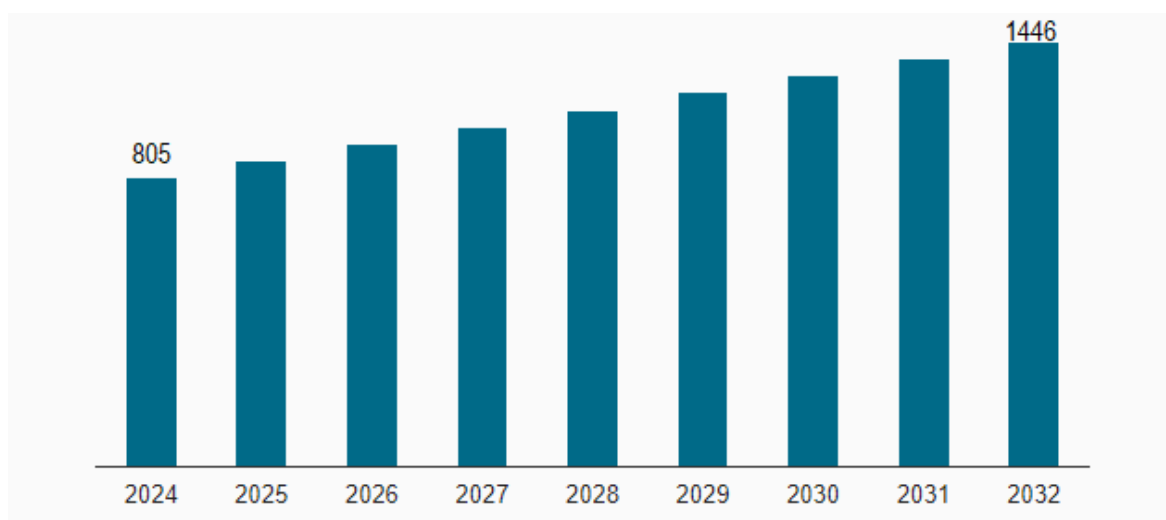


Рис. 2.2 – Прогноз обсягу світового валютного ринку [5]

На валютному ринку угоди, зазвичай укладаються проти долара США, тому основною валютою, що торгується на світовому валютному ринку впродовж тривалого періоду часу залишається саме валюта Сполучених штатів Америки. Близько 85 % усіх валютних угод припадає на долар США, також популярними є євро, японська єна, фунт стерлінгів та швейцарський франк.

Трьома найпопулярнішими валютними парами на світовому валютному ринку у 2022 році були EUR/USD, з 23% від обсягу торгів, потім USD/JPY з 14% і GBP/USD з 10%. Понад 70% усіх укладених на валютному ринку угод пов'язані з долларом США (рис. 2.3)

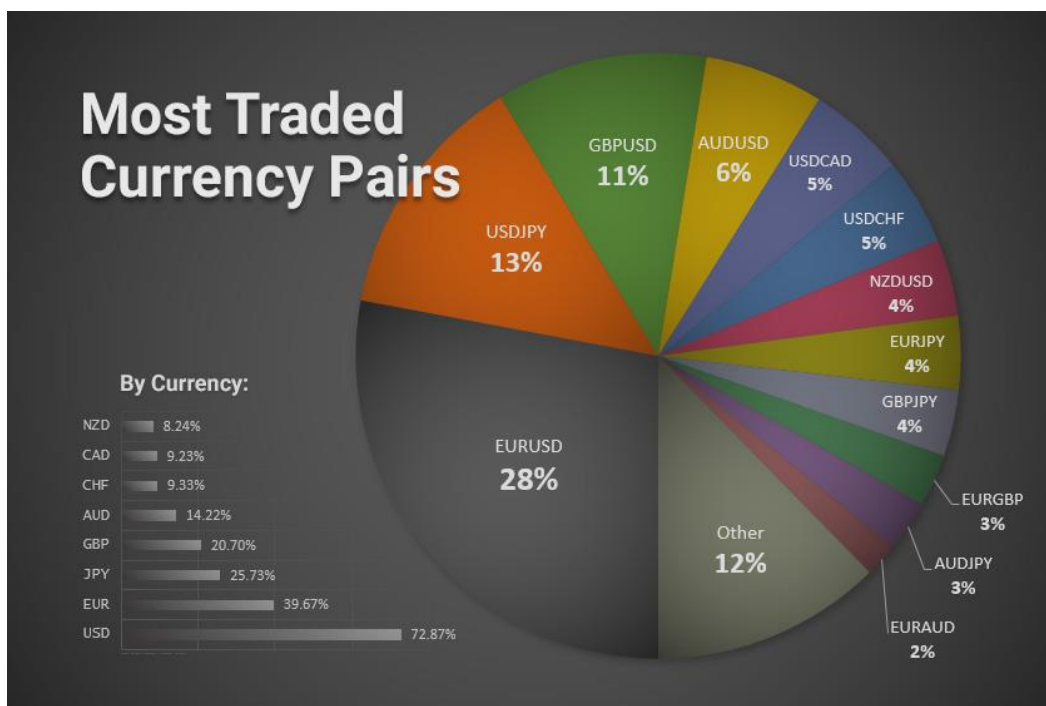


Рис. 2.3 – Найбільш популярні валютні пари на валютному ринку у 2023 р. [13]

Перш за все, активно торгуються пари мають високу ліквідність. Оскільки більше людей зацікавлені в активі, тим легше його купувати та продавати. Висока ліквідність валютної пари, у свою чергу, дозволяє здійснювати операції з меншими комісійними витратами (умовами торгівлі). Таким чином, пара EUR/USD зазвичай матиме найкращі торгові умови: найнижчий спред; мінімальна комісія за перенесення відкритих позицій на наступний торговий день (своп); відсутність або мала комісія за відкриття торгівлі; швидке виконання угод. Торговля валютними парами за регіонами світу наведена на рис. 2.4.

Крім умов торгівлі, популярність валютної пари також впливає на її інформаційну видимість: різноманітна аналітика та експертні висновки; торгові прогнози та сигнали бажано публікувати для найпопулярніших пар; регулярне висвітлення подій у ЗМІ та оглядах; більшість посібників надають приклади саме

для основних валютних пар тощо. Часто стверджують, що найпопулярніші пари також є найбільш передбачуваними. Однак цей факт не підтверджується і ґрунтується переважно на припущеннях.

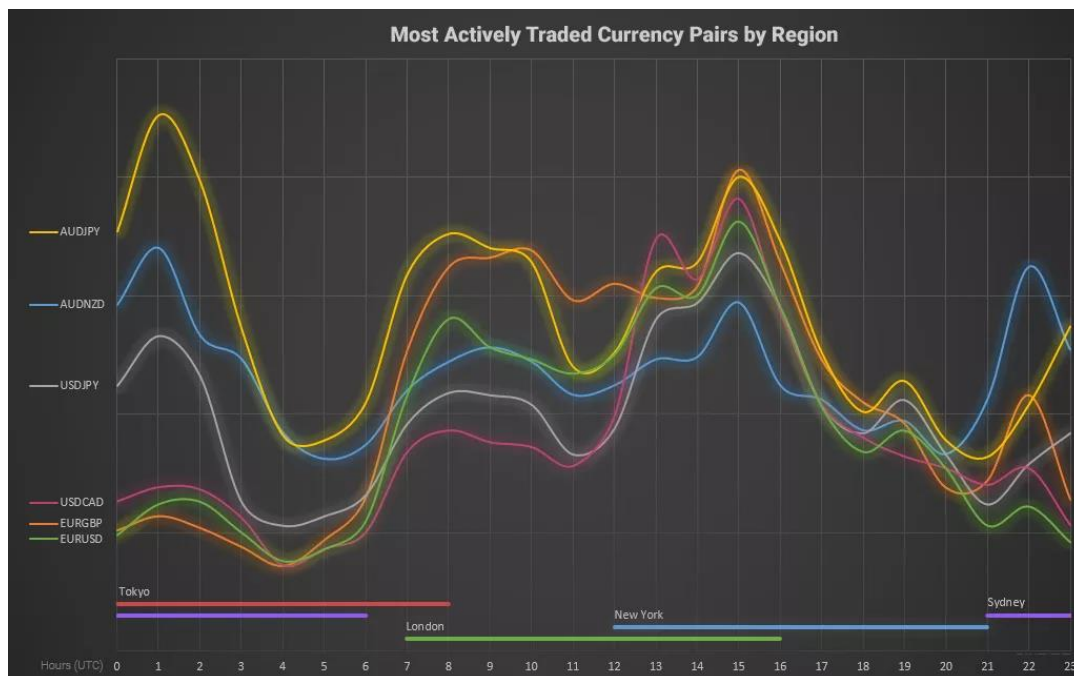


Рис. 2.4 – Торгівля валютними парами за регіонами [13]

За видами угод більше 50 % становлять валютні свопи, близько 30 % конверсійні операції з негайною поставкою, 15 % форвардні угоди, близько 5 % - валютні опціони (рис. 2.5).

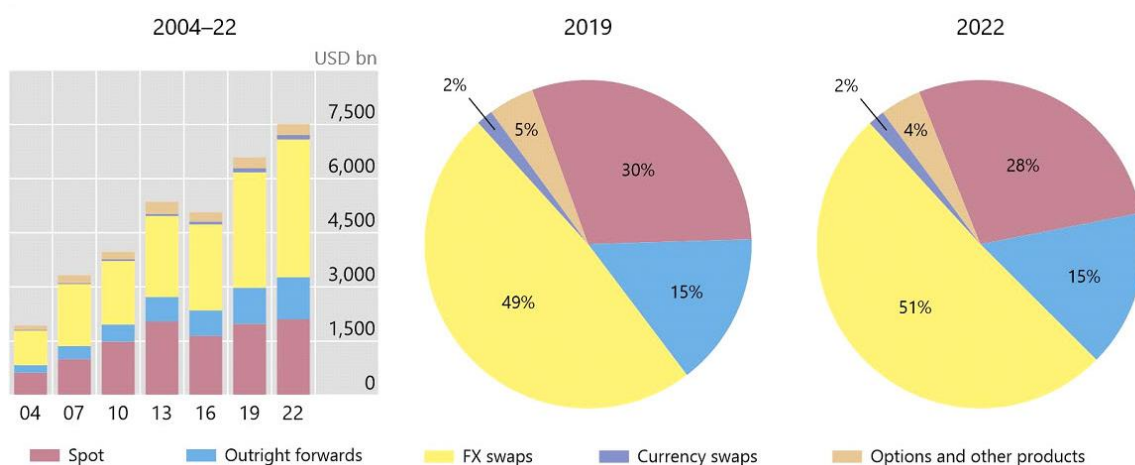


Рис. 2.5 – Валютні операції за видами угод [11]

За оцінками експертів [15], більшість валют ринків, що розвиваються, продовжать дорожчати по відношенню до долара, але, можливо, менше, ніж в останні квартали 2023 р. Після піку курсу долара в жовтні 2023 р. всі валюти виграли від слабкості долара США, але ринки, що розвиваються, загалом перевершили показники (рис. 2.6).

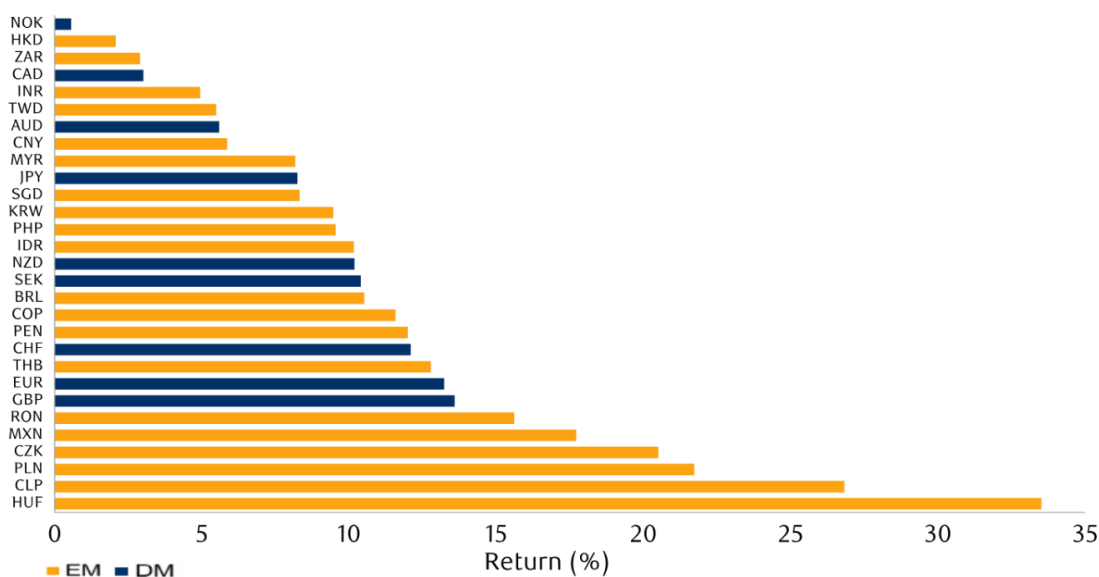


Рис. 2.6 – Прибутковість окремих валют світу у другому півріччі 2023 р. [7]

Деякі валюти ринків, що розвиваються, показали прибуток понад 20% протягом 2023 року, очолили цей перелік високоприбуткові валюти – мексиканський песо та угорський форинт. Цього не можна сказати про валюти G10, оскільки норвезька, канадська та австралійська валюти були одними з найслабших у світі.

Одна з причин, чому валюти ринків, що розвиваються, досягли таких успіхів, полягає в тому, що їхні центральні банки швидше, ніж Федеральна резервна система США (ФРС), підвищили процентні ставки, коли інфляція почала спалахувати, і були більш агресивними в цьому. Між рівнем прибутковості та ефективністю валют існує чіткий зв'язок (рис. 2.7), який є особливо сильним у період стабільної схильності до ризику та низької волатильності, коли трейдери призначають низьку ймовірність знецінення валюти, що компенсувала б вищі доходи, які вони заробляють, інвестуючи в ці

валюти. Зважаючи на це, аналітики особливо уважні до реакції центральних банків, коли інфляція починає падати.

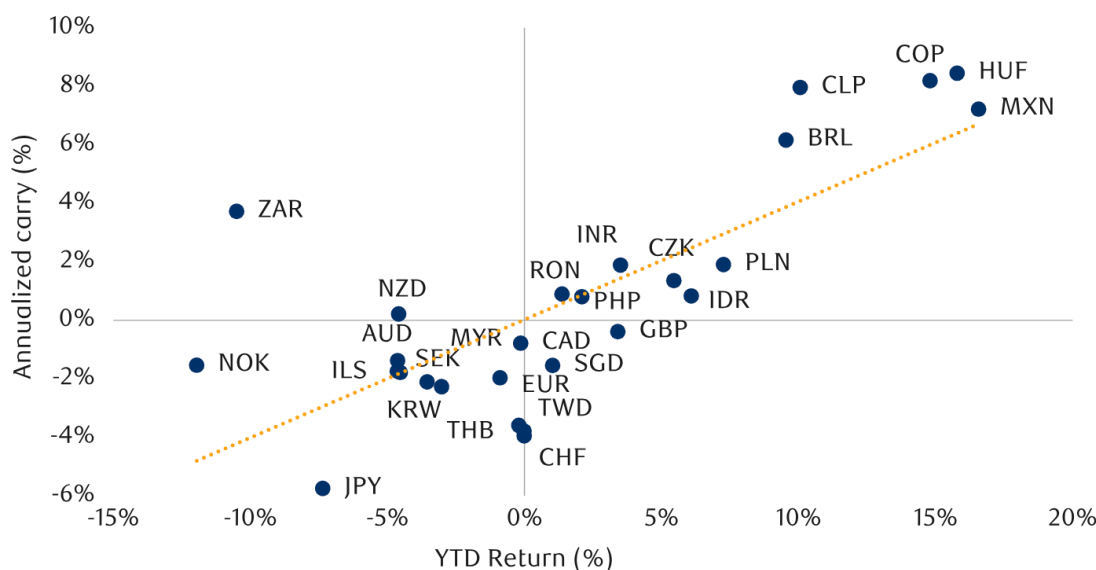


Рис. 2.7 – Зв'язок між рівнем прибутковості та ефективністю окремих валют [7]

Незалежність більшості центральних банків ринків, що розвиваються, ще не настільки добре закріплена, як у розвинутих ринках, і існує зростаючий тиск з боку політиків щодо пом'якшення політики підтримки економічного зростання, навіть якщо це відбувається за рахунок вищої інфляції. З цієї причини аналітики та трейдери стають більш обережними щодо валют ринків, що розвиваються, оскільки оцінки стають менш привабливими.

2.2 Основні вектори розвитку світового валютного ринку

Долар США залишається найбільш поширеною та дорогою валютою. Валюта зміцнилася на 53% на торгово-зваженій основі між 2011 і 2022 роками – це найдовший період зростання курсу долара США з тих пір, як валюти не були

прив'язані до ціни на золото на початку 1970-х років (рис. 2.8).

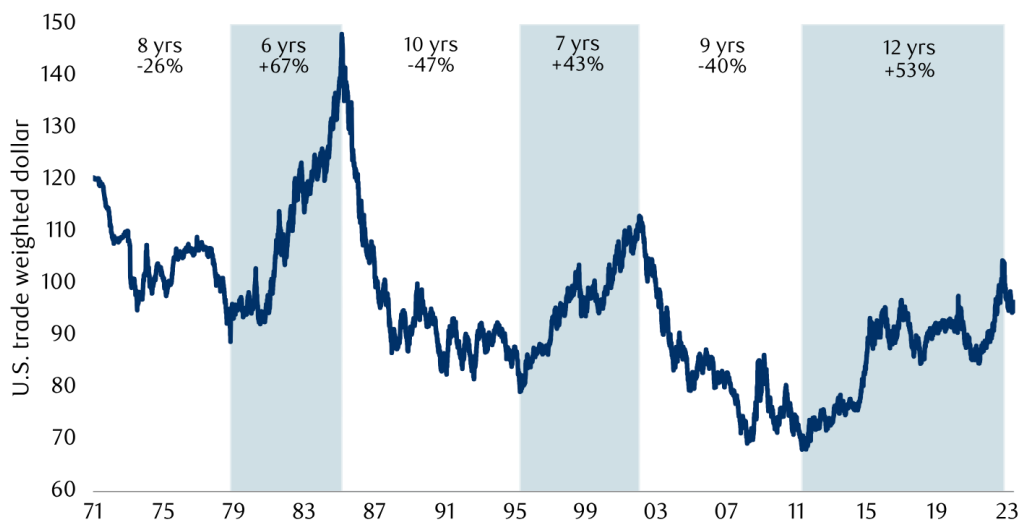


Рис. 2.7 – Долар США, зважений у торговельному обсязі [7]

Цей бичачий ринок долара США був розширений спочатку пандемією, а потім кампанією ФРС США з придушення інфляції шляхом підвищення процентних ставок. Навіть після падіння на 7% з жовтня, долар залишається більш ніж на 20% дорожчим на основі паритету купівельної спроможності. Історія показує, що валюта має тенденцію подорожувати від одного екстремуму оцінки до іншого. Фактори, які впливали на курс долара США:

економічні дані в Європі покращилися протягом весни 2023 р., і немає сумніву, що падіння цін на енергоносії через теплішу погоду та збільшення запасів природного газу надзвичайно допомогло;

перевага США в процентній ставці порівняно з єврозоною зменшилася після того, як Європейський центральний банк (ЄЦБ) почав агресивно підвищувати ставки, і очікується, що ЄЦБ випередить ФРС протягом наступних шести місяців. Банк Англії також залишався відносно агресивним;

проблеми, пов'язані з регіональними банками США, які можуть уповільнити економічну активність США, оскільки кредитування домогосподарств і підприємств обмежено. Здається, це головним чином проблема США, оскільки банки в інших країнах світу загалом перебувають у

кращому стані;

занепокоєння щодо максимального боргу, яке підкреслює фіскальний дисбаланс США та розколотий політичний ландшафт, який перешкоджає прийняттю розумної політики.

Ці події спричинили помітну зміну настроїв щодо долара наприкінці минулого року зі зростанням кількості негативних коментарів у пресі та світових інвестиційних банках. Інвестори, голосуючи своїми гаманцями, нещодавно підняли євро вище 1,10 долара США, біткойн до 30 000 доларів США, а золото вище 2 000 доларів США за унцію. Це ведмеже ставлення до долара було перевірено невеликим відскоком у травні, але не очікується, що це змінить довгострокову траєкторію долара. Капітал продовжує надходити зі США в Європу, про що свідчить статистика платіжного балансу євросони та купівля американськими інвесторами європейських ETF (рис. 2.8).

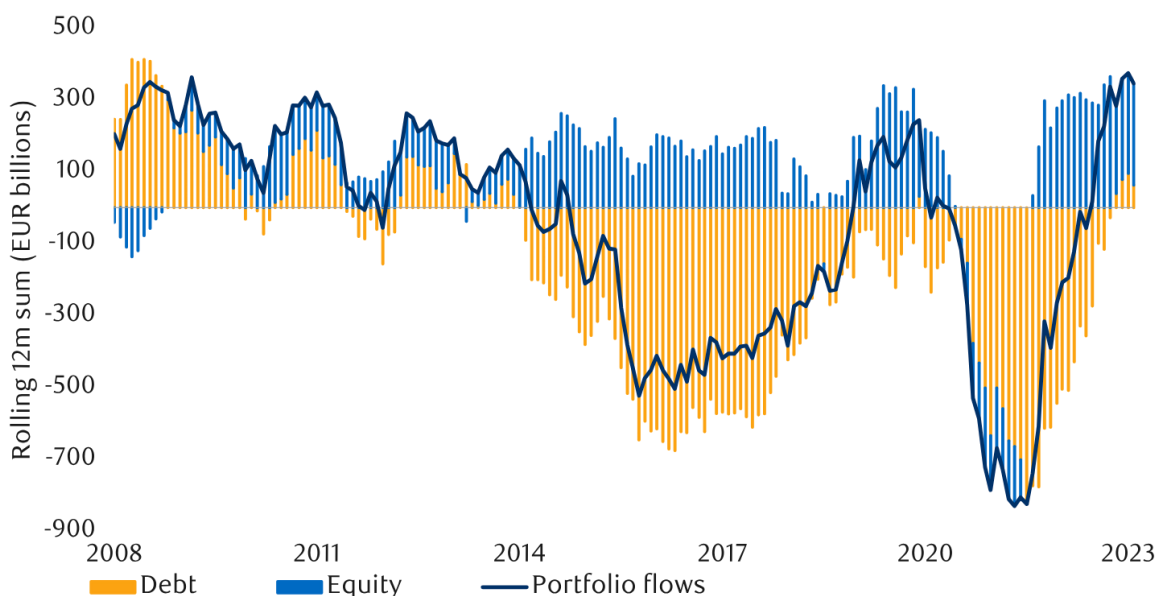


Рис. 2.8 – Динаміка потоків капіталу в Європі [7]

Зміни у ставленні до долара США були широко поширеними, і термін «дедоларизація» стає повсюдним. Цей термін означає поступовий відхід від долара як основної валюти для світової торгівлі та інвестицій. Китай, який поступається лише США як найбільша економіка світу, позиціонує юань як

альтернативу, розвиваючи свою фінансову систему, послаблюючи валютний контроль і роблячи доступними для іноземців ринки облігацій і акцій. Прогрес у досягненні цієї мети був повільним – зазвичай на появу нової резервної валюти потрібні десятиліття – але новини про те, що деяка торгівля нафтою ведеться в юанях, свідчить про те, що м'яч почав котитися.

Віра в те, що дедоларизація прискорилася, підтверджується такими останніми подіями:

минулорічні санкції G7 заборонили більшості російських установ використовувати системи фінансових платежів у доларах США та заморозили значну частину світових валютних резервів Росії. Ці кроки відбулися після подібних кроків із ізоляції Ірану кілька років тому, коли країна вжила заходів щодо подальшого розвитку ядерної зброї. Заходи, які використовують долар як зброю, викликають занепокоєння у найбільших у світі власників валютних резервів і є частиною причини того, що Китай розробив власну систему паралельних платежів;

новини про те, що Бразилія та Аргентина прагнуть відмовитися від долара у власній двосторонній торгівлі. Незрозуміло, як цей тип домовленостей може працювати, враховуючи, що жодна латиноамериканська валюта не виглядає життєздатним кандидатом для врегулювання торгівлі. Однак можна припустити, що китайський юань можна використовувати таким чином в Азії. Зміцнення торгових зв'язків між азіатськими країнами та величезні валютні резерви регіону означають, що прогрес на цьому фронті вплине на валютні ринки;

розмивання віри в долар США як засіб збереження вартості. Деякі інвестори сумніваються, чи заслуговує долар бути основною валютою, на якій побудована світова фінансова система, враховуючи великий бюджетний дефіцит країни, який частково фінансується купівлею облігацій ФРС, і зростаючу залежність від міжнародних кредиторів.

Зростає купа доказів того, що долар США поступово втрачає свою привабливість, про що свідчить квартальний звіт МВФ, який показує, що долар втратив частку в глобальних портфелях валютних резервів (рис. 2.9). Падіння

резервів збігається з розвитком ринку одновалютних облігацій в Європі, який забезпечив життєздатну альтернативу.

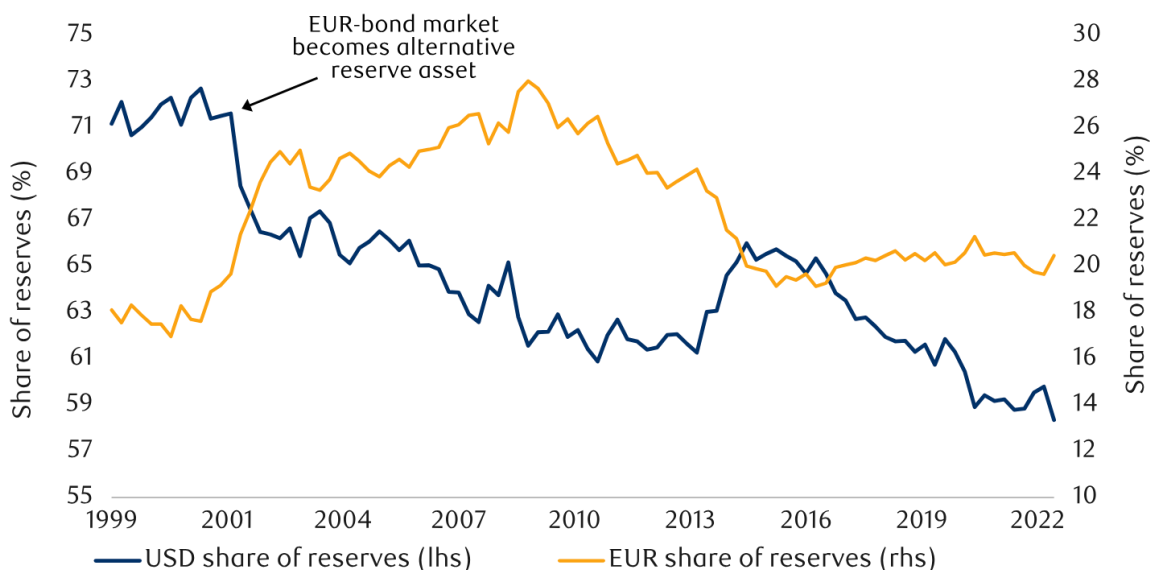


Рис. 2.9 – Частка долара США в світових резервах [7]

Немає сумніву, що це падіння частки долара США представляє довгострокову перешкоду для долара, але проста правда полягає в тому, що долар, ймовірно, залишатиметься основною резервною валютою світу ще багато років. Жодна інша країна не пропонує сукупних переваг вільного руху капіталу, встановленого верховенства права, глибоких фінансових ринків і структурного дефіциту поточного рахунку. Позиція долара настільки міцно вкорінена, що експортери та імпортери все ще змушені використовувати долар США як посередника при виставленні рахунків і здійсненні платежів у валютах один одного. Банк міжнародних розрахунків повідомляє, що 88% усіх валютних операцій пов'язані з доларами. У будь-якому випадку, схоже, що тема дедоларизації сприяла деякій короткостроковій слабкості, але ми розглядаємо цю проблему як довгострокову проблему для долара і таку, яка буде постійною на ринках долара США «бичачий» і «ведмежий».

У 2023 році євро здебільшого тримався в діапазоні від 1,05 до 1,10 долара США, одному з найвужчих за всю історію (рис. 2.10), тому цілком ймовірно, що

в якийсь момент євро зміцниться до верхньої межі діапазону. Очікується, що євро зросте, не тільки у зв'язку з загальною слабкістю долара. Погляд також базується на конвергенції короткострокових процентних ставок між регіонами, оскільки ЄЦБ продовжує підвищувати ставки, а ФРС залишається на утриманні. Європейські політики, ймовірно, будуть особливо палко ставитися до жорсткішої політики, тому що поширеність профспілок у регіоні ускладнює для них уповільнення зростання заробітної плати, ключової складової інфляції. Оскільки спреди за облігаціями південноєвропейських країн добре стримуються, а європейські банки не стикаються з відтоком депозитів, що мучить банки США, ЄЦБ може дозволити собі бути наполегливим у подальшому підвищенні ставок.

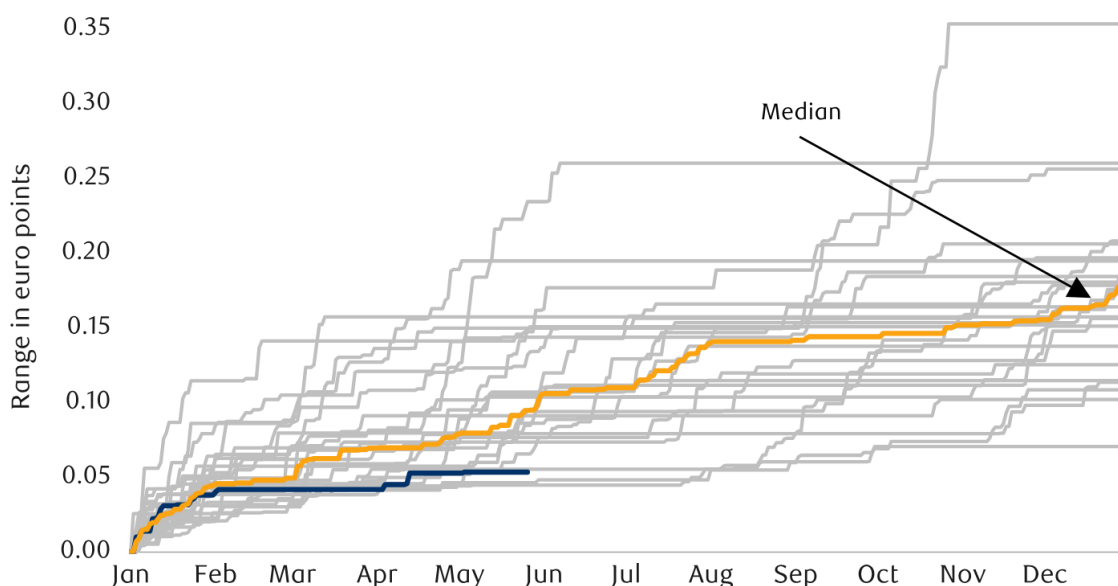


Рис. 2.10 – Діапазон зміни ціни євро у 2023 р. [7]

Зростання в Європі тримається напрочуд добре, головним чином завдяки падінню цін на енергоносії та виплатам з європейського надзвичайного фонду для боротьби з пандемією в розмірі 723 мільярди євро, хоча економічні дані дещо пом'якшилися в травні. Нижчі ціни на енергоносії, стабільний банківський сектор і вищі відсоткові ставки – усе це допомогло створити іноземний інтерес до європейських активів. Навіть після нещодавнього зростання європейські акції залишаються дешевими, а недооцінка посилюється тим фактом, що євро

торгується значно нижче своєї справедливої вартості. З такою міграцією світового капіталу до Європи, євро може зрости до 1,20 долара США протягом наступних 12 місяців.

Японська єна впала на 7% з початку року. Зв'язок японської валюти з різницею прибутковості облігацій залишається сильним, і враховуючи, що відсоткові ставки в США залишаються високими, а Банк Японії (BOJ) обмежує прибутковість, єна поступається аналогам. Очікування того, що Банк Японії дозволить підвищити довгострокові відсоткові ставки, не виправдалися, коли новий губернатор Кадзуо Уеда залишився вірним своєму попереднику щодо утримання процентних ставок. Більшість трейдерів очікують, що Банк Японії дозволить підняти процентні ставки пізніше. Оголошення уряду про фіскальні стимули може дати можливість Банку Японії посилити ще раніше. Найбільші японські компанії зі страхування життя переходять із зарубіжних у внутрішні активи, і в процесі ліквідації іноземних активів конвертують принаймні частину доходів у єни, що додатково підтримує єну. Не всі іноземні активи, що ліквідуються, хеджуються валютою, тому вплив зміни призводить до фактичного попиту на японську ієну. Валютна інтервенція Міністерства фінансів, яка стала більш актуальною, оскільки валюта повертається до рівнів, на яких влада востаннє підтримувала ієну (рис. 2.11).

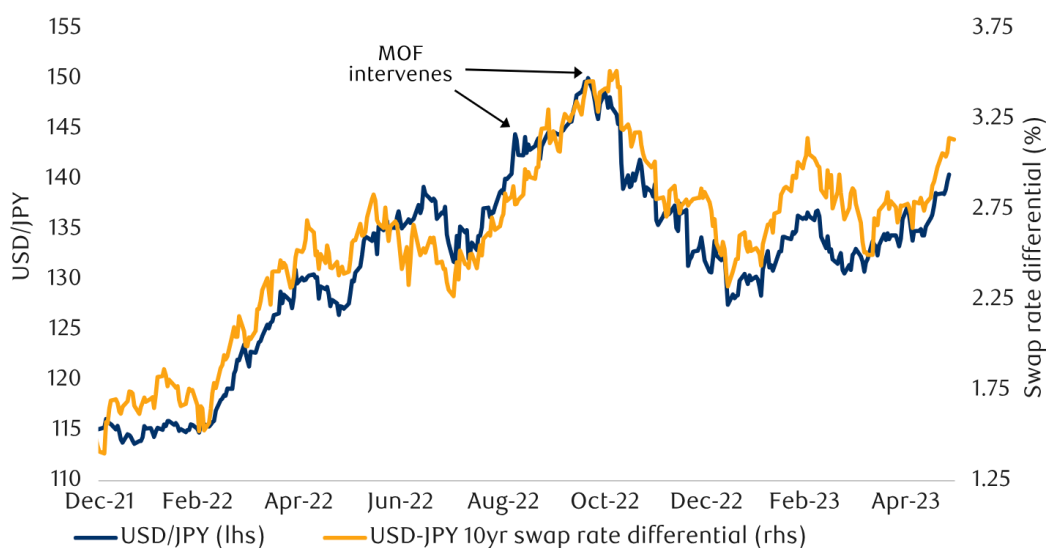


Рис. 2.11 – Коливання цін на японську єну у 2021-2023 рр. [7]

Загалом позитивним є високий профіцит поточного рахунку Японії. Експерти зазначають про переоцінку японської валюти. Короткі позиції по ієні вищі, ніж можна було очікувати, враховуючи негативний прогноз щодо долара США. Прогнозується значний приріст ієни до 116 за долар США з поточного рівня 140. Ступінь, до якої єна перевершить курс протягом 2024 року, значною мірою залежить від очікувань та діяльності Банку Японії, але валюта повинна тим не менше виграти від закінчення циклу підвищення ставок ФРС і загального падіння долара.

Всупереч очікуванням, фунт у 2023 р. був однією з найефективніших валют G10 після того, як долар досяг піку восени минулого року, але ми скептично ставимося до того, що фунт стерлінгів може продовжувати перевершувати своїх аналогів, навіть якщо йому вдасться піднятися по відношенню до долара США. У короткостроковій перспективі зміцнення фунта виглядає розтягнутим (рис. 2.12), можливо, підштовхнуте до зростання через сезонність у квітні, історично найпозитивнішому місяці для валюти, а також вищою, ніж очікувалося, інфляцією, яка збільшилася у стільки разів, скільки інвестори тепер очікуємо, що Банк Англії (BOE) підвищить процентні ставки.

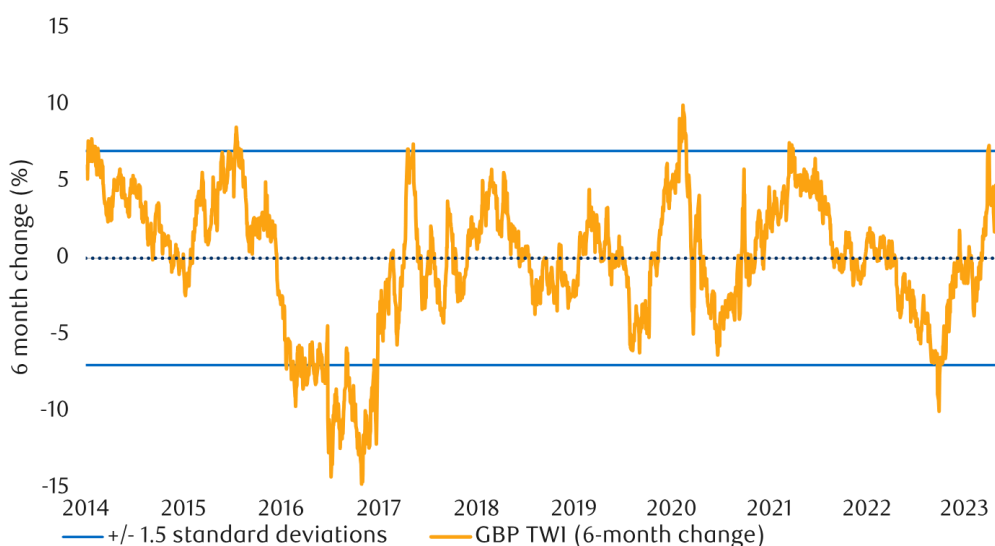


Рис. 2.12 – Зміна вартості фунта [7]

У довгостроковій перспективі вища інфляція у Великій Британії є

проблематичною, оскільки економіка (єдина країна у G7, чий ВВП не відновив рівень до COVID) зіткнеться з проблемою через високий рівень процентних ставок, необхідних для стримування цін. Вищі доходи насправді можуть залишитися, тому що Банк Англії за останні кілька десятиліть створив репутацію країни, що терпить середній рівень інфляції, який був вищим, ніж в інших великих економіках. Ми очікуємо, що фунт буде нижчим від більшості аналогів G10, і валюта лише незначно подорожчає порівняно з долларом США до 1,30 долара США.

Канадський доллар зростає відносно американського долара протягом наступного року. Нижчий рівень оптимізму відображає занепокоєння щодо впливу вищих процентних ставок і високої чутливості Канади до уповільнення економіки США. Канадський доллар тримався в діапазоні від 1,32 до 1,40 доларів США з осені минулого року, торгуючись у бік, навіть коли доллар США ослаб проти більшості інших основних валют (рис. 2.13).



Рис. 2.13 – Динаміка цін на канадський доллар [7]

Канадська економіка залишалася надзвичайно стабільною в останні місяці на тлі побоювань щодо падіння цін на канадське житло та уповільнення економіки в США. Робочих місць у Канаді залишається багато, і споживча

впевненість відновилася від мінімумів 2022 року, але експорт і промислова активність почали демонструвати слабкість.

Серед позитивних моментів для канадської валюти – високий рівень імміграції (один мільйон нових канадців у 2022 році), здорова банківська галузь, високі ціни на сировину та те, що, на нашу думку, буде тенденцією до падіння долара США.

Частково це падіння канадського долара пояснюється занепокоєнням щодо ринку житла та високим боргом домогосподарств, що спонукало інвесторів, особливо за кордоном, робити ставку на падіння курсу валюти. Ми бачимо, що курс луні зростає до 1,26 долара за долар США протягом наступних 12 місяців, оскільки інвестори продовжують знижувати курс долара та побоюються, що канадське нерухоме майно знизиться.

2.3 Вплив процесів цифровізації на розвиток світового валютного ринку

Цифровізація має значний вплив на розвиток світового фінансового простору й на розвиток валютного ринку зокрема. Серед основних аспектів, які суттєво вплинули на тенденції та характер розвитку валютного ринку, варто відзначити електронну торгівлю, автоматизовані торговельні стратегії, машинне навчання та використання штучного інтелекту, поява криптовалют та блокчейн технологій, забезпечення глобального доступу на ринок. Цифровізація робить валютний ринок більш прозорим, ефективним та доступним для різних учасників, проте вона також створює нові виклики щодо безпеки, регулювання та управління ризиками.

Електронна торгівля (*E-Trading*) в контексті світового валютного ринку передбачає використання електронних платформ і систем для здійснення торгівлі валютами та іншими фінансовими інструментами. Сучасні валютні ринки здебільш представлені глобальними спеціалізованими платформами, які

надають доступ учасникам до купівлі/продажу активів в режимі реального часу. Найбільш відомі торгові платформи *MetaTrader 4 (MT4)* та *MetaTrader 5 (MT5)*, *Bloomberg Terminal*, *Reuters Trading for Exchanges (RTEch)*, *Currenex*, *FXall* – це робочий простір трейдерів на валютному ринку, через який вони можуть відкривати угоди та управляти ними. Електронні платформи забезпечують доступ до ліквідності, оскільки учасники ринку можуть брати участь у торгівлі безпосередньо між собою та здійснювати операції будь-якого обсягу – від незначних до дуже великих.

Електронні торговельні платформи автоматизують багато аспектів торгівлі, такі як виконання заявок, управління ризиками та відслідковування ринкових трендів. Це спрощує та прискорює процес торгівлі для учасників ринку. Платформи також надають користувачам різноманітні аналітичні інструменти, графіки, індикатори та інші засоби для аналізу ринку. Це допомагає трейдерам приймати обґрунтовані рішення щодо відкриття та закриття позицій.

Електронна торгівля стала невід'ємною частиною сучасного світового валютного ринку, забезпечуючи ефективність, доступність та швидкість у виконанні торговельних операцій.

Радники, автоматизовані торговельні системи (АТС) або автоматичні торгові стратегії – це повністю автоматизовані алгоритми торгівлі що у поєднанні з відповідним програмним забезпеченням дозволяють здійснювати валютні операції без прямої участі самого трейдера. Робот АТС самостійно виставляє ордери і веде відкриті валютні угоди до їх закриття. Торговельні алгоритми являють собою програмний код, конкретний набір інструкції для здійснення угод на основі попередньо визначених значень ключових параметрів (ціна, обсяг, час) з метою мінімізації витрат і максимізації прибутку. Поширення алгоритмічна торгівля набула у зв'язку з виконанням угод на високій швидкості, з високою точністю та уникаючи «людський» фактор. Трейдери також широко використовують різні методики управління ризиками в алгоритмічній торгівлі. Вони встановлюють параметри, що обмежують потенційно великі втрати, використовують стоп-ордери для автоматичного закриття позиції за умови

наближення до певного рівня витрат, використовують стратегії диверсифікації портфеля з метою зменшення сукупного ризику.

Найбільший розвиток автоматизовані стратегії та алгоритмічна торгівля отримали з використанням технологій машинного навчання для аналізу великих обсягів інформації. Використовуючи складні алгоритми машинного навчання та нейронні мережі, трейдери аналізували великі обсяги ринкових даних, виявляли складні закономірності, складали прогнози для ухвалення найбільш ефективних рішень. Новітні технології сприяли побудові більш точних та більш прибуткових торгових стратегій на валютних ринках.

Подальший технологічний розвиток призводить до появи високочастотної торгівлі (*High-Frequency Trading, HFT*) – нової галузі алгоритмічної торгівлі, яка зароджується на початку 2000 рр. HFT реалізується з використанням суперкомп'ютерів, які надають для учасників валютного ринку можливість виконувати операції протягом мікросекунд або мілісекунд (з надзвичайно низькою затримкою).

Термін HFT на сьогодні не має універсального визначення, водночас на засіданні технічного консультативного комітету Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами запропоновано неступний підхід: «високочастотний трейдинг є формою автоматизованої торгівлі, що використовує алгоритми для кожної окремої транзакції без керівництва людини (алгоритми прийняття рішень, ініціювання замовлення, генерації, маршрутизації або виконання); є технологією з низькою затримкою, яка призначена для мінімізації часу відповіді, включаючи послуги близькості та спільного розташування; високошвидкісне з'єднання з ринками для введення операцій; високі показники повідомлень (замовлення, котирування або скасування) [21].

При використанні стратегії HFT трейдери намагаються сформувати невеликі суми прибутку по кожній угоді. Практика свідчить, що деякі арбітражні стратегії можуть приносити прибуток майже в 100% випадків. За попередніми оцінками, що такі стратегії можуть приносити прибутки лише для 51% угод. Однак оскільки операції здійснюються сотні або тисячі разів на день, стратегії

все ще можуть бути прибутковими. Високочастотні трейдери використовують різноманітні стратегії, які також можна використовувати в поєднанні один з одним.

Деякі дослідники пропонують класифікувати ці стратегії на пасивні та агресивні трейдингові стратегії. Пасивні стратегії передбачають надання лімітних ордерів – пропозицій, розміщених брокерською компанією про покупку або продаж певної кількості валюти за визначеною ціною або дешевше. Агресивні стратегії передбачають надання негайно виконуваних угод, таких як ринкові ордери. Такі стратегії «включають запалення імпульсу і попередження ордерів – також відому як торгівля на виявлення ліквідності [21].

Цифровізація вплинула на розвиток валютного ринку принісши до числа його активів цифрові гроші – криптовалюти. Криптовалюта є складним програмним кодом, що «народжується» в результаті складних математичних обчислень на сучасних комп'ютерах. Цифрові валюти (*Cryptocurrency*) є різновидом валюти, емісія, облік та обіг якої здійснюється децентралізованою платіжною системою в автоматичному режимі без контролю зі сторони державних органів. Водночас все більше уваги регуляторів на національному та міжнародному рівні привертає ринок криптовалют, що становить окремий сегмент валютного ринку, тому розробляються та ухвалюються нормативні документи щодо функціонування криптовалют в межах глобальної та національної валютних систем.

На відміну від фіатних валют, контроль за емісією та обігом яких здійснюють центральні банки, криптовалюти функціонують на технології блокчейн, яка гарантує їх незмінність, прозорість та децентралізацію. Серед існуючих на сьогодні криптовалют варто виділити кілька основних типів та найменувань: біткоїн (BTC), альткоїн, стейблкоїни, токени, приватні монети.

Першою криптовалютою, що й досі залишається найбільш коштовною та найбільш популярною є створений у 2009 р. біткоїн. При створенні біткоїну вперше була використана технологія блокчейн, кількість цієї валюти обмежена, а курс до долара деколи досягав позначки 70 000 (рис.2.14).



Рис. 2.14 – Курс Bitcoin USD [32]

Усі криптовалюти, що почали з'являтися після біткоїну на основі технології блокчейн прийнято відносити до групи альткоїнів. Найвідомішим альткоїном вважається етеріум (Ethereum, ETH), який відомий смарт-контрактами та децентралізованими додатками DApps, Litecoin (LTC).

Стейблкоїни – це цифрові валюти, які прив'язані до певного зовнішнього активу, дуже часто в якості такого активу виступають резерви фіатних валют для мінімізації цінових коливань. Прикладами стейблкоїнів є Tether (USDT) та USD Coin (USDC).

Спеціальним видом криптовалюти, що зберігається в блокчейні є токени., вони представляють собою актив або утиліту. Зокрема, Binance Coin (BNB) надає знижки на комісії платформи Binance, а токени Chainlink (LINK) використовуються в децентралізованій мережі оракулів Chainlink. Але на сьогодні це трохи менш популярно у широкому загалі, ніж валюти, які використовуються як засіб розрахунків [44].

Блокчейн технологія, вперше застосована в криптовалюті Bitcoin, має потенціал відігравати значну роль у розвитку валютного ринку. Блокчейн – це децентралізована система, яка використовується для зберігання та передачі інформації. За іншим визначенням блокчейн – «це децентралізований цифровий реєстр, який надійно записує дані транзакцій на безлічі спеціалізованих комп'ютерах у мережі» [48]. Технологія блокчейну забезпечує цілісність даних

завдяки своїй незмінній структурі за допомогою криптографії та механізмів консенсусу.

На валютному ринку використання блокчейн технологій сприяє спрощенню та прискоренню процесів укладання угод, зменшуючи чисельність посередників, скорочуючи час на виконання транзакцій, підвищуючи безпеку операцій. Крім того, технологія блокчейну дозволяє створювати нові види та форми валютних інструментів, які впливають на трансформацію усталених механізмів функціонування самого валютного ринку.

Значним чином процеси цифровізації вплинули на забезпечення глобального доступу до валютного ринку. Саме завдяки цифровим технологіям трейдери та інвестори з усього світу отримали доступ до світового валютного ринку. Це сприяє збільшенню конкуренції, розширенню можливостей для розвитку та сприяє більш швидкому обміну інформацією та ресурсами.

2.4 Валютний ринок України як складова світового валютного ринку

Валютний ринок країни, яка перебуває в умовах війни, вимагає особливого регулювання з боку органів влади з метою забезпечення фінансової стабільності, безперебійних розрахунків для підтримки зовнішньоекономічної діяльності, зокрема експорту та імпорту товарів і послуг. В умовах війни відсутність стабілізуючих чинників на валютному ринку може призвести до зменшення попиту на національну валюту та порушення її функції грошей у процесі обігу. Динаміка офіційного курсу гривні до долара США та євро у 2022-2024 рр. (щоденні дані) наведена на рис. 2.15.

Водночас, аналітики відзначають скорочення спреда у 2023 р. між офіційним і ринковим курсами долара США до 2-5% проти 12 % у 2022 р. [45]

На фоні значно підвищено попиту на іноземну валюту на початку повномасштабного вторгнення, Національний банк України (НБУ) у березні

2022 р. перейшов до режиму фіксованого валютного курсу. До липня 2022 р. курс гривні до долара становив 29,26 грн/дол. США, після – був визначений на рівні 36,57 грн/дол. США. Режим фіксованого курсу в країні зберігався до жовтня 2023 р., після чого розпочалася реалізація політики «керованої гнучкості обмінного курсу». Разом з тим, НБУ продовжує досить жорстко контролювати ситуацію та залишається ключовим гравцем на валютному ринку, компенсуючи структурні дефіцити валюти.



Рис. 2.15 – Офіційний курс гривні щодо іноземних валют [34]

Тривале утримання курсу національної валюти відбувалося на фоні нарощення міжнародних резервів країни (рис. 2.16) до історичного максимуму в 41,738 млрд. дол. США. Саме зростання міжнародних резервів стало запорукою курсової стійкості та макроекономічної стабільності в умовах воєнного стану.

Міжнародні резерви поповнювалися завдяки зростанню обсягів міжнародної фінансової підтримки, вжитих заходів з підвищення привабливості активів деномінованих у гривні, поліпшення курсових та інфляційних очікувань учасників валютного ринку, а також обмеженням відтоку капіталу з країни [45]. Україна очікує продовження надходження фінансової допомоги від країн-

партнерів впродовж 2024 р., а також надходження валютної виручки від реалізації облігацій зовнішньої державної позики.

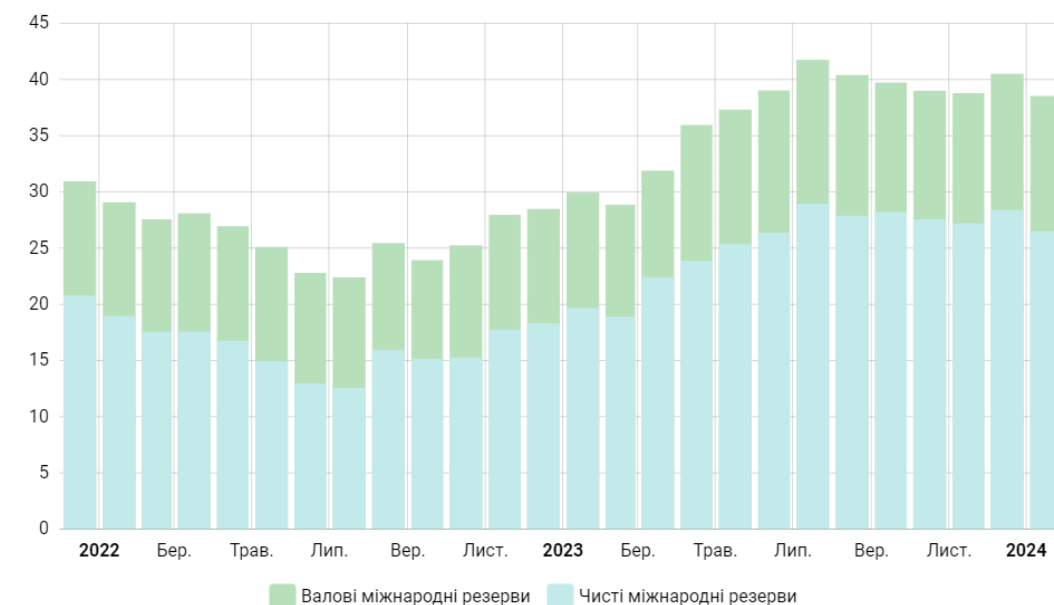


Рис. 2.16 – Динаміка міжнародних резервів України, млрд. дол. США [34]

Станом на 01.02.2024 р. високоліквідні активи НБУ, що можуть використовуватися для здійснення валютних інтервенцій на валютному ринку та забезпечення платежів органів публічного управління представлені в основному цінними паперами деномінованими в доларі США (рис. 2.17).

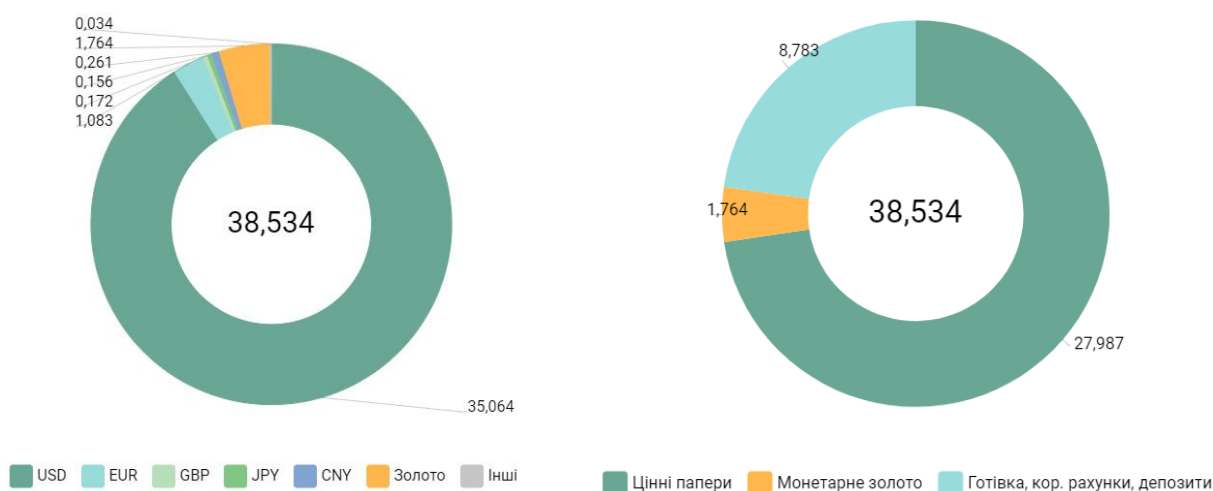


Рис. 2.17 – Структура міжнародних резервів України в розрізі валют та інструментів станом на 01.02.2024, млрд дол. США [34]

Не зважаючи на виклики воєнного стану, з початку повномасштабного вторгнення були досягнуті значні успіхи у забезпеченні стійкості внутрішнього валютного ринку. Зокрема на безготівковому валютному ринку обсяги щомісячних валютних інтервенцій НБУ з продажу валюти скоротилися у першій половині 2023 р. (рис. 2.18).

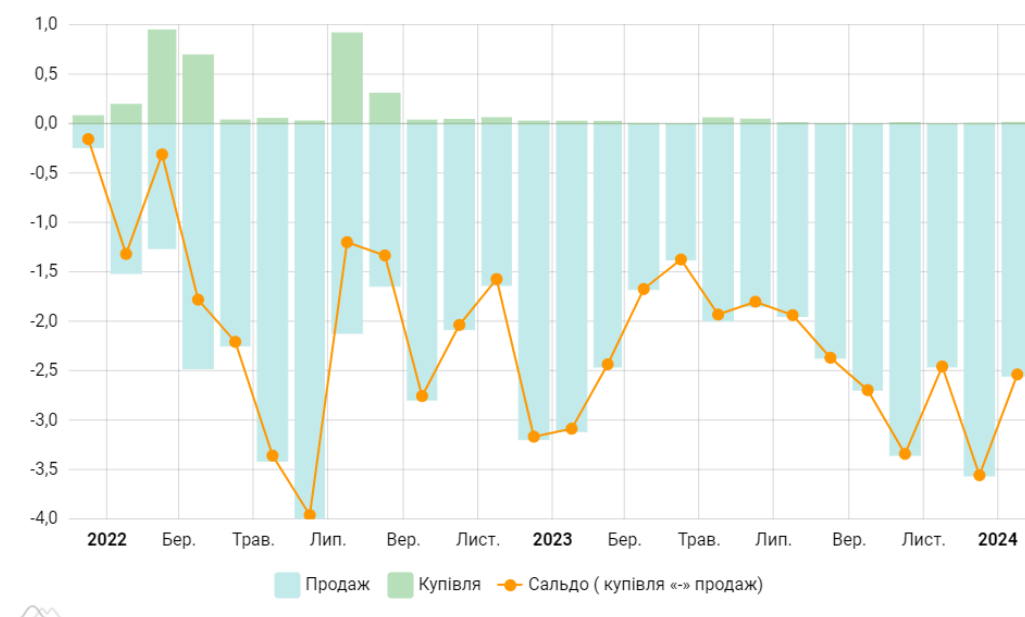


Рис. 2.18 – Валютні інтервенції НБУ, млрд дол. США [34]

Застосування валютних інтервенцій допомагає врегулювати та розв'язати проблемні питання щодо ефективності функціонування валютного ринку, і зокрема покращити грошово-кредитну політику будь-якої країни. Варто зауважити, що валютні інтервенції допомагають підтримувати трансмісії пов'язані з основною процентною ставкою. Обсяги інтервенцій визначають на підставі прогнозування надлишкової пропозиції на валютному ринку країни, і він є незначними, якщо порівнювати з усім обсягом операцій проведених на міжбанківському ринку. Тому, проведення таких операцій не здійснюють суттєвого впливу на ціноутворення на валютному ринку [33].

Заходи з регулювання валютного курсу та валютні інтервенції національного банку впливають на функціонування та розвиток валютного ринку прямо пропорційно, що відображається на здійсненні безготівкових

валютних операцій на міжбанківському валютному ринку. Динаміка торговельних операцій на безготівковому валютному ринку України з січня 2022 р. по січень 2024 р. наведена на рис. 2.19.

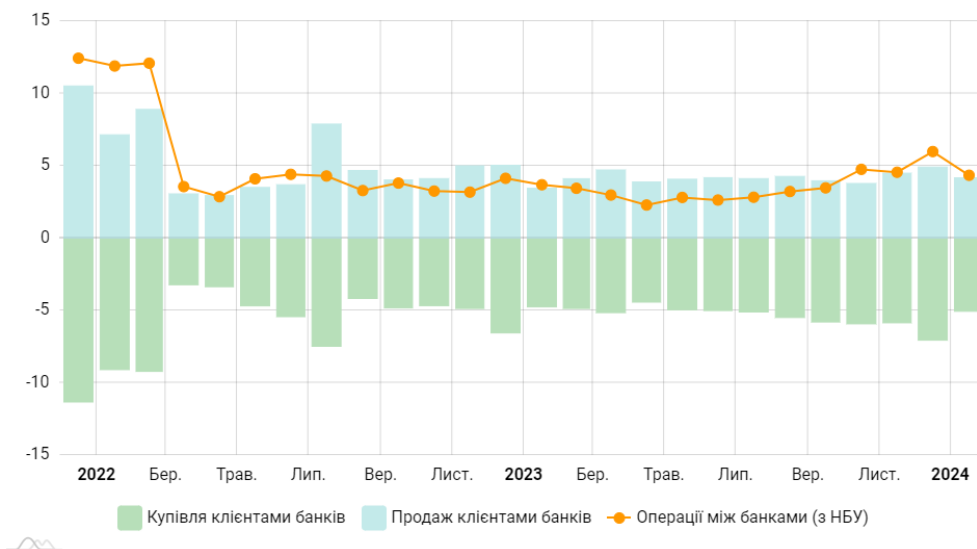


Рис. 2.19 – Безготівковий валютний ринок, млрд дол. США [34]

Динаміка операцій з валютою фізичних осіб свідчить про відносно сприятливі умови проведення торговельних валютних операцій (рис. 2.20).

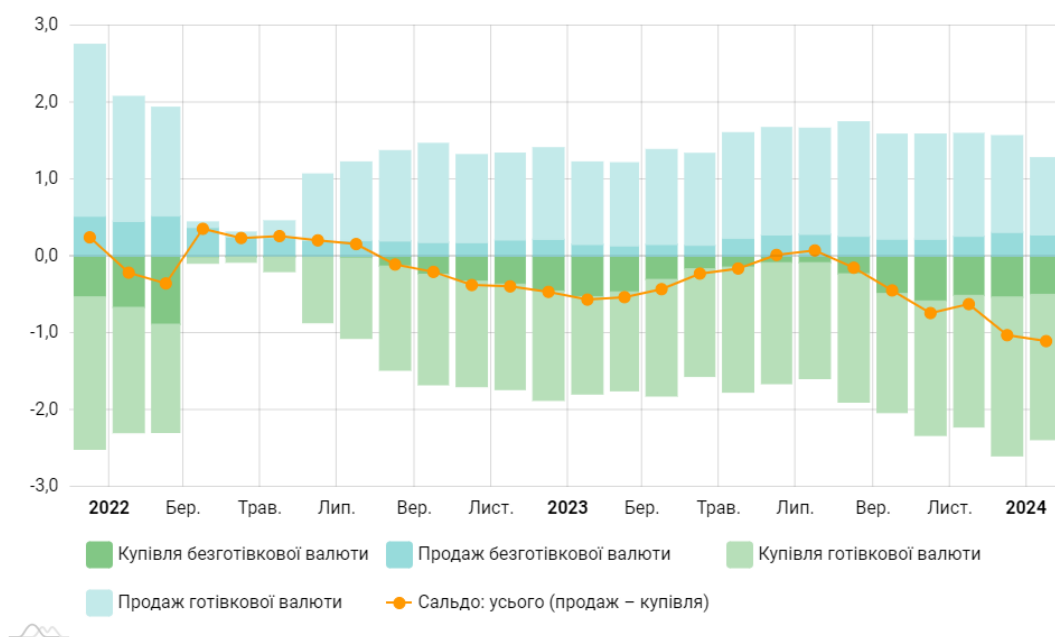


Рис. 2.20 – Операції фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти, млрд дол. США [34]

Аналіз обсягу операцій фізичних осіб на валютному ринку України з безготівковою іноземною валютою свідчить про загальну тенденцію до зростання таких операцій.

За підсумками двох років повномасштабної війни, валютний ринок України демонструє стійкість завдяки наявності позитивних тенденцій в нарощенні валютних резервів країни, регулюванні обмінного курсу гривні та обмірковано пом'якшення валютних обмежень. Зазначені умови позитивно відбиваються на загальній макроекономічній ситуації країни.

Висновки до розділу 2

Долар США втратив позиції щодо всіх G10 і валют ринків, що розвиваються, після свого піку в жовтні минулого року. Долар може значно впасти протягом наступних кількох років, і з'явилося кілька нових міркувань, які підтверджують наше негативне ставлення до долара. На додаток до переоцінки долара та високої залежності від іноземного фінансування, суперечливі переговори щодо обмеження боргу та нещодавні банкрутства банків висвітлюють специфічні для США проблеми, які можуть продовжувати падати курс долара протягом наступних кількох років. Високоприбуткові валюти ринків, що розвиваються, найбільше зросли в цей період слабкості долара США, але ці показники можуть швидко змінитися, якщо центральні банки ринків, що розвиваються, завчасно знизить ставки.

На розвинених ринках, єна, ймовірно, може найбільше виграти, нещодавно подешевшавши до рівня, на якому Банк Японії втручався минулого року. Прогноз щодо євро підвищився до 1,20 долара США з 1,18 долара США в цьому кварталі, оскільки фундаментальні показники європейської економіки покращуються, а єдина валюта залишається найчистішою грою на слабкості долара США. Нарешті, фунт має зміцнитися проти долара, але, ймовірно, буде

нижчим за інших конкурентів.

Баланс надходження та вивезення готівкової валюти внаслідок війни в Україні оцінити дуже важко через кон'юнктурні зміни на валютному ринку, значний міграційний рух населення та через його трансформацію в країнах ЄС з вимушених мігрантів на трудових. Низька транспарентність і прогнозованість неофіційних каналів приватних переказів обумовлена значною роллю в таких переказах систем без відкриття рахунків, які засновані на довірі та переказів через криптовалюти.

ВИСНОВКИ

Світовий валютний ринок відіграє ключову роль у глобальній фінансовій системі. Він є місцем, де відбувається обмін різними валютами між різними учасниками, такими як банки, корпорації, інвестиційні фонди, урядові організації та індивідуальні трейдери. Головні місця для торгівлі валютами включають міжнародні валютні ринки, такі як Forex (Foreign Exchange Market), а також міжнародні фінансові центри, наприклад, Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Цюрих і так далі. Валютний ринок відіграє ключову роль у підтримці міжнародної торгівлі, інвестиційних потоків та фінансової стабільності. Також він впливає на курси валют, інтереси різних країн та міжнародних економічних відносин. Глобальний характер та важливість світового валютного ринку свідчать про його ключову роль у функціонуванні глобальної фінансової системи.

Організаційна структура світового валютного ринку є дуже складною і різноманітною, оскільки включає учасників з різних секторів економіки та різних країн. Банки та фінансові установи, центральні банки та урядові організації, прайм-брокери та великі інвестори активно діють на цьому ринку. Різноманітність учасників із різних секторів та регіонів свідчить про глобальний характер та важливість світового валютного ринку.

Світовий валютний ринок включає різноманітні операції, які проводяться різними учасниками з різною метою. Основні операції включають в себе валютні обміни, конвертацію валют, торгівлю деривативами та іншими фінансовими інструментами. Банки, фінансові установи, інвестори та корпорації активно здійснюють операції на цьому ринку для забезпечення ліквідності, обслуговування міжнародної торгівлі та здійснення інших фінансових операцій.

Долар США втратив свої позиції відносно всіх G10 і валют ринків, що розвиваються, після досягнення свого піку в жовтні минулого року. Прогнозується значне падіння долара протягом наступних кількох років, і кілька

нових міркувань підтверджують негативне ставлення до нього. Окрім оцінки переоцінки долара та його високої залежності від іноземного фінансування, суперечливі обговорення щодо обмеження боргу та нещодавні банкрутства банків в США висвітлюють специфічні проблеми, які можуть призвести до подальшого зниження курсу долара в наступні роки. На фоні слабкості долара США найбільше зросли високоприбуткові валюти ринків, що розвиваються, проте ця ситуація може швидко змінитися, якщо центральні банки таких ринків вчасно знизять ставки.

На розвинених ринках йена, ймовірно, отримає найбільшу підтримку, особливо після останнього знецінення до рівня, на якому Банк Японії втручався у минулому році. Прогноз щодо євро підвищився до 1,20 долара США з 1,18 долара США в цьому кварталі, оскільки фундаментальні показники європейської економіки покращуються, а євро залишається найбільш чистою грою на слабкості долара США. Нарешті, фунт стерлінгів може підсилитися проти долара, але, ймовірно, буде відступати перед іншими конкурентами.

Оцінити баланс надходжень та вивезень готівкової валюти внаслідок війни в Україні дуже складно через кон'юнктурні зміни на валютному ринку, значний міграційний рух населення та його трансформацію в країнах ЄС з мігрантів, які вимушено переселяються для працевлаштування. Низька прозорість і непередбачуваність неофіційних каналів приватних переказів пов'язані з великою роллю систем переказів через криптовалюту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Bank of International Statements. URL: <https://www.bis.org/>
2. Beckmann E., Zamora-Perez A. The impact of war: extreme demand for euro cash in the wake of Russia's invasion of Ukraine. ECB. June 2023. URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/ire/focus/html/ecb.irebox202306_05~3fd09c5bc9.en.html
3. Best Trading Forex Currency Pairs <https://www.audacitycapital.co.uk/trading-guides/currency-pairs/trending-forex-pairs/>
4. Chortane S. G., Pandey D. K. Does the Russia-Ukraine war lead to currency asymmetries? A US dollar tale.
5. Foreign Exchange Market Report by Counterparty (Reporting Dealers, Other Financial Institutions, Non-financial Customers), Type (Currency Swap, Outright Forward and FX Swaps, FX Options), and Region 2024-2032. IMARC Group URL: <https://www.imarcgroup.com/foreign-exchange-market#:~:text=What%20was%20the%20size%20of,US%24%20805%20Billion%20in%202023.>
6. Foreign Exchange Services Market is set to see Revolutionary growth in decade. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/foreign-exchange-market-2023-2031-size-share-growth> (звернення 10.01.2024 р.)
7. Global currency outlook - Summer 2023. URL: <https://www.rbcgam.com/en/ca/article/global-investment-outlook-summer-2023-global-currency-outlook/detail> (звернення 10.01.2024 р.)
8. Oleksienko B. M. Modern problems of globalization processes in the world economy. Abstracts of XIII International Scientific and Practical Conference : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., м. Київ, 18 бер. 2021 р. Київ, 2021 р. С. 192 – 194.
9. Onyiriuba, L. Foreign Exchange Markets and Triggers for Bank Risk in Developing Economies. Bank Risk Management in Developing Economies. 2016.

- URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/B9780128054796000249>
10. The European business review. The inclusion of cryptocurrency in the global economic structure. URL: <https://www.europeanbusinessreview.com/theinclusion-of-cryptocurrency-in-the-global-economic-structure/> (дата звернення 21.01.2024).
 11. The foreign exchange market. BIS Working Papers № 1094. Bank for International Settlements. URL: <https://www.bis.org/publ/work1094.pdf>
 12. The Journal of Economic Asymmetries. 2022. Vol. 26. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1703494922000263>
 13. The Most Traded Currency Pairs in Forex (2024 Edition) <https://fxssi.com/the-most-traded-currency-pairs>
 14. Top currencies at a glance: what drove the 5 most important currencies in 2023? URL: <https://amnistreasury.com/top-currencies-performance/> (звернення 10.01.2024 р.)
 15. Trade and Development Report 2023. URL: <https://unctad.org/publication/trade-and-development-report-2023> (звернення 10.01.2024 р.)
 16. Биченко Д.О. спекуляції на валютному ринку України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*, 2021. № 2. С. 140-146. URL: https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/issues/2_2021/17.pdf
 17. Болдирев А. Валютний ринок у другому півріччі 2023 року: передумови для стриманого оптимізму. URL: <https://interfax.com.ua/news/blog/934433.html>
 18. Валютний ринок, основні тенденції. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FX_market_15.11.2023.pdf?v=6
 19. Валютний ринок. Енциклопедія сучасної України. URL: <https://esu.com.ua/article-33053> (звернення 10.01.2024)
 20. Веріга Г. В. Механізми регулювання валютного ринку та аналіз ефективності їх інструментів. *Економічний часопис – XXI*. 2015. № 9/10. С. 68–72.

21. Данильчук Н., Сніжко О. Високочастотний трейдинг: сутність, історія, визначення. *Економіка та суспільство*. 2022. №39. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-2>
22. Заволока Ю., Кузьменко О., Кузьменко В. Робота банківської системи та валютного ринку в умовах війни. *Економіка і суспільство*. 2023. №50. <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2346/2267>
23. Звіт про фінансову стабільність. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H1.pdf?v=4 (звернення 10.01.2024 р.)
24. Івасів Б.С., Прийдун Л.М., Рудан В.Я. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посіб. Тернопіль, 2013. 572 с.
25. Касьянова Н.В., Кочетков В.М. та ін. Міжнародна фінансова система: підручник. Київ, 2023. 307 с.
26. Козак Ю.Г. Міжнародна макроекономіка. Київ, 2017. 400 с. URL: <https://westudents.com.ua/knigi/143-mjnarodna-makroekonomka-kozak-yug.html>
27. Коробцова Д.В. Класифікація валютних операцій та методів контролю за валютним ринком в Україні. *Право і суспільство*. 2017. №5. Ч.2. URL: http://pravoisuspilstvo.org.ua/archive/2017/5_2017/part_2/36.pdf
28. Крук З.В. Сучасний стан та проблеми валютного ринку України. ЛНУ ім. Івана Франка. Львів, 2018. 44с. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3204>
29. Маляренко І. В. Економічна сутність та структура валютного ринку. URL: <http://dspace.puet.edu.ua/bitstream/123456789/9925/1/Маляренко%20I.V..pdf> (звернення)
30. MARKET-МЕЙКЕРИ FOREX. Instant Forex Trading. URL: https://www.instaforex.com/ua/forex_market_makers
31. Мозговий О. М., Оболенська Т. Є., Мусієць Т. В. та ін. Міжнародні фінанси : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2005. 504 с.
32. Некрасов В. Чорний травень для Bitcoin. Чи продовжиться обвал криптовалют? *Економічна правда*. URL:

<https://www.epravda.com.ua/publications/2022/05/16/687074/>

33. Одінокова А.О. Грінько І.М. Розвиток торгівлі на міжнародному валютному ринку: проблеми та шляхи вирішення. Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут». 2021. №19. DOI:

<https://doi.org/10.20535/2307-5651.19.2021.231170>

34. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. Національний банк України. URL:

<https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?startDate=04.01.2021&endDate=29.02.2024>

35. Петрашко Л.П. Валютні операції: навч. посібник. Київ, 2001. 204 с. URL: <https://buklib.net/books/21865/>

36. Про валюту та валютні операції. Закон України № 2473-VIII від 21.06.2018 р. (в редакції від 01.01.2024 р.). Верховна рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (звернення 10.01.2024 р.)

37. Про затвердження Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України. Постанова Правління Національного банку України № 1 від 02.01.2019 (в редакції від 16.12.2023). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0001500-19#n10>

38. Про затвердження Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України. Рішення Правління національного банку України № 769-рш від 29.12.2020. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Decision_29122020_769-rsh

39. Про Національний банк України. Закон України № 679-XIV від 20.05.1999 (в редакції від 01.01.2024). Верховна рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (звернення 12.01.2024 р.)

40. Пруський О. Валютні операції: інтерпретація сутності, класифікація та тенденції розвитку. *Світ фінансів*. 2007. 4(13). URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/26268/1/%D0%9F%D0%A0%D0%A3%D0%A1%D0%AC%D0%9A%D0%98%D0%99.pdf>

41. Рибаченко К.В. Моделювання стану валютного ринку України. URL:

<http://www.nbuuv.gov.ua>

42. Савлук М. І., Мороз А. М., Лазепко І. М. та інш. Гроші та кредит : підручник 6-те вид., перероб. і доп. Київ, 2017. 589 с.

https://learn.ztu.edu.ua/pluginfile.php/321777/mod_resource/content/1/groshi_kredyt.pdf

43. Хімч І. Валютний ринок України: оцінка тенденцій і основних антикризових заходів стабілізаційної політики. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2018. Вип. 1 (18). С. 149-165.

44. Чернецький А. Криптовалюти: які бувають та як їх отримати? <https://speka.media/kriptovalyuti-yak-yix-otrimati-v4n1op>

45. Шапран Н. Тенденції розвитку валютного ринку України в період війни URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-19> (звернення 10.01.2024 р.)

46. Шкварчук Л.О. Карпенко А.О. Оцінювання ризику валютного ринку України. *Економіка і суспільство*. 2018. №19. С. 1204-1209. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/19_ukr/180.pdf

47. Що таке «Форекс» і чому він приваблює трейдерів. Мінфін. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2023/03/24/102910863/> (звернення

48. Що таке блокчейн і як він працює? <https://academy.binance.com/uk/articles/what-is-blockchain-and-how-does-it-work>