

УДК 339.7

**ПІНЬ АНДРІЙ,***аспірант кафедри міжнародних фінансів та глобальної економіки ім. С. І. Юрія  
Тернопільського національного економічного університету*

## **СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНЦІЇ В ГЛОБАЛЬНОМУ ФІНАНСОВОМУ СЕРЕДОВИЩІ**

**У статті розглянуто суть та особливості формування глобальної фінансової конкуренції. Проаналізовано сучасні тенденції світового валютного ринку та ринку деривативів у контексті світової фінансової системи. Оцінено динаміку розвитку цих ринків за контрагентами, валютами та валютними парами й фінансовими інструментами. Подано сучасні характеристики "фінансиалізації" та визначено її роль і місце у формуванні й функціонуванні глобального фінансового конкурентного середовища.**

**Ключові слова:** валютний ринок; глобальна фінансова конкуренція; світовий фінансовий ринок; фінансиалізація; фінансове конкурентне середовище.

**Постановка проблеми.** Конкуренція як економічне явище є однією з ключових характеристик ринкової економіки. Будучи "невидимим" регулятором ринкових відносин, вона є основним стимулом не лише до цінового, але й до нецінового суперництва. Інноваційна діяльність та науково-технічний прогрес є рушійними силами цивілізаційного розвитку та інтенсивного й екстенсивного економічного зростання. Разом із тим, швидкоплинність та бурхливість інноваційного процесу в недержавних секторах економіки зумовлені гнучкістю механізму конкуренції, тобто її здатністю миттєво реагувати на будь-які зміни в зовнішньому середовищі. На фінансових ринках прояви конкуренції багато в чому схожі на ті, що відбуваються на ринках товарів та послуг, проте фінансова конкуренція за специфікою та особливостями функціонування фінансової системи, чинниками впливу та диверсифікацією фінансових інструментів має свої особливості функціонування. Окрім цього, урахування чинника глобальності щодо фінансової конкуренції підсилює актуальність дослідження цього економічного явища.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематиці глобальної фінансової конкуренції присвятили своєї праці здебільшого зарубіжні вчені. Зокрема Г. Епштейн, Г. Кріппер, Е. Стокхаммер та інші. Разом із тим, у науковій літературі недостатньо висвітлено питання проявів глобальної фінансової конкуренції, тобто не враховано основні зміни у фінансовому середовищі, які спричиняють ситуацію, коли фінансовий сектор за обсягами торговельного обороту переважає реальний сектор.

**Мета статті** - аналіз сучасних тенденцій світового валютного ринку та ринку деривативів у контексті забезпечення конкуренції в глобальному фінансовому середовищі.

**Виклад основного матеріалу.** Важливість розуміння природи фінансових та пов'язаних із ними ринків у контексті розвитку глобальної фінансової системи ставить першочергову задачу з'ясування сутності конкуренції як самодостатньої економічної категорії. Прийнято вважати, що конкуренція - це протистояння економічних агентів на ринку з метою захоплення якомога більшої ринкової частки для максимізації доходу [1, с. 253]. Основною конкурентних відносин є абсолютна свобода

вибору, яка реалізовується в намірі кожного ринкового агента отримати дохід. Характерною рисою конкурентного ринку є децентралізована, розсіяна економічна влада, що і є підґрунтям та повною мірою висвітлює сутність конкуренції, оскільки економічна влада не зосереджена в руках певного економічного агента чи групи агентів. Початки теорії конкуренції вбачаємо вже в праці Адамі Сміта "Дослідження про природу та причину багатства народів". Учений висвітлює природу конкуренції, акцентуючи увагу на таких аспектах:

1) конкуренція була визначена ним як фактор підвищення цін при скороченні пропозиції або як зниження ціни при надлишку пропозиції;

2) принцип "невидимої руки" ринку набув основоположного значення в теорії конкуренції, указуючи на те, що ринковий механізм є єдиним "правилом гри" на ринку;

3) гнучкий механізм конкуренції як фактор оптимального розподілу доходу між галузями відображає факт того, що сукупне скорочення попиту в першу чергу ставить під загрозу кризу неефективності та неплатоспроможності суб'єктів господарювання, що продукують надто дорого чи неякісну продукцію;

4) неможливість кожного ринкового агента впливати на ринкову ціну у зв'язку з великою кількістю активних учасників ринку, що визначають ефективні умови конкурентного середовища;

5) ринкова конкуренція сприяє максимізації задоволення потреб не лише окремого індивіда, але й суспільства в цілому шляхом ефективного використання ресурсів [1].

Таким чином, виходимо з того, що конкуренція виступає єдиною передумовою здорового економічного та фінансового розвитку суб'єктів ринкової економіки та суспільства в цілому.

На фінансових ринках в останні десятиліття конкуренція привертає набагато більше уваги дослідників, ніж конкуренція на ринках товарів і послуг та засобів виробництва [2, с. 3]. Феномен глобальної фінансової конкуренції пропонуємо розглядати в контексті такого явища як "фінансиалізація". Фінансиалізація є інноваційним терміном, який нещодавно введено в науковий обіг. Грета Кріппер розглядає фінансиалізацію як модель

акумулявання доходу через фінансові канали, прибутковість яких значно перевищує прибутковість звичайної торгівлі [3]. У своїх працях Г. Кріппер підсумовує позиції інших дослідників. Деякі з них трактують фінансиалізацію як домінування впливу ринкової вартості акцій на корпоративне управління [3]. Інші дослідники використовують термін "фінансиалізація" для пояснення зростаючого домінування ринків капіталу над банківськими ринками у фінансових системах. Енгелберт Стокхаммер поділяє погляди Г. Кріппер на фінансиалізацію, стверджуючи, що фінансиалізація - це термін, який використовується для відображення змін щодо збільшення ролі фінансового сектора перед реальним [4, с. 2]. Позиція американського економіста Геральда Епштейна найбільш ґрунтовно відображає сутність фінансиалізації. У своїй праці "Фінансиалізація та світова економіка" учений трактує її як "...зростаючу роль фінансових мотивів, фінансових ринків, гравців

фінансового ринку та фінансових інституцій у процесі функціонування внутрішніх та міжнародних економік" [2, с. 3].

Процеси фінансиалізації відображають стрімкий розвиток ринків деривативів, валютних ринків та ринків капіталів у контексті структури світового фінансового ринку. Дослідження, проведене Банком міжнародних розрахунків (БМР), повною мірою відображає нещодавні тенденції стрімкого зростання обсягів операцій на світовому фінансовому ринку. За даними БМР, денний середній обсяг закордонних комерційних операцій на світовому валютному ринку у квітні 2013 року становив 5,3 трлн доларів США, тоді як у квітні 1998 року цей показник сягав позначки 1,5 трлн доларів США (рис. 1). Щодо ринку деривативів, то попит на валютні свопи (foreign exchange swaps) у 2013 р. був найбільшим і сягнув 2,2 трлн дол. США порівняно з іншими фінансовими інструментами (рис. 1).

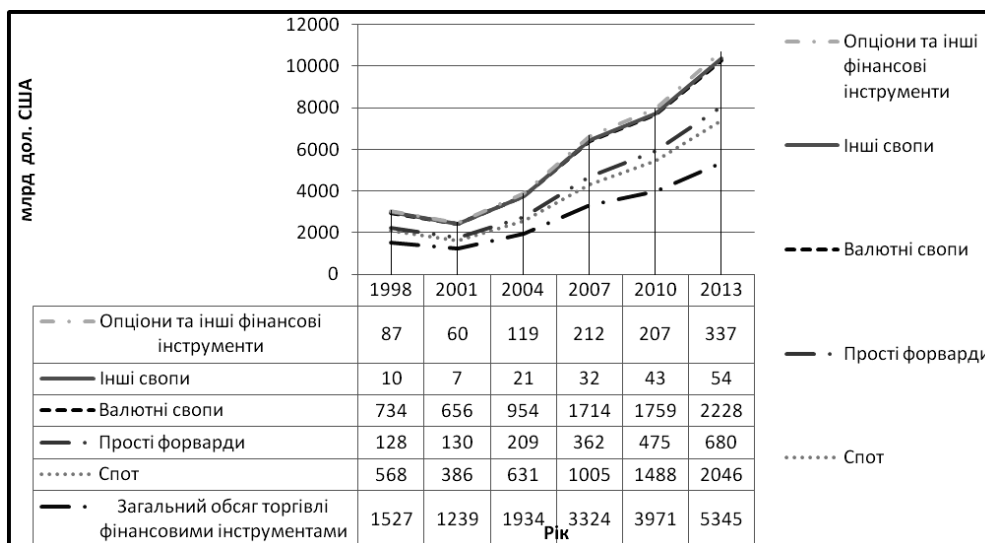


Рис. 1. Обсяг торговельного обороту на ринку деривативів.

Джерело: Побудовано автором на основі даних БМР [5, с. 9].

Згідно з даними Банку міжнародних розрахунків, торговельна активність значно зросла в розрізі всіх категорій фінансових інструментів. Торговля на ринку спот зросла на 38 % за період, указаний на рис. 1, та сягнула позначки 2 трлн дол. США денного обороту у квітні 2013 р. Частка приросту торгівлі цими фінансовими інструментами становить 40 % від абсолютного приросту торгівлі на глобальному фінансовому ринку за період 2010-2013 рр. [5, с. 7].

Серед усіх фінансових інструментів валютні свопи (foreign exchange swaps) є ключовими об'єктами торгівлі на світовому фінансовому ринку [Там само], проте абсолютний приріст їх торговельного обороту (27 %) відображає слабший темп зростання порівняно з іншими фінансовими інструментами. Активність торгівлі цими інструментами суттєво зросла на ринку деривативів, особливо торгівля форвардами та валютними опціонами. Абсолютний приріст торговельного обороту простих опціонів становить 43 %, збільшившись з 475 млрд дол. США у 2010 р. до 680 млрд дол. США у 2013 р. Частка простих форвардів у загальному обсязі торгівлі на глобальному фінансовому ринку станом на 2013 рік склала 13 %. За період 2010-2013 рр. відбулося неочікуване зростання обсягів торгівлі валютними опціонами. Абсолютний приріст торгівлі валютними опціонами склав більш ніж 60 % [Там само]. Загалом частка при-

росту торговельного обороту простих форвардів та опціонів за період 2010-2013 рр. становила четверту частину від валової торгівлі на світовому фінансовому ринку [Там само].

Стрімке зростання обсягу торгівлі у фінансовому середовищі свідчить про збільшення кількості ринкових гравців, тобто формування більш жорсткого конкурентного середовища на фінансових ринках. Разом із тим, значне зростання обсягу торгівлі опціонними контрактами свідчить про наявність високих ризиків та невизначеності сучасного світового фінансового ринку. Зростаюча популярність опціону пояснюється його більшою економічною ефективністю порівняно з іншими цінними паперами, наприклад акціями. Крім того, опціон є менш ризиковий, оскільки передбачає менший обсяг зобов'язань перед покупцем. На додачу опціон є стійким до потенційних втрат від так званих "провалів" у цінах, тобто різких цінових коливань, значних втрат від яких неможливо уникнути навіть за допомогою застосування буферного лімітного наказу (продаж акцій за дещо нижчою від ринкової ціною). Так, основною конкурентною перевагою опціону є те, що він є мультифункціональним, тобто передбачає багатоальтернативність використання. Наприклад, багато брокерів не надають позики у вигляді акцій, тобто поз-

бавляють потенційних інвесторів можливості використати такі цінні папери з вигодою в короткій позиції. Проте придбання опціону "put" інвестором у повному обсязі компенсує недоліки короткої позиції, оскільки за умови зниження ціни на акції інвестор може їх придбати й реалізувати емітенту опціону "put" за старою (погодженою в опціонному контракті) ціною, тобто з вигодою/премією для себе. Таким чином, зростання обороту торгівлі опціонами відображає факт того, що сучасний світовий фінансовий ринок є середовищем жорсткої фінансової конкуренції, зважаючи на постійно зростаючу кількість ринкових агентів та обсягів торгівлі фінансовими інструментами.

Перманентне нарощування обсягів фінансової активності на глобальному фінансовому ринку, що призвело до формування жорсткого конкурентного сере-

довища, супроводжувалося зростанням як кількості ринкових агентів, так і обсягів виконуваних ними операцій. Згідно з даними БМР, найбільший внесок у зростання глобального обороту за період 2010-2013 рр. на світовому валютному ринку був здійснений іншими фінансовими інституціями (other financial institutions) (рис. 2) [Там само, с. 5]. До таких інституцій належать регіональні та малі комерційні банки, інвестиційні банки, дилерські компанії, інституційні інвестори (пенсійні фонди, інвестиційні фонди відкритого типу, страхові компанії), хеджєві фонди (фонди комплексного ризикового інвестування), компанії-холдинги, державний (офіційний) сектор та інші, які не відносяться до звітуючих дилерів<sup>1</sup>. Сукупно вони займають другу позицію в обсязі фінансової активності на світовому валютному ринку (рис. 2).

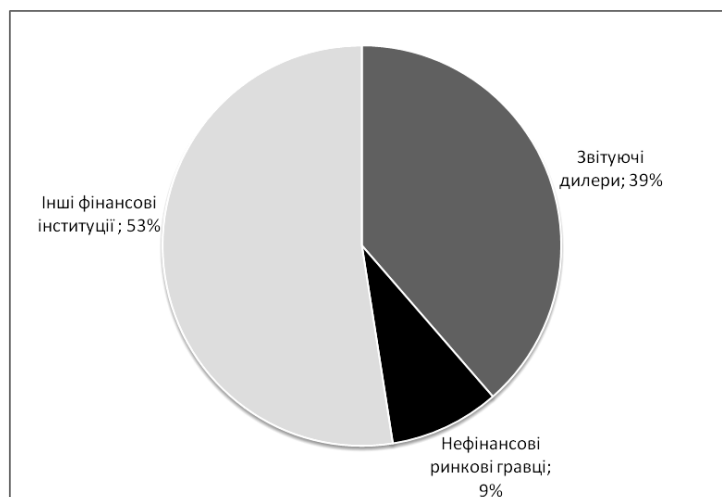


Рис. 2. Обсяг торговельного обороту світового валютного ринку за контрагентами.

Джерело: Побудовано автором за даними БМР [5, с. 12].

Транзакції інших фінансових інституцій зросли на 48 % (до 2,8 трлн дол. США у 2013 р. порівняно з 1,9 трлн дол. США у 2010 р.) (рис. 3). За структурою фінансових інструментів торговельна активність цих фінансових інституцій зросла найбільше за опціонними контрактами (на 82 %), простими форвардними контрактами (на 58 %) та спот-контрактами (на 57 %). Темп зростання

торговельної активності звітуючих дилерів за період 2010-2013 рр. перебуває майже на одному рівні із середнім темпом зростання світового валютного ринку, тоді як транзакції з нефінансовими ринковими гравцями (non-financial customers - приватні інвестори, нефінансові державні установи, малі корпорації) значно скоротилися за вказаний трирічний період [Там само,

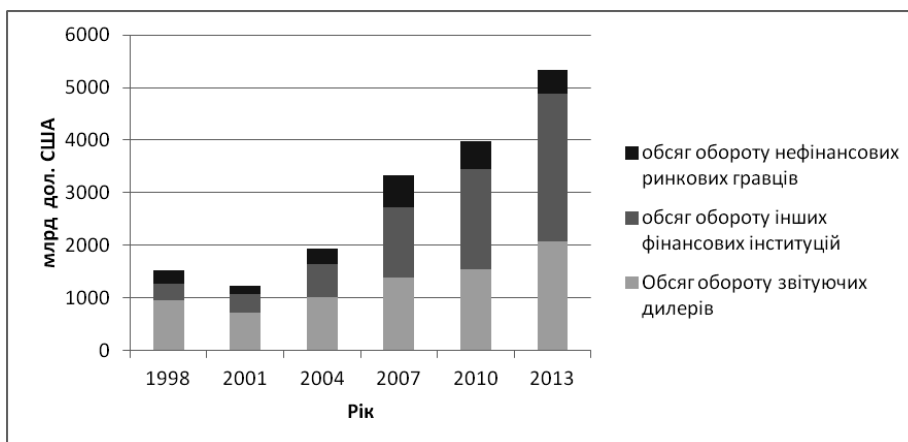


Рис. 3. Обсяг торговельного обороту світового валютного ринку за контрагентами у млрд дол. США.

Джерело: Побудовано автором за даними БМР [5, с. 12].

<sup>1</sup> Reporting dealers - великі комерційні та інвестиційні банки, фірми з торгівлі цінними паперами (securities houses), які звітують перед БМР.

с. 7]. Ринкова частка групи нефінансових ринкових гравців, так само як і державних установ, які відносяться до інших фінансових інституцій, у світовому валютному ринку стрімко знижується. Транзакції з нефінансовими ринковими гравцями скоротилися за період 2010-2013 рр. з 532 млрд дол. США до 465 млрд дол. США. Загалом станом на 2013 рік, ця група складала 9 % обороту на світовому валютному ринку й у наступні 2 роки продовжує знижуватися.

Разом із тим, банківський сектор займає більше половини ринкової частки на світовому валютному ринку.

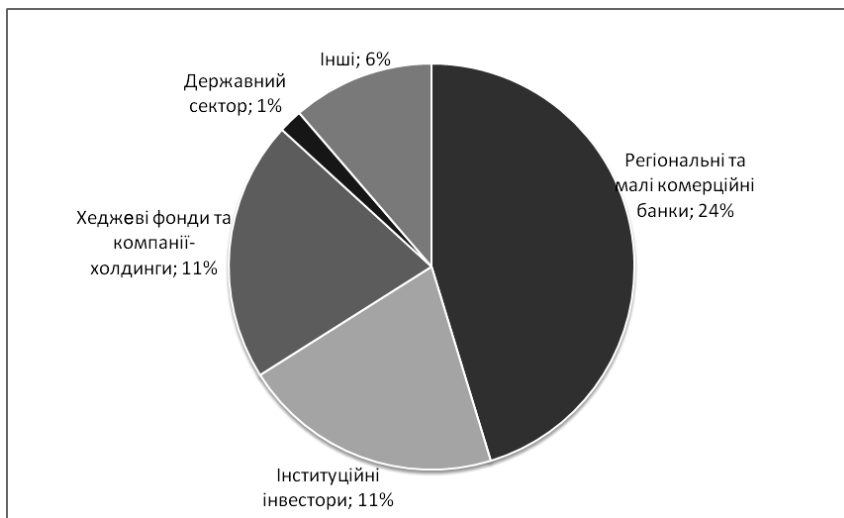


Рис. 4. Обсяг торговельного обороту контрагентами в розрізі інших фінансових інституцій.

Джерело: Побудовано автором за даними БМР [5, с. 12].

ніж перейти до детальнішого аналізу впливу банківського сектора на фінансовий ринок та особливості конкуренції на ньому необхідно розглянути та висвітлити сучасні тенденції попиту на валюту в контексті торгівлі на світовому валютному ринку. Залежно від попиту на ту чи іншу валюту можливо буде встановити залежність глобальної фінансової системи від банківського сектора країни-емітента певної валюти.

Аналізуючи світовий валютний ринок, виділимо, що тренди щодо торгівлі валютою значно змінилися за період 2010-2013 рр. не лише щодо резервних валют, але й щодо валют країн, що розвиваються. Попит на японську єну, наприклад, відрізняється швидкими темпами зростання на тлі всіх інших валют, тоді як роль євро як резервної валюти скоротилася за вказаний період [Там само, с. 4]. З-поміж валют країн, що розвиваються, продемонстрували значне зростання китайський юань та мексиканське песо [Там само]. Роль долара США як домінуючої валюти залишилася незмінною. Операції на валютних ринках у доларах США становили 87 % станом на 2013 р. Аналізуючи інші значущі валюти, доходимо висновку, що обсяг торговельних операцій щодо японської єни зріс на 63 % за трирічний період, а торговельний оборот валютної пари USD/JPY зріс на 70 %. Як результат, єна значно розширила свою частку на світовому валютному ринку, збільшивши її на 4 % у 2013 р. (до 23 %) (рис. 5). Варто додати, що основна частка зростання попиту на японську єну припадає на період із жовтня 2012 р. до квітня 2013 р., коли були здійснені реформи в монетарній політиці Японії.

Інтернаціональна роль євро скорочується з моменту розвитку боргової кризи в Єврозоні у 2010 р. Хоча євро залишається другою за важливістю валютою у світовому масштабі, його глобальна ринкова частка за

Ринкова частка звітуючих дилерів (основу яких формують великі банки) складає 39 % станом на 2013 р., у той час як малі та регіональні банки, які відносяться до інших фінансових інституцій (згідно з БМР), складають 24 % від загального обсягу торговельного обороту інших фінансових інституцій (рис. 4.) [Там само, с. 6].

Таким чином, суб'єкти банківського сектора є як впливовими гравцями на світовому валютному ринку, так і опорою світової фінансової системи. Виходячи з цього, конкурентне середовище на фінансових ринках прямо залежить від політики банківських установ. Перш

період 2010-2013 рр. скоротилася на 6 % до 33 % [Там само]. Торговельна активність такими валютними парами як EUR/JPY, EUR/GBP та EUR/CHF збільшилася меншою мірою порівняно з валютними парами, де базовою валютою є USD.

З-поміж валют розвинутих країн попит на австралійські та новозеландські долари продовжує впевнено зростати, розширюючи їхню ринкову частку на світовому валютному ринку (рис. 5). На протиположним вищевказаним валютам, канадський долар, шведська крона, швейцарський франк повільно втрачають свої позиції на світовому валютному ринку (рис. 5).

Трирічний огляд БМР виявив факт того, що валюти ряду країн, що розвиваються, значно покращили свої позиції на світовому валютному ринку. Торговельний оборот мексиканського песо у 2013 р. сягнув позначки 135 млрд дол. США, збільшивши ринкову частку до 2,5 %. Це дозволило йому увійти в десятку валют із найбільшим попитом, обігнавши стабільні новозеландський долар та шведську крону.

Зростання китайського юаня на світовому валютному ринку супроводжується намаганнями уряду Китаю інтернаціоналізувати китайську валюту. Торговельний оборот юаня зріс із 34 млрд дол. США до 120 млрд дол. США за період 2010-2013 рр., у результаті він зайняв дев'яту позицію за обсягом попиту на світовому валютному ринку у 2013 році з ринковою часткою, що сягнула 2,2 % [Там само, с. 5].

Таким чином, зростання попиту на валюти країн, що розвиваються, та збереження позицій і/або скорочення попиту на валюти розвинутих країн свідчить про тенденції перерозподілу ринкових часток на світовому валютному ринку, становлення нових фінансових центрів, зростання значущості банківських систем країн, що роз-

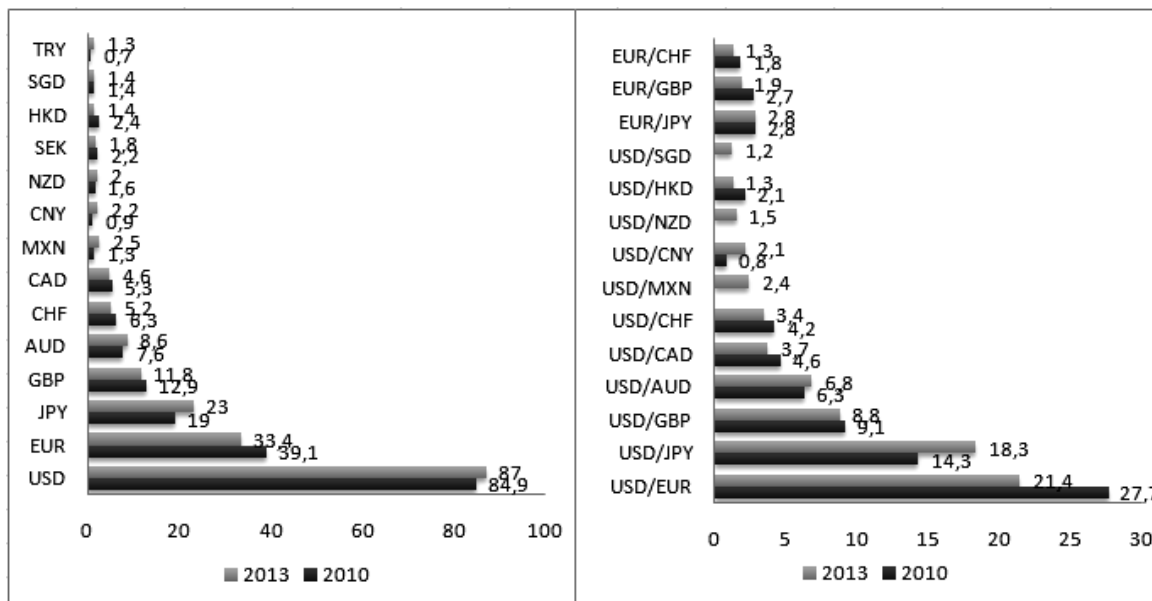


Рис. 5. Обсяг торговельного обороту за валютами та валютними парами.

Джерело: Побудовано автором за даними БМР [5, с. 5].

виваються. Хоча розташовані в США, Великобританії, Сінгапурі, Японії та Гонконгу провідні фінансові центри становлять 75 % ринкової частки на світовому валютному ринку, зростання попиту на валюти ряду країн, що розвиваються, особливо китайського юаня, свідчить про нарощування їхньої частки у світовому експорті, збільшення ВВП та національного доходу та зміцнення економіки загалом. Беззаперечно, ці фактори відображають передумови для виникнення нових фінансових центрів, які значно вплинуть на сучасне конкурентне середовище на світовому фінансовому ринку.

### Висновки

Теоретичні засади глобальної фінансової конкуренції, яка знайшла своє відображення у фінансиалізації, були підкріплені аналізом глобального фінансового ринку (та з ним пов'язаних) за фінансовими інструментами, валютою та валютними парами й контрагентами. У процесі аналізу встановлено, що попит валюти країн, які розвиваються, стрімко збільшується (Китай, Мексика), у той час як попит на валюти розвинутих країн або залишається незмінним (США), або знижується (ЄС). Разом із тим, більшість ринкової частки на світовому фінансовому ринку належить банківському сектору (звітуючі дилери, регіональні та малі комерційні банки), оскільки частка звітуючих дилерів у світовому валютному ринку складає 39 %, а темп зростання їхнього торговельного обороту рівносильний темпу зростання торговельного обороту на світовому валютному ринку. Регіональні та малі комерційні банки, що належать до інших фінансових інституцій, складають 24 % від їхнього сукупного торговельного обороту. Варто зазначити, що транзакції інших фінансових інституцій за період 2010-2013 рр. зросли в 1,5 раза й зробили, відповідно до даних МБР, найбільший внесок у зростання торговельного обороту світового валютного ринку та ринку деривативів. Таким чином, названі фінансові установи є опорою світової фінансової системи й задають темп та умови для фінансового конкурентного середовища. Беручи до уваги факт того, що серед усіх фінансових інструментів валютні свопи мають найбільший попит, можна припустити, що сучасний світовий фінансовий ринок зберігає ознаки високих ризиків та різких коли-

вань цін на базові активи, що, відповідно, відбивається на ринку деривативів. Черговим доказом високого рівня ризиковості на світовому фінансовому ринку є обсяг абсолютного приросту простих опціонів, що складає 43 % за період 2010-2013 рр. Отже, збільшення попиту на опціонні контракти свідчить про посилення фінансової конкуренції на світовому фінансовому ринку з огляду на наявність на ньому високих ризиків. Крім цього, різке збільшення кількості гравців на фінансових ринках та нарощення ними торговельного обороту свідчить про посилення конкурентної боротьби, зважаючи на те, що ринок капіталу та інших фінансових ресурсів є обмеженим, а обсяги міжнародної торгівлі зростають повільніше, ніж обсяги операцій на фінансових ринках. Це свідчить про те, що глобальне конкурентне середовище є жорстким. Отже, сучасні тенденції забезпечення конкуренції в глобальному фінансовому середовищі характеризуються великою кількістю фінансових контрагентів на ринку, високим рівнем попиту на фінансові інструменти, які мінімізують ризики втрат, та невпинним й стрімким зростанням торговельного обороту на світовому фінансовому ринку.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Степаненко С. В. Історія економіки та економічної думки / С. В. Степаненко, В. М. Антонюк, Н. О. Феценко. - К. : КНЕУ, 2010. - 743 с.
2. Epstein G. Introduction: Financialization and the world economy / Gerald Epstein // Financialization and the World Economy. - Cheltenham : Edward Elgar Publishing, 2006. - P. 456.
3. Krippner G. What is financialization / Greta Krippner. - Department of Sociology : UCLA, 2004.
4. Stockhammer E. Financialization and the global economy / Engelbert Stockhammer // Political Economy Research Institute University of Massachusetts Amherst. - 2010. - № 240. - С. 17.
5. Bank for International Settlements. Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results [Електронний ресурс] / Bank for International Settlements. - 2013. - Режим доступу : <https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=OCB8QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.bis.org%2Fpubl%2Ffrfx13fx.pdf&ei=SHVkvDixNMWfyAPeulCIAg&usq=AFQjCNFM2Zztx3r5J1yS05M1SaKq7RwhA&sig2=BYgVvk6eaLjExP9deutlbg&bvm=bv.93990622.d.bGQ>.

**Пинь Андрей,**

*аспирант кафедры международных финансов и глобальной экономики им. С. И. Юрия Тернопольского национального экономического университета*

### **СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ОБЕСПЕЧЕНИЯ КОНКУРЕНЦИИ В ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СРЕДЕ**

В статье рассмотрены суть и особенности формирования глобальной финансовой конкуренции. Проанализированы современные тенденции мирового валютного рынка и рынка деривативов в контексте мировой финансовой системы. Оценена динамика развития этих рынков по контрагентам, валютам, валютным парам и финансовым инструментам. Представлены современные характеристики "финансиализации", определена ее роль и место в формировании и функционировании глобальной финансовой конкурентной среды.

*Ключевые слова:* валютный рынок; глобальная финансовая конкуренция; мировой финансовый рынок; финансиализация; финансовая конкурентная среда.

**Pin Andrii,**

*Postgraduate student of Ternopil National Economic University*

### **THE CURRENT TENDENCIES ACCOUNTING FOR THE COMPETITION IN THE GLOBAL FINANCIAL ENVIRONMENT**

The essence and peculiarities of the global finance competition functioning was researched in this article. The world currency and derivatives markets within the context of the world financial system were analyzed. The dynamics of these markets development was assessed in terms of counteragents, currencies, currency pairs and financial instruments. The principles of the "Financialization" is defined and outlined by means of scrutinizing and summarizing the concepts of the economics such as Greta Krippner, Gerald Epstein and others, as well as its role and part in the formation and functioning of the global financial competitive environment. The inherent features of competitive relations, as well as the inalienable characteristics of a competitive market were defined and thoroughly grounded. Within the context of Adam Smith's competition theory, both the outstanding aspects and nature of competition were given a detailed description. BIS's (Bank of International Settlements) recent background research into the world financial market depicted precipitous soar in financial transaction, especially a striking discrepancy between the current amount of transactions and those of the end of the last century. On the basis of this analysis, the most tradable financial instruments on the world derivatives market, which is a branch of the world financial market, were defined and their driving forces were analyzed. Additionally, the financial transactions were also analyzed from the perspective of the crucial financial actors on the market.

*Key words:* the currency market; global financial competition; world financial market; financialization; financial competitive environment.

#### **REFERENCES**

1. Stepanenko S. V., Antoniuk V. M., Feshchenko N. O. (2010), History of Economics, KNEU Publishing, Kyiv, 743 p. (ukr).
2. Epstein G. (2006), Introduction: Financialization and the world economy, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, p. 456 (engl).
3. Krippner G. (2004), What is financialization, Department of Sociology: UCLA (engl).
4. Stockhammer E. (2010), Financialization and the global economy, *Political Economy Research Institute University of Massachusetts Amherst*, № 240, p. 17 (engl).
5. Bank for International Settlements (2013). Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results, available at: <https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB8QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.bis.org%2Fpubl%2Frpfx13fx.pdf&ei=SHVkvDixNMWfyAPeuIClAg&usq=AFQjCNF-M2Zzt3r5J1yS05M1SaKq7RwhA&sig2=BYgV6eaLjExP9deutbLbg&bvm=bv.93990622,d.bGQ> (engl).

© Пинь Андрій

Надійшла до редакції 30.08.2015