

Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право
УДК 346.72:336.741.2(477)

Можаровська Наталія Олегівна

кандидат юридичних наук, доцент,

професор кафедри публічного права

факультет права та міжнародних відносин

Київський столичний університету імені Бориса Грінченка

Mozharovska Nataliia

Candidate of Juridical Sciences, Associate Professor,

Professor of the Department of Public Law

Faculty of Law and International Relations,

Borys Grinchenko Kyiv Metropolitan University

ORCID: 0009-0000-5407-7298

**МАРЖИНАЛЬНА ТОРГІВЛЯ В ДОГОВОРАХ ВАЛЮТНОГО
ДИЛІНГУ: ПУБЛІЧНО-ПРАВОВА МОДЕЛЬ УПРАВЛІННЯ
РИЗИКОМ**

**MARGIN TRADING IN FOREIGN EXCHANGE DEALING
CONTRACTS: A PUBLIC-LAW MODEL OF RISK MANAGEMENT**

***Анотація.** Вступ. Сучасний валютний ринок є однією з найдинамічніших сфер фінансової системи, де поєднуються приватна ініціатива учасників і публічні інтереси держави у забезпеченні валютної стабільності. Розвиток валютного дилінгу, особливо в умовах глобалізації та цифровізації фінансових операцій, актуалізує потребу у переосмисленні його правової природи як інструменту державної валютної політики. Міжнародна система валютного регулювання, сформована на основі стандартів МВФ, FATF, Базельського комітету з банківського нагляду та права Європейського Союзу, визначає орієнтири для побудови національних*

механізмів фінансової стабільності, управління ризиками та контролю за валютними операціями. Участь України в цих міжнародних процесах зумовлює трансформацію валютного законодавства та впровадження у правове поле сучасних принципів маржинальної торгівлі як інструменту публічно-правового управління валютним ризиком.

Мета. Мета дослідження полягає у розкритті правової природи маржинальної торгівлі в системі договорів валютного дилінгу, з’ясуванні її ролі як публічно-правового механізму управління валютним ризиком та визначенні правових засад формування балансу між автономією волі сторін і імперативами фінансової безпеки держави.

Матеріали і методи. Матеріалами дослідження є: – нормативно-правові акти, що регулюють діяльність на валютному ринку, управління валютними ризиками та здійснення маржинальної торгівлі, зокрема: Закон України «Про валюту і валютні операції», нормативні акти Національного банку України, Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів», а також міжнародні документи – Статут Міжнародного валютного фонду, рекомендації FATF, Базельські принципи банківського нагляду, акти Європейського Союзу; – наукові праці українських та зарубіжних авторів, присвячені правовій природі валютного регулювання, управлінню ризиками та фінансовій безпеці, серед яких дослідження Н. І. Майданик, О. Мельник, Г. Ван, С. Каун, С. Рамеш, В. К. Шрівастави, Г. Гартоно та ін.; – емпіричні матеріали – офіційні статистичні дані Національного банку України, аналітичні звіти МВФ і міжнародних фінансових інституцій, що характеризують динаміку валютного ринку, ризиковість операцій і практику маржинальної торгівлі на ринку FOREX.

Методологічну основу дослідження становить принцип методологічного плюралізму, що передбачає поєднання філософських,

економіко-правових і спеціально-юридичних підходів до аналізу валютного дилінгу як інституту фінансового права.

Застосовано діалектичний метод – для виявлення закономірностей розвитку правового регулювання валютного ринку та суперечностей між приватноправовою автономією сторін і публічно-правовими обмеженнями фінансової безпеки. Системно-структурний метод використано для визначення місця валютного дилінгу у структурі фінансового права та взаємозв'язку між його елементами – ризиком, маржею, забезпечувальним депозитом і валютним курсом. Порівняльно-правовий метод дав змогу зіставити національну та зарубіжну практику регулювання маржинальної торгівлі й управління валютними ризиками (на прикладі стандартів МВФ, FATF, Базельського комітету та права ЄС). Формально-юридичний метод застосовано для тлумачення норм законодавства України у сфері валютного регулювання, банківської діяльності та фінансового контролю. Метод аналізу і синтезу використано для узагальнення доктринальних підходів до управління ризиком у фінансово-правових відносинах, а економіко-правовий метод – для дослідження співвідношення правових і фінансових параметрів маржинальної торгівлі.

Результати. У статті здійснено системно-правовий аналіз маржинальної торгівлі як ключової умови договорів валютного дилінгу на ринку FOREX у контексті її публічно-правового змісту. Обґрунтовано, що маржинальна торгівля становить особливий правовий механізм регулятивного забезпечення виконання зобов'язань, який поєднує приватноправову автономію сторін і імперативи фінансової безпеки. Визначено, що маржинальний рахунок і маржинальний депозит виконують не лише забезпечувальну, а й стабілізаційну функцію в системі валютного регулювання. Доведено, що управління ризиком у договорах валютного дилінгу має подвійний характер: воно одночасно є правовим обов'язком професійного учасника ринку та елементом державного контролю за

стабільністю валютного ринку. Сформульовано концептуальні підходи до кваліфікації маржинальної торгівлі як публічно-правової моделі ризик-менеджменту, спрямованої на забезпечення прозорості, добросовісності та фінансової стабільності.

Перспективи. У подальших наукових дослідженнях доцільно зосередити увагу на розробленні нормативно обґрунтованої моделі правового регулювання маржинальної торгівлі як складової системи публічно-правового управління валютними ризиками. Перспективним є також уточнення правового статусу маржинального депозиту та механізмів його використання як забезпечувального інструменту у фінансово-правових відносинах. Особливого значення набуває створення уніфікованих стандартів розкриття інформації та договірної прозорості на ринку FOREX, що сприятиме зміцненню фінансової стабільності, зниженню ризиків зловживань і підвищенню довіри до системи валютного регулювання України.

Ключові слова: валютний дилінг, маржинальна торгівля, фінансове право, ризик-менеджмент, валютний ринок, публічно-правове регулювання, маржинальний депозит, фінансова безпека.

Summary. *Introduction.* The modern foreign exchange market is one of the most dynamic sectors of the financial system, combining the private initiative of participants with the public interest of the state in ensuring currency stability. The development of foreign exchange dealing, especially under conditions of globalization and digitalization of financial operations, highlights the need to reconsider its legal nature as an instrument of state monetary policy. The international system of currency regulation, based on the standards of the IMF, FATF, the Basel Committee on Banking Supervision, and the law of the European Union, sets the guidelines for building national mechanisms of financial stability, risk management, and control over currency operations. Ukraine's participation

in these international processes determines the transformation of its currency legislation and the introduction of modern principles of margin trading into the legal framework as an instrument of public-law management of currency risk.

Purpose. The purpose of the study is to reveal the legal nature of margin trading within the system of foreign exchange dealing contracts, to clarify its role as a public-law mechanism of currency risk management, and to determine the legal foundations for balancing the autonomy of the parties' will with the imperatives of the state's financial security.

Materials and methods. The materials of the study include: – normative and legal acts regulating activities in the foreign exchange market, currency risk management, and margin trading, in particular: the Law of Ukraine «On Currency and Currency Operations», regulations of the National Bank of Ukraine, the Law of Ukraine «On Prevention and Counteraction to Legalization (Laundering) of the Proceeds of Crime», as well as international instruments – the Statute of the International Monetary Fund, FATF Recommendations, Basel Core Principles for Effective Banking Supervision, and acts of the European Union; – scientific works of Ukrainian and foreign scholars devoted to the legal nature of currency regulation, risk management, and financial security, including studies by N. I. Maidanyk, O. Melnyk, G. Wang, S. Kaup, S. Ramesh, V. K. Shrivastava, H. Hartono, and others; – empirical materials, such as official statistical data of the National Bank of Ukraine, analytical reports of the IMF and international financial institutions, which characterize the dynamics of the foreign exchange market, the risk profile of operations, and the practice of margin trading in the FOREX market.

The methodological framework of the research is based on the principle of methodological pluralism, which involves the combination of philosophical, economic-legal, and special-legal approaches to the analysis of foreign exchange dealing as an institute of financial law.

The dialectical method was applied to identify the regularities in the development of legal regulation of the foreign exchange market and the contradictions between the private-law autonomy of the parties and the public-law imperatives of financial security. The system-structural method was used to determine the place of foreign exchange dealing within the structure of financial law and to analyze the interrelation between its key elements – risk, margin, collateral deposit, and exchange rate. The comparative-legal method enabled the comparison of national and foreign practices in regulating margin trading and currency risk management (based on the standards of the IMF, FATF, the Basel Committee, and EU law). The formal-legal method was applied to interpret the provisions of Ukrainian legislation in the fields of currency regulation, banking activity, and financial control. The methods of analysis and synthesis were used to generalize doctrinal approaches to risk management in financial-law relations, while the economic-legal method served to explore the interrelation between legal and financial parameters of margin trading.

Results. The article provides a systemic legal analysis of margin trading as a key contractual condition within foreign exchange dealing on the FOREX market, emphasizing its public-law content. It is substantiated that margin trading constitutes a special legal mechanism of regulatory assurance for the fulfillment of obligations, combining the private-law autonomy of the parties with the imperatives of financial security. It is determined that the margin account and margin deposit perform not only a collateral but also a stabilizing function within the system of currency regulation. It has been proven that risk management in foreign exchange dealing contracts has a dual nature: it simultaneously represents a legal duty of the professional market participant and an element of state control over the stability of the foreign exchange market. Conceptual approaches are formulated for classifying margin trading as a public-law model of risk management aimed at ensuring transparency, integrity, and financial stability.

Discussion. Further research should focus on developing a normatively grounded model of legal regulation of margin trading as an integral component of the system of public-law management of currency risks. It is also promising to clarify the legal status of the margin deposit and the mechanisms of its use as a collateral instrument in financial-law relations. Particular attention should be given to the creation of unified standards for information disclosure and contractual transparency in the FOREX market, which will strengthen financial stability, reduce risks of abuse, and enhance confidence in Ukraine’s currency regulation system.

Key words: *foreign exchange dealing, margin trading, financial law, risk management, foreign exchange market, public-law regulation, margin deposit, financial security.*

Постановка проблеми. Активізація досліджень феномену ризику в юридичній науці зумовила інтерес до проблеми його управління як міжгалузевої категорії, що охоплює цивільно-, господарсько- та фінансово-правові аспекти регулювання невизначеності.

Необхідність ефективних правових механізмів реагування на коливання фінансових ринків, зокрема валютного, актуалізує розгляд ризику не лише як економічного, а й як юридичного явища. У валютному дилінгу ризик визначає зміст зобов’язань, порядок їх виконання та межі державного втручання у стабільність валютного ринку.

Відтак, дослідження правової природи ризику у валютному дилінгу є необхідною передумовою формування публічно-правової моделі його управління, що забезпечує баланс між автономією волі сторін і фінансовою безпекою держави.

Серед вагомих напрацювань у цій сфері варто відзначити дослідження Н. І. Майданик, яка розкриває поняття управління юридичними ризиками у підприємницькій діяльності, аналізує їх природу та виокремлює три базові

способи мінімізації ризиків у договірних зобов'язаннях [1]. Її висновки мають безпосереднє значення для формування концепції управління ризиком у валютному дилінгу, оскільки демонструють взаємозв'язок між юридичною передбачуваністю та економічною доцільністю поведінки учасників фінансових правовідносин.

Не менш важливою є позиція О. Мельник, яка, хоча й не використовує термін «управління ризиком», підкреслює значення правового розподілу ризиків у договірних відносинах і критикує відмову правознавства від поняття «менеджмент» як системи правового впливу [2]. Ці підходи дають підстави розглядати управління ризиком у валютному дилінгу як юридичний механізм стабільності правовідносин, у межах якого автономія волі сторін поєднується з публічно-правовими вимогами фінансової безпеки.

Проблематика валютного ринку та його правового регулювання висвітлювалася також у працях П. С. Матвєєва [3], Л. В. Руденко [4], І. Г. Андрущенко [5], Н. І. Джурук [6] та інших учених, які досліджували ризикові договори, валютний контроль і правовий режим валютних операцій. Попри це, феномен валютного дилінгу як комплексного правового інституту, що поєднує елементи публічного регулювання, ризикового менеджменту й договірної діяльності, залишається малодослідженим. Це зумовлює необхідність його системно-правового аналізу з урахуванням міжнародних стандартів валютного регулювання та практики ЄС.

Метою статті є розкриття правової природи маржинальної торгівлі в системі договорів валютного дилінгу, з'ясування її ролі як публічно-правового механізму управління валютним ризиком та визначенні правових засад формування балансу між автономією волі сторін і імперативами фінансової безпеки держави.

Матеріали і методи. Матеріалами дослідження є:

– нормативно-правові акти, що регулюють валютний ринок, управління валютними ризиками та маржинальну торгівлю – Закон України «Про валюту і валютні операції», акти НБУ, Закон «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів», а також міжнародні документи: Статут МВФ, рекомендації FATF, Базельські принципи банківського нагляду, акти ЄС;

– наукові праці українських і зарубіжних авторів, присвячені валютному регулюванню, управлінню ризиками та фінансовій безпеці (Н. І. Майданик, О. Мельник, Г. Ван, С. Кауп, С. Рамеш, В. К. Шривастава, Г. Гартоно та ін.);

– емпіричні матеріали – статистика НБУ, звіти МВФ та міжнародних фінансових інституцій щодо динаміки валютного ринку, ризиковості операцій і практики маржинальної торгівлі на ринку FOREX.

Методологічну основу становить принцип методологічного плюралізму, що поєднує філософські, економіко-правові та спеціально-юридичні підходи до аналізу валютного дилінгу як інституту фінансового права.

Використано діалектичний метод – для виявлення закономірностей розвитку валютного регулювання та суперечностей між автономією сторін і вимогами фінансової безпеки; системно-структурний метод – для визначення місця валютного дилінгу у структурі фінансового права; порівняльно-правовий метод – для аналізу вітчизняної та міжнародної практики (МВФ, FATF, Базельський комітет, ЄС); формально-юридичний метод – для тлумачення норм валютного, банківського та фінансового законодавства; аналіз і синтез – для узагальнення доктринальних підходів до управління ризиком; економіко-правовий метод – для дослідження співвідношення правових і фінансових аспектів маржинальної торгівлі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Валютний дилінг у сучасному правопорядку – це система правовідносин, що виникають у

процесі професійних операцій з купівлі-продажу іноземної валюти та пов'язаних фінансових інструментів. Його сутність полягає у поєднанні приватноправових договірних засад із публічно-правовими механізмами державного контролю, спрямованими на забезпечення валютної стабільності та фінансової безпеки. У межах фінансового права валютний дилінг доцільно розглядати як підінститут валютного регулювання, що реалізує функції державної валютної політики через організований механізм торгівлі валютними цінностями. Суб'єктами таких правовідносин виступають банки, уповноважені фінансові установи, інвестиційні компанії, а також центральний банк (Національний банк України) як регулятор. Для всіх учасників характерна регламентована діяльність, що здійснюється на підставі ліцензії, відповідно до вимог валютного законодавства, нормативів ризику та правил здійснення валютних операцій.

Економічна наука й фінансова практика виробили систему професійних стандартів валютного дилінгу, дотримання яких забезпечує отримання доходу або мінімізацію збитків через управління валютним ризиком. Оскільки більшість цих правил не має нормативного закріплення, їх правове значення виникає лише за умови відображення у договорах валютного дилінгу. Саме договірна форма виступає основним механізмом «юридизації» економічних стандартів, перетворюючи професійні практики учасників ринку на їхні правові обов'язки.

Відсутність єдиної практики тлумачення умов договорів валютного дилінгу породжує ризики зловживань. Це проявляється в інформаційній асиметрії між дилером і клієнтом, коли спеціальні умови договору використовуються для перекладання ризику на інвестора чи обмеження його прав. Така ситуація засвідчує необхідність посилення публічно-правового регулювання через уніфікацію типових договорів, запровадження стандартів прозорості та зміцнення ролі фінансового нагляду.

Валютний дилінг у національному правопорядку діє в межах публічно-правових засад, що визначають допустимі дії його учасників. Ключову роль виконує Національний банк України, який згідно із Законом «Про валюту і валютні операції» реалізує валютну політику, встановлює правила операцій, порядок ліцензування та вимоги до управління ризиками. Таке регулювання має гарантійно-захисний характер, спрямований на запобігання спекулятивним коливанням курсу, маніпуляціям і порушенню фінансової стабільності.

Валютний дилінг є інструментом реалізації валютної політики держави, що поєднує приватну ініціативу з публічною метою – забезпечення стабільності національної валюти, контролю руху капіталу та захисту прав учасників ринку. Його ефективність залежить від поєднання договірних норм і публічно-правових імперативів, які забезпечують баланс між свободою фінансової діяльності та державним контролем.

Юридичний ризик є невід’ємною складовою договірних зобов’язань у валютному дилінгу, зокрема на ринку FOREX. На відміну від звичайних цивільних правовідносин, у дилінгових операціях ризик виступає правовою категорією, що визначає межі відповідальності сторін, порядок виконання зобов’язань і ступінь державного втручання. У науці його розуміють як вимірювану невизначеність із потенційно несприятливими наслідками, яка передбачає прийняття рішень за умов свободи вибору. У валютному дилінгу така свобода виявляється у виборі торговельної стратегії, рівня маржі, методів хеджування та моменту відкриття або закриття позицій. Отже, умови управління ризиком у договорі набувають правового значення, визначаючи належну поведінку сторін і рівень добросовісності професійного учасника ринку.

З огляду на це, ефективне управління ризиком у договорах валютного дилінгу є не лише елементом фінансової стратегії інвестора, а й юридичним

обов'язком, спрямованим на підтримання стабільності валютного ринку та захист публічного інтересу у сфері фінансової безпеки.

У валютному дилінгу ризик має юридичне значення як межа допустимої невизначеності у змісті зобов'язання та критерій вибору способів нейтралізації його впливу на результат правочину. Для передбачення, оцінки та контролю правового ризику формується система методів управління ризиком, що відображає цілеспрямований вплив на його прояви на нормативному та доктринальному рівнях.

У зарубіжній літературі категорія risk management посідає важливе місце в системі сучасного правового регулювання та корпоративного управління. Як зазначає Ван Г. зі співавторами, ефективне управління юридичним ризиком передбачає створення внутрішньої моделі, що дозволяє ідентифікувати потенційні загрози, здійснювати моніторинг і корекцію поведінки суб'єктів господарювання відповідно до змін правового середовища [7].

На думку С. Кауп, управління правовим ризиком є складовою стратегічного супроводу діяльності організації, спрямованою на узгодження економічних цілей із правовими вимогами та етичними стандартами [8]. Автор підкреслює, що юридичний радник виступає не лише консультантом, а й партнером у формуванні передбачуваного правового середовища через стандарти поведінки, внутрішній аудит і правову експертизу договорів.

С. Рамеш наголошує, що управління ризиками виконує превентивну функцію, запобігаючи деліктам і порушенням договірних зобов'язань, перетворюючи невизначеність на прогнозований правовий результат [9].

Комплексне бачення управління ризиком подають Шривастава В. К. та ін., які виділяють чотири основні етапи ризик-менеджменту: ідентифікацію, оцінку, оптимізацію та моніторинг [10].

Застосування цієї методології у сфері валютного дилінгу дозволяє розглядати управління юридичним ризиком як самостійну функціональну підсистему договору, спрямовану на підтримання стабільності правовідносин у середовищі високої економічної волатильності.

Отже, у англомовній науковій традиції risk management трактується не лише як технічна чи фінансова процедура, а як юридично орієнтований процес, що поєднує превенцію, оцінку, відповідальність і етичну поведінку учасників ринку. У валютному дилінгу цей підхід формує нормативну модель управління правовими ризиками, сприяючи законності та зменшенню правової невизначеності у договірних відносинах.

Управління ризиком – незалежно від його природи (юридичної, економічної чи фінансової) – визначається як система методів виявлення, оцінки та контролю, спрямованих на мінімізацію ризику. Як зазначає Р. А. Майданик, воно охоплює раціональні дії, що забезпечують передбачуваність правових наслідків і досягнення цілей правочину [11, с. 36].

Зміст і методи управління ризиком залежать від характеру правовідносин. У валютному дилінгу вони мають враховувати специфіку коливань валютного курсу, маржинальної торгівлі та правової невизначеності, відображаючи повний цикл виникнення, реалізації й припинення договірних зобов'язань.

Управління ризиком договорів валютного дилінгу на ринку FOREX, що належать до найпоширеніших алеаторних правочинів, підпорядковується загальним закономірностям ризик-менеджменту. Їх юридична природа потребує врахування специфічних економічних факторів – коливань валютних курсів, маржинального кредитного плеча та спекулятивних цінових змін.

Система управління ризиком у валютному дилінгу базується на загальних принципах правової та економічної доктрин з урахуванням

специфіки глобального валютного ринку. У договорах валютного дилінгу на FOREX вона розглядається системно – через поєднання аналітичних, поведінкових і організаційних аспектів. Ефективність управління ризиками визначається балансом між торговельною системою, ризик-менеджментом і поведінкою учасників ринку, що утворює так званий «трикутник ризику», у межах якого взаємодіють технічні, управлінські й когнітивні чинники прийняття рішень [12].

Модель «трикутника ризику» показує, що правове регулювання валютного дилінгу повинно враховувати не лише економічну природу ризику, а й поведінкові чинники ринкової взаємодії, які впливають на укладення, виконання й припинення договорів. Ця концепція може слугувати методологічною основою правової моделі управління ризиком, що поєднує юридичну визначеність, економічну раціональність і передбачуваність поведінки сторін.

З метою адаптації економічних понять до правового поля господарської діяльності в юридичній літературі підкреслюється самостійне значення категорії «управління ризиком» як комплексного правового явища. На думку Р. А. Майданика, управління ризиком у валютному дилінгу – це сукупність правил та стандартів інвестування, управління похідними фінансовими інструментами й організації торгівлі на ринку FOREX [11, с. 44].

Економічні та психологічні стандарти ризик-менеджменту поступово юридизуються, закріплюючи обов'язок управителя чи брокера діяти в інтересах інвестора з належною дбайливістю за принципом *prudent man rule*. Їх інтеграція у договірну практику валютного дилінгу трансформує економічні норми у правові обов'язки, забезпечуючи стабільність і добросовісність учасників ринку.

Поняття *risk management* має західне походження й означає систему управління ризиками. У науці підкреслюється, що ризик неможливо

повністю усунути, оскільки він є невід'ємним елементом економічної та правової діяльності. Між очікуваним прибутком і рівнем ризику існує пряма залежність: чим вищий дохід, тим більший допустимий ризик, який повинен бути передбачений і врегульований правовими засобами [13].

На ринку FOREX трейдер (інвестор, довіритель) дотримується універсальних правил ризик-менеджменту, вироблених міжнародною практикою торгівлі похідними інструментами. Вони забезпечують баланс між прибутком, припустимими втратами та психологічною стійкістю, а юридично формують зміст зобов'язань щодо обачності, передбачуваності та дбайливого управління активами.

Перше правило передбачає, що прибуток має щонайменше вдвічі перевищувати можливі втрати. Інвестор визначає рівні take profit і stop loss, дотримуючись оптимального співвідношення 1:2, що компенсує збиткові угоди прибутковими.

Друге правило стосується контролю частки ризику: втрати за однією операцією не повинні перевищувати 1–5 % капіталу, що гарантує фінансову стійкість навіть після кількох невдалих угод. Для прикладу, при інвестиціях 2 000 дол. США допустима втрата становить 100 дол. (близько 10–30 пунктів волатильності).

Третє правило передбачає розподіл капіталу – не більше 30 % коштів одночасно задіяних у торгівлі, що мінімізує системний ризик і забезпечує стабільність інвестора.

Ефективна торгова система визнає збитки природним елементом ринкової діяльності. Її мета полягає не у повному усуненні ризику, а у забезпеченні позитивного результату за сукупністю операцій протягом певного періоду. Дотримання цього принципу гарантує стабільність стратегії: перевищення лімітів ризику чи порушення дисципліни призводить до втрати системності та зростання юридичних і фінансових ризиків.

Діяльність на FOREX потребує не лише технічних знань, а й емоційної стійкості. Прибутковість операцій залежить від розвитку психології трейдера – здатності діяти раціонально, контролювати імпульси й приймати зважені рішення в умовах невизначеності.

Формування професійної психологічної культури трейдера передбачає усунення поведінкових факторів, що знижують стабільність рішень, і розвиток дисципліни та врівноваженості. Для одних це означає контроль азарту, для інших – подолання метушливості чи нерішучості. Психологія біржової торгівлі пропонує універсальні орієнтири саморегуляції, однак їх реалізація залежить від особистих якостей інвестора. Валютний ринок як середовище підвищеного ризику потребує емоційної стійкості, впевненості й здатності до самооцінки. Ці риси є не лише психологічною умовою успішної торгівлі, а й чинником правової надійності виконання договірних зобов'язань у валютному дилінгу.

Отже, торговельна система, ризик-менеджмент і психологія трейдера утворюють єдину конструкцію – «трикутник ризику». У правовому вимірі він відображає системну природу управління ризиком у договорах валютного дилінгу: торговельна система – договірні умови та технічні стандарти; ризик-менеджмент – правила дбайливості й передбачення; психологічна складова – добросовісність сторін. У сукупності ці елементи формують юридично значущу модель регулювання ризикових правочинів на ринку FOREX, що поєднує економічну раціональність із принципами правової визначеності й стабільності.

Управління ризиком передбачає наявність структурованого торгового плану – алгоритму прийняття рішень щодо входу й виходу з ринку, що забезпечує дисципліну та послідовність дій інвестора. Універсального плану не існує, адже він відображає індивідуальну модель торгівлі. Водночас практика виробила базові елементи: критерії відкриття позиції, межі прибутку й збитку, методи корекції ризику та управління капіталом.

Адаптуючи ці принципи, кожен трейдер створює власний алгоритм успіху, який поєднує технічні, психологічні та правові аспекти прийняття рішень.

Торговий план як елемент системи управління ризиком має містити чотири ключові параметри, що забезпечують передбачуваність і контроль операцій: open price – момент входу в ринок; stop-loss – межа допустимого ризику; take-profit – очікуваний прибуток; часові межі відкритої позиції [14]. У правовому сенсі ці елементи формують договірні орієнтири, що гарантують належне виконання зобов'язань і мінімізують фінансово-правові наслідки помилкової оцінки ринкового ризику.

Управління ризиком у договорах валютного дилінгу на ринку FOREX – це міждисциплінарна юридико-економічна категорія, що поєднує правове регулювання, фінансову аналітику та поведінкову економіку. Воно забезпечує передбачуваність і стабільність договірних відносин, зменшуючи вплив ринкової волатильності. Його правова природа полягає у нормативному закріпленні стандартів обачливості, відповідальності та професійної компетентності сторін, які діють за принципом «розумної людини». Отже, ризик-менеджмент у валютному дилінгу – це юридичний механізм забезпечення законності, добросовісності й ефективності фінансових операцій.

Діяльність у сфері валютного дилінгу на ринку FOREX потребує наявності у суб'єктів, зокрема банків, достатніх валютних резервів і системи управління валютними ризиками. Основна загроза полягає у знеціненні валюти через коливання обмінного курсу, що може спричинити фінансові втрати. Тому операції мають проводитися регулярно й у значних обсягах, аби збитки окремих угод компенсувалися загальним прибутком. Ефективне управління ризиком включає аналіз динаміки валютних курсів та використання правових і фінансових інструментів для мінімізації можливих втрат.

У правовому вимірі валютний ризик є складовою змісту договору валютного дилінгу, оскільки визначає межі відповідальності сторін за наслідки зміни обмінного курсу. Його врахування забезпечує правову визначеність договору, впливаючи на пропорцію зобов'язань і реальну вартість предмета правочину. Узгодження сторонами умов щодо розподілу ризику, страхування чи хеджування надає договору контрольованого характеру, узгодженого з принципами свободи договору та добросовісності у фінансових правовідносинах.

Ризики валютних форвардних правочинів зумовлені їх строковим характером виконання. Форварди належать до категорії строкових (forward) операцій, за якими поставка валюти відбувається у визначений майбутній момент, на відміну від касових (spot) угод із негайною поставкою. Для перших застосовується строковий курс, для других – касовий курс. Якщо строковий курс перевищує касовий, різницю називають премією, а у протилежному випадку – знижкою (дисконтом).

Ключовий ризик строкових валютних правочинів полягає у способі визначення строку оплати. У практиці застосовують три основні методи: курс фіксується на день укладення правочину; курс визначається в останній біржовий день перед розрахунками; курс обирається у будь-який момент між укладенням договору та датою розрахунків. Вибір методу безпосередньо впливає на ступінь валютного ризику та економічний результат угоди.

Строкові валютні правочини ґрунтуються на ризику коливання обмінних курсів, властивому всім міжнародним фінансовим операціям. Учасники стикаються з імовірністю збитків через зміну курсу між укладенням і виконанням договору. Так, експортер із відстроченою оплатою в іноземній валюті може втратити дохід у разі її знецінення. Тому раціональним є передання валютного ризику професійним суб'єктам

хеджування, тоді як торговельний партнер зосереджується на основній діяльності.

Необхідність укладення валютних форвардних контрактів виникає як у експортерів, так і в імпортерів, залежно від динаміки валютних курсів і строків виконання зобов'язань. Для експортера ризик полягає у зниженні курсу валюти, для імпортера – у його зростанні, що підвищує витрати. Укладання форвардних угод із банками дозволяє фіксувати курс на визначену дату, мінімізуючи наслідки валютних коливань. У публічно-правовому вимірі такі контракти виконують стабілізаційну функцію, сприяючи прогнозованості операцій і реалізації державної валютної політики. Отже, форвард слід розглядати не лише як інструмент приватного хеджування, а й як механізм публічно-правового забезпечення фінансової стабільності.

Маржинальна торгівля у договорах валютного дилінгу на ринку FOREX передбачає участь інвестора у валютних операціях із використанням позикових коштів брокера. У загальному розумінні margin trading – це торгівля фінансовими активами через маржинальний рахунок, що дозволяє інвестору оперувати сумами, більшими за власний капітал. Застосування кредитного плеча розширює інвестиційні можливості, але водночас підвищує рівень фінансових ризиків [15].

Маржинальні операції передбачають оплату частини вартості правочину власними коштами інвестора, тоді як решта фінансується брокером у кредитній формі. Такий механізм формує особливий правовий режим маржинальної торгівлі, що ґрунтується на нормативно визначених рівнях маржі. Початкова маржа (initial margin) встановлює мінімальний обсяг власних коштів для відкриття позиції; Підтримувальна (maintenance margin) визначає мінімальний залишок, необхідний для уникнення примусового закриття позицій брокером.

Якщо фактична маржа знижується нижче критичного рівня, брокер надсилає клієнтові вимогу про її відновлення (margin call). У такому разі інвестор повинен внести додаткові кошти чи активи, а за їх відсутності брокер має право примусово продати частину позицій для відновлення нормативного рівня маржі.

У маржинальній торгівлі початкова маржа зазвичай вноситься членом клірингової системи (FCM) на рахунок клірингової палати. Її розмір визначається біржовою палатою та відповідає кільком стандартним відхиленням курсу активу. Початкова маржа виконує функцію мінімального фінансового забезпечення, а її зниження активує механізми примусових компенсаційних операцій, спрямованих на відновлення коштів і запобігання неплатоспроможності учасника клірингу.

На ринку FOREX маржинальна торгівля є однією з основних переваг інвестування, оскільки дає змогу здійснювати операції з використанням похідних фінансових інструментів, оперуючи капіталом, що значно перевищує власні вкладення – іноді лише 0,5 % від суми операції.

Суть маржинальної торгівлі полягає у використанні кредитного плеча, коли обсяг угоди у 20-100 разів перевищує заставний (маржинальний) депозит клієнта. Цей депозит, розміщений на рахунку брокера, гарантує покриття можливих збитків і забезпечує право інвестора користуватися кредитними ресурсами брокера для відкриття валютних позицій. Такий механізм становить сутність маржинальної торгівлі як форми кредитного фінансування операцій.

Для укладення правочинів на ринку FOREX інвестор сплачує лише гарантійний депозит (маржу), що забезпечується посередницькою діяльністю дилінгових компаній. Банки та брокери надають клієнтам кредитне плече (наприклад, 1:100 чи 1:200), завдяки чому інвестор, маючи лише 1-3 % вартості операції, може здійснювати угоди на значно більші суми. Прибутки або збитки при цьому зростають пропорційно. Якщо втрати

наближаються до розміру депозиту, брокер автоматично закриває позицію, мінімізуючи ризики та стимулюючи обіг торгівлі [16].

У публічно-правовому аспекті надання маржі розглядається не як самостійний правочин, а як механізм регуляторного забезпечення виконання зобов'язань у валютному дилінгу. Її мета полягає не у фінансуванні брокера, а у створенні гарантійного інструменту контролю ризиків невиконання клієнтом умов договору валютного форварду чи пов'язаних операцій. Таким чином, маржа набуває публічно-правового значення як елемент системи запобігання фінансовим ризикам і забезпечення стабільності валютного ринку, що перебуває під державним наглядом.

У публічно-правовому вимірі відкриття депозиту за валютним форвардом є формою державного контролю за фінансовою дисципліною на валютному ринку. Такий депозит має забезпечувальний характер, надаючи банку чи брокеру право безакцептного списання коштів у разі невиконання зобов'язань клієнтом. За своєю суттю він є непоіменованим, але публічно значущим способом забезпечення, спрямованим на запобігання системним ризикам і підтримання валютної стабільності. Таким чином, депозит виконує не лише приватно-договірну, а й регуляторно-превентивну функцію у межах державного фінансового нагляду.

У публічно-правовому аспекті така ситуація порушує питання допустимості приватно-договірного переважного права в умовах державного фінансового контролю. Один із підходів, сформований практикою, ґрунтується на принципі автономії волі сторін і допускає наділення володільця забезпечувального депозиту (дилера або брокера) переважним правом задоволення вимог перед іншими кредиторами вкладника. У цьому разі договір має силу розрахункового форварду, а депозит виступає забезпечувальним інструментом, що легітимно обмежує конкуренцію кредиторів на публічно врегульованому валютному ринку.

Такий підхід, базуючись на приватноправовій автономії, водночас потребує узгодження з імперативними нормами фінансового права, які визначають межі договірної свободи в інтересах фінансової стабільності.

Отже, у публічно-правовій площині маржинальна торгівля може розглядатися як форма забезпечувального депозиту, що відкривається інвестором на користь дилера для гарантування виконання зобов'язань за строковими правочинами «на різницю». Такий депозит має подвійну природу: він одночасно є заставним інструментом приватно-договірного характеру та механізмом превентивного фінансового контролю, спрямованим на мінімізацію системних ризиків і підтримання стабільності валютного ринку в межах публічного фінансового порядку.

В юридичній літературі існує й альтернативна позиція, заснована на принципі неприпустимості встановлення переважного права, якщо воно не передбачене законом. За цим підходом валютний дилер або брокер не має переважного права перед іншими кредиторами на задоволення своїх вимог до боржника-інвестора. Така позиція аргументується тим, що норми цивільного права не можуть застосовуватися за аналогією до відносин публічно-правового характеру, зокрема до спеціальних способів фінансового забезпечення, властивих валютному ринку.

Відповідно до цього підходу, грошові кошти, розміщені боржником на маржинальному чи депозитному рахунку, можуть бути використані для задоволення інших його зобов'язань, а отже, дилер не набуває переважного права перед іншими кредиторами клієнта.

Таким чином, маржинальний депозит у договорах валютного дилінгу відрізняється від класичної застави, оскільки не створює пріоритету для брокера, а виконує регулятивно-стабілізаційну функцію в межах публічно-правового контролю за фінансовими ризиками.

З наведеним підходом щодо заперечення заставного характеру маржинального депозиту навряд чи можна погодитися. Відповідно до

принципу свободи договору, сторони мають право визначати зміст своїх зобов'язань, зокрема передбачати непоіменовані способи забезпечення, якщо це не суперечить імперативним нормам публічного права.

У межах валютного дилінгу така автономія волі сторін може включати умову про переважне право брокера на задоволення вимог за рахунок депозиту клієнта. Вирішальним є чітке закріплення цього положення в договорі, що надає маржинальному депозиту рис забезпечувального інструменту з елементами пріоритету, який, хоча й не є класичною заставою, виконує стабілізаційну та превентивну функцію у системі публічно-правового регулювання валютного ринку.

Непереконливими є твердження про неприпустимість застосування способів забезпечення за аналогією. Принцип відкритого характеру правових засобів забезпечення передбачає, що сторони можуть використовувати аналогічні або похідні конструкції, якщо це не суперечить імперативним вимогам закону та сутності зобов'язання.

У сфері валютного дилінгу це означає можливість запозичення елементів застави чи депозитного утримання, за умови дотримання публічно-правової рівноваги між учасниками ринку та вимог фінансового контролю. Отже, принцип свободи договору, узгоджений із публічно-правовими обмеженнями, забезпечує гнучкість у визначенні змісту забезпечувальних інструментів валютного дилінгу.

Наведене дозволяє зробити висновок, що маржинальний депозит слід кваліфікувати як непоіменований вид заставного забезпечення виконання зобов'язань учасника валютного дилінгу. Його зміст полягає у праві валютного дилера (брокера) на переважне задоволення вимог за рахунок коштів, розміщених на маржинальному рахунку, що виконує функцію гарантійного механізму мінімізації ризику невиконання зобов'язань інвестора.

Водночас забезпечувальний депозит має незаставну правову природу, оскільки не наділяє брокера речовим правом чи законодавчим пріоритетом. Його значення полягає у забезпеченні фінансової стабільності та дисципліни виконання зобов'язань, що набуває публічно-правового характеру як елемент державного контролю за валютними ризиками.

Висновки і перспективи подальших досліджень.

1. Валютний дилінг як публічно-правовий інститут

Валютний дилінг у сучасному правопорядку України доцільно розглядати не як суто договірну діяльність на валютному ринку, а як публічно-правовий підінститут валютного регулювання, через який держава реалізує валютну політику, контроль за обмінним курсом і превенцію фінансових ризиків.

Поєднання приватноправової автономії сторін із імперативними вимогами НБУ, ліцензійним режимом, нормативами маржі та правилами ризик-менеджменту свідчить, що валютний дилінг виконує функцію не лише організації валютних операцій, а й забезпечення фінансової стабільності як публічного блага, діючи в логіці фінансового права.

2. Управління юридичним ризиком як обов'язок професійного учасника ринку

Ключовим елементом договорів валютного дилінгу є управління юридичним (а не лише економічним) ризиком, яке має характер правового обов'язку професійного учасника ринку.

Запозичені з економічної теорії правила risk management (лімітування збитків, маржинальні вимоги, дисципліна торгового плану, «трикутник ризику») у сфері валютного дилінгу трансформуються в юридично значущі стандарти належної дбайливості, прозорості та передбачуваності поведінки брокера. Отже, ризик-менеджмент є не факультативним елементом, а нормативно обумовленою складовою публічно-правового контролю за діяльністю учасників валютного ринку.

3. Маржинальний депозит як непоіменований спосіб забезпечення

Маржинальний (забезпечувальний) депозит у договорах валютного дилінгу слід кваліфікувати як непоіменований, публічно значущий спосіб забезпечення зобов'язань, який за функцією наближається до застави, проте не є ідентичним їй за правовою природою.

Можливість договірної закріплення елементів переважного права дилера впливає з принципу свободи договору, однак така автономія волі має бути обмежена імперативами фінансової безпеки, принципом рівності кредиторів і заборорою зловживань.

Таким чином, маржинальна торгівля виконує подвійну функцію: гарантійно-заставну – у межах конкретного договору; превентивно-контрольну – у масштабі всього валютного ринку.

4. Перспективи подальших досліджень

У подальших наукових дослідженнях доцільно зосередити увагу на: розробленні нормативної моделі правового регулювання маржинальної торгівлі як складової системи публічно-правового управління валютними ризиками; уточненні правового статусу маржинального депозиту та механізмів його використання як забезпечувального інструменту; створенні уніфікованих стандартів прозорості та розкриття інформації на ринку FOREX, що сприятиме підвищенню фінансової стабільності, зменшенню ризиків зловживань і зміцненню довіри до системи валютного регулювання України.

Література

1. Майданик Н. І. Управление юридическими рисками в предпринимательской деятельности. *Альманах цивилистики*. Вип. 6. Київ: Алерта, 2015. С. 483–508.
2. Мельник О. Поняття і значення розподілу ризиків у цивільному праві. *Юридичний вісник*. 2015. № 2. С. 267–273.

3. Матвеев П. С. Договори валютного форварда: сучасна практика і проблеми правозастосування. *Юридична Україна*. 2005. № 7. С. 41–47.
4. Руденко Л. В. Міжнародні кредитно-розрахункові і валютні операції: Підручник. Київ: ЦУЛ, 2003. 616 с.
5. Андрущенко І. Г. Валютні операції як інструмент у механізмі легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом. *Центральноукраїнський вісник права та публічного управління*. 2024. № 1. С. 5–10.
6. Джурук Н. І. Класифікація фінансових посередників та їх роль на фінансових ринках. *Економіка, управління та адміністрування*. 2020. № 2(92). С. 121–125.
7. Wang G. et al. Enabling Legal Risk Management Model for International Business. 2022. URL: https://www.researchgate.net/publication/359783630_Enabling_Legal_Risk_Management_Model_for_International_Corporation_with_Deep_Learning_and_Self_Data_Mining (дата звернення: 25.10.2025).
8. Kaup S. Managing the Legal Risk of a Business Client. *European Research Studies Journal*. 2024. Vol. XXVII, Issue 3. P. 869–877. URL: https://www.researchgate.net/publication/387301038_Managing_the_Legal_Risk_of_a_Business_Client (дата звернення: 25.10.2025).
9. Ramesh S. Risk Management and Legal Liability: Mitigating Business Risks in the Corporate Environment. *Journal of Legal Subjects*. Feb–Mar 2022. Vol. 2, No. 02. P. 29–33. DOI: 10.55529/jls.22.29.33. URL: https://www.researchgate.net/publication/378465158_Risk_Management_and_Legal_Liability_Mitigating_Business_Risks_in_the_Corporate_Environment (дата звернення: 25.10.2025).
10. Vijayendra Kumar Shrivastava et al., Understanding the significance of risk management in enterprise management dynamics. *Multidisciplinary Reviews*. 2024. Vol. 6. Article e2023ss093. URL:

<https://www.malque.pub/ojs/index.php/mr/article/view/3909> (дата звернення: 25.10.2025).

11. Майданик Р. А. Концепція управління ризиком. В кн.: Аномалії в цивільному праві України: Навч.-практ. посібник / Відп. ред. Р. А. Майданик. Київ: Юстініан, 2007. 912 с.

12. Hartono H. et al. Risk Management Analysis and Investment Strategy on Forex Online Trading. 2024. URL: https://www.researchgate.net/publication/384370869_Risk_management_analysis_and_investment_strategy_on_forex_online_trading (дата звернення: 25.10.2025).

13. Harvard Business School Online. (n.d.). What Is Risk Management & Why Is It Important? URL: <https://online.hbs.edu/blog/post/risk-management> (дата звернення: 26.10.2025).

14. How to Create a Trading Plan. URL: <https://tradeciety.com/how-to-create-a-trading-plan> (дата звернення: 26.10.2025).

15. Investopedia – How Does Margin Trading in the Forex Market Work? URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/06/forexmargin.asp> (дата звернення 26.10.2025).

16. CMC Markets. What is leverage in forex trading? URL: <https://www.cmcmarkets.com/en/learn-forex/what-is-leverage-in-forex-trading> (дата звернення: 26.10.2025).

References

1. Maidanyk N. I. Upravlenye yurydycheskymy ryskam y v predprynymatelskoi deiatelnosti. *Almanakh tsyvylystyky*. Vyp. 6. Kyiv: Alerta, 2015. S. 483–508 [in Ukrainian].

2. Melnyk O. Poniattia i znachennia rozpodilu ryzykiv u tsyvilnomu pravi. *Yurydychnyi visnyk*. 2015. № 2. S. 267–273 [in Ukrainian].

3. Matvieiev P. S. Dohovory valiutnoho forvarda: suchasna praktyka i problemy pravozaastosuvannia. *Yurydychna Ukraina*. 2005. № 7. S. 41–47 [in Ukrainian].
4. Rudenko L. V. Mizhnarodni kredytno-rozrakhunkovi i valiutni operatsii: Pidruchnyk. Kyiv: TsUL, 2003. 616 s. [in Ukrainian].
5. Andrushchenko I. H. Valiutni operatsii yak instrument u mekhanizmi lehalizatsii (vidmyvannia) dokhodiv, oderzhanykh zlochyynnym shliakhom. *Tsentrálnoukrainskyi visnyk prava ta publichnoho upravlinnia*. 2024. № 1. S. 5–10 [in Ukrainian].
6. Dzhuruk N. I. Klasyfikatsiia finansovykh poserednykiv ta yikh rol na finansovykh rynkakh. *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia*. 2020. № 2(92). S. 121–125 [in Ukrainian].
7. Wang G. et al. Enabling Legal Risk Management Model for International Business. 2022. URL: https://www.researchgate.net/publication/359783630_Enabling_Legal_Risk_Management_Model_for_International_Corporation_with_Deep_Learning_and_Self_Data_Mining
8. Kaup S. Managing the Legal Risk of a Business Client. *European Research Studies Journal*. 2024. Vol. XXVII, Issue 3. P. 869–877. URL: https://www.researchgate.net/publication/387301038_Managing_the_Legal_Risk_of_a_Business_Client
9. Ramesh S. Risk Management and Legal Liability: Mitigating Business Risks in the Corporate Environment. *Journal of Legal Subjects*. Feb–Mar 2022. Vol. 2, No. 02. P. 29–33. DOI: 10.55529/jls.22.29.33. URL: https://www.researchgate.net/publication/378465158_Risk_Management_and_Legal_Liability_Mitigating_Business_Risks_in_the_Corporate_Environment
10. Vijayendra Kumar Shrivastava et al., Understanding the significance of risk management in enterprise management dynamics. *Multidisciplinary*

Reviews. 2024. Vol. 6. Article e2023ss093. URL:
<https://www.malque.pub/ojs/index.php/mr/article/view/3909>

11. Maidanyk R. A. Kontseptsiiia upravlinnia ryzykom. V kn.: Anomalii v tsyvilnomu pravi Ukrainy: Navch.-prakt. posibnyk / Vidp. red. R. A. Maidanyk. Kyiv: Yustinian, 2007. 912 s. [in Ukrainian].

12. Hartono H. et al. Risk Management Analysis and Investment Strategy on Forex Online Trading. 2024. URL:
https://www.researchgate.net/publication/384370869_Risk_management_analysis_and_investment_strategy_on_forex_online_trading

13. Harvard Business School Online. (n.d.). What Is Risk Management & Why Is It Important? Retrieved from. URL: <https://online.hbs.edu/blog/post/risk-management>

14. How to Create a Trading Plan. URL: <https://tradeciety.com/how-to-create-a-trading-plan>

15. Investopedia – How Does Margin Trading in the Forex Market Work? URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/06/forexmargin.asp>

16. CMC Markets. What is leverage in forex trading? URL: <https://www.cmcmarkets.com/en/learn-forex/what-is-leverage-in-forex-trading>