

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

ВАЛЮТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ

Кваліфікаційна робота

Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

Виконала:

студентка 4 курсу, групи 472,
денної форми навчання,
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»

Скоробогач-Данілейко Еріка _____

Керівник:

доцент кафедри фінансів і кредиту

Харабара Віолетта Миколаївна _____

*До захисту допущено
на засіданні кафедри
протокол № __- від __- травня 2024 р.
Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.*

АНОТАЦІЯ

Скоробогач-Данілейко Е. Валютний ринок України. Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування. Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2024.

В кваліфікаційній роботі досліджені теоретичні та практичні аспекти функціонування валютного ринку України. Розкрита економічна сутність, структура та механізм регулювання валютного ринку. Проаналізовано валютно-курсову політику Національного банку України та охарактеризовано стан валютних операцій і динаміку змін валютного курсу, а також визначені основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні та запропоновані шляхи його стабілізації та розвитку.

Ключові слова: валютний ринок, центральний банк, валютно-курсова політика, валютні операції, валютний курс.

ABSTRACT

Skorobogach-Danileyko E. Currency market of Ukraine. Manuscript. Qualification work for obtaining the first (bachelor) level of higher education in specialty 072 – Finance, banking and insurance. Yuri Fedkovich Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2024.

The theoretical and practical aspects of the functioning of the foreign exchange market of Ukraine were investigated in the qualification work. The economic essence, structure and mechanism of currency market regulation are disclosed. The exchange rate policy of the National Bank of Ukraine was analyzed and the state of foreign exchange transactions and the dynamics of exchange rate changes were characterized, as well as the main problems of the functioning of the foreign exchange market in Ukraine and the proposed ways of its stabilization and development.

Keywords: foreign exchange market, central bank, exchange rate policy, foreign exchange operations, exchange rate.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання чужих ідей, результатів і текстів наукових досліджень мають посилання на відповідне джерело.

_____ Е. Скоробогач-Данілейко

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ	7
1.1. Економічна сутність та структура валютного ринку	7
1.2. Механізм регулювання валютного ринку.....	11
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ДИНАМІКА ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ	18
2.1 Аналіз валютно-курсової політики Національного банку України.....	18
2.2. Характеристика стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України	24
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ	32
3.1. Основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні.....	32
3.2. Шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України	36
ВИСНОВКИ.....	42
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	45
ДОДАТКИ.....	50

ВСТУП

Актуальність. Валютний ринок відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності національної валюти та функціонуванні економіки в цілому. Розуміння механізмів його регулювання дозволяє краще оцінювати ефективність заходів, що вживаються державними органами для мінімізації негативних наслідків війни на економіку та фінансову систему країни. Знання про інструменти та методи регулювання валютного ринку є необхідними для прийняття обґрунтованих рішень у сфері зовнішньоекономічної діяльності, інвестування та управління фінансовими ризиками. В умовах війни, коли економіка зазнає значних втрат, а довіра до національної валюти може бути підірвана, ефективне функціонування валютного ринку та його регулювання набувають особливого значення для підтримки макроекономічної стабільності та забезпечення умов для післявоєнного відновлення економіки України.

Дослідження валютного ринку України та його розвитку є актуальною темою, яка привертає увагу багатьох науковців. Ерастов В. І. та Гудзь Г. О. зосереджуються на аналізі сучасних тенденцій на ринку криптоактивів в Україні, що є важливим аспектом розвитку валютного ринку. Болдова А. А. та Болдова Ю. А. розглядають деякі аспекти розвитку валютного ринку в Україні, тоді як Макаренко Ю. П. та Вітер К. О. аналізують сучасний стан та тенденції функціонування валютного ринку України. Манжура О., Краус Н. та Краус К. досліджують інструменти та механізми регулювання валютного ринку в умовах інституціональних змін національної економіки. Терещенко О.В. у своїй дисертаційній роботі також зосереджується на механізмах регулювання валютного ринку, але в умовах відкритості національної економіки. Різник С. М. розглядає інструментарій забезпечення розвитку валютного ринку в контексті зміцнення макроекономічної стабільності України. Одіноква А. О. та Грінько І. М. вивчають проблеми та шляхи вирішення розвитку торгівлі на міжнародному валютному ринку. Тарасевич Н. В. зосереджується на

актуальних аспектах розвитку світового валютного ринку. Чернишова О., Чорновол А. та Мирончук В. досліджують функціонування фінансового сектору України в умовах воєнного стану, що є актуальним питанням в сучасних умовах та має значний вплив на розвиток валютного ринку.

Метою роботи є визначення напрямків розвитку валютного ринку України.

У якості завдань виділено такі, як:

- розкрити економічну сутність та структуру валютного ринку;
- дослідити механізм регулювання валютного ринку;
- проаналізувати валютно-курсову політику Національного банку України;
- охарактеризувати стан валютних операцій та динаміку змін валютного курсу України;
- визначити основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні;
- запропонувати шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України.

Предметом дослідження виступають теоретичні та практичні аспекти механізму впливу на валютний ринок України державою.

Об'єктом дослідження є валютний ринок України.

Інформаційна база для дослідження є досить широкою та різноманітною, охоплюючи як офіційні джерела, такі як нормативно-правові акти, статистичні дані та звіти Національного банку України, так і наукові праці, аналітичні матеріали та новинні ресурси. Враховуються норми українського законодавства та підзаконних актів.

Значну частину інформаційної бази складають наукові праці вітчизняних дослідників. Крім того, використані дані із міжнародних баз даних, таких як World Development Indicators Світового банку, а також демографічна статистику України та США для проведення порівняльного аналізу. Важливе місце в інформаційній базі займають також новинні та аналітичні ресурси, які

відображають поточну ситуацію на валютному ринку, коментарі експертів та прогнози щодо майбутніх тенденцій.

Методи дослідження. У дослідженні застосовувалися як універсальні наукові, так і спеціалізовані методи. До універсальних належать: аналіз джерел, дедуктивний метод, класифікація тощо. Серед емпіричних методів використовувалися: вертикальний і горизонтальний аналіз, метод коефіцієнтів, балансовий підхід.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи становить 49 сторінок друкованого тексту, основний зміст роботи викладено на 44 сторінках. Робота містить 2 таблиці та 12 рисунків, список використаних джерел включає 40 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1. Економічна сутність та структура валютного ринку

Валютний ринок є невід'ємною складовою фінансової системи країни, що відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності та ефективності економічних процесів. З точки зору уряду, валютний ринок виступає важливим інструментом регулювання грошово-кредитної політики та впливу на макроекономічні показники. Шляхом проведення валютних інтервенцій та встановлення обмінного курсу державні органи можуть впливати на рівень інфляції, стимулювати експорт та імпорт, а також підтримувати стабільність національної валюти.

Положення НБУ №1 від 02.01.2019 «Про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України» вказує, що валютний ринок України – це сукупність відносин у сфері торгівлі валютними цінностями в Україні між суб'єктами валютного ринку України, між суб'єктами ринку та їх клієнтами, між суб'єктами ринку і Національним банком України, а також між Національним банком і його клієнтами, у яких суб'єкти ринку або Національний банк є стороною договору з купівлі, продажу або обміну валютних цінностей [28].

Для компаній валютний ринок є платформою для здійснення міжнародних розрахунків, хеджування валютних ризиків та залучення іноземних інвестицій. Завдяки можливості купівлі та продажу іноземної валюти, підприємства можуть ефективно здійснювати зовнішньоекономічну діяльність, мінімізувати валютні ризики та оптимізувати свої фінансові потоки [18, с.43]. Крім того, коливання валютних курсів можуть значно впливати на

конкурентоспроможність компаній на міжнародному ринку та їхню здатність генерувати прибутки.

Для приватних осіб валютний ринок надає можливість диверсифікації своїх заощаджень та інвестицій. Шляхом купівлі іноземної валюти або валютних інструментів, громадяни захищають активи від знецінення, отримують додатковий дохід від курсових різниць та здійснюють міжнародні фінансові операції, такі як перекази коштів або оплата товарів і послуг за кордоном.

Як частина фінансового ринку країни валютний ринок тісно пов'язаний з іншими сегментами, зокрема з грошовим та кредитним ринками. Проте, він має ряд специфічних особливостей, що відрізняють його від інших фінансових ринків. По-перше, валютний ринок є глобальним за своєю природою, оскільки операції на ньому здійснюються цілодобово та охоплюють учасників з різних країн світу. По-друге, він характеризується високою ліквідністю та значними обсягами торгівлі, що забезпечує можливість швидкого виконання валютних операцій. По-третє, валютний ринок є більш волатильним та чутливим до політичних, економічних та соціальних факторів, що можуть спричиняти значні коливання валютних курсів.

Таким чином, вважаємо, що валютний ринок – це фінансовий простір, що дозволяє фізичним та юридичним особам обмінювати валютні цінності з метою здійснення зовнішньоекономічної діяльності, хеджування ризиків, досягнення інших особистих чи ділових цілей.

Структура валютного ринку є складною та багаторівневою. Його можна поділити на міжбанківський та клієнтський сегменти. Міжбанківський ринок представлений операціями між комерційними банками, центральними банками та іншими фінансовими установами. Цей сегмент характеризується високою ліквідністю та значними обсягами торгівлі, а також слугує орієнтиром для встановлення валютних курсів [34].

Клієнтський сегмент валютного ринку охоплює операції між банками та їхніми клієнтами, зокрема підприємствами, інституційними інвесторами та

приватними особами. В рамках цього сегменту здійснюються операції з купівлі-продажу іноземної валюти для забезпечення міжнародних розрахунків, хеджування валютних ризиків та здійснення інвестицій.

Валютний ринок також класифікують за видами операцій, що здійснюються на ньому. Спотовий ринок передбачає купівлю-продаж валюти з негайною поставкою, як правило, протягом двох робочих днів. Форвардний ринок включає операції з поставкою валюти в майбутньому за визначеним курсом, що дозволяє учасникам ринку хеджувати валютні ризики. Ф'ючерсний ринок представлений стандартизованими контрактами на купівлю-продаж валюти в майбутньому за визначеним курсом, що торгуються на біржах. Опціонний ринок надає учасникам право, але не зобов'язання, купити або продати валюту за визначеним курсом в майбутньому.

Крім того, валютний ринок включає в себе різноманітні інструменти та деривативи, такі як валютні свопи, крос-курси та валютні опціони. Вони дозволяють учасникам ринку здійснювати складні валютні операції, управляти ризиками та отримувати додаткові можливості для генерування прибутку.

Валютний ринок можна класифікувати за терміном здійснення операцій на короткостроковий та довгостроковий сегменти. Короткостроковий валютний ринок охоплює операції з терміном виконання до одного року, зокрема спотові, форвардні та короткострокові ф'ючерсні контракти. Цей сегмент характеризується високою ліквідністю та значними обсягами торгівлі, оскільки задовольняє потреби учасників ринку в оперативному здійсненні валютних операцій для забезпечення міжнародних розрахунків, хеджування короткострокових ризиків та спекулятивних операцій.

Довгостроковий валютний ринок, у свою чергу, включає операції з терміном виконання більше одного року, такі як довгострокові форвардні контракти, валютні свопи та опціони. Цей сегмент використовується переважно для хеджування довгострокових валютних ризиків, здійснення інвестицій та реалізації стратегічних фінансових цілей учасників ринку. Довгостроковий валютний ринок є менш ліквідним порівняно з короткостроковим, проте

відіграє важливу роль у забезпеченні стабільності та прогнозованості валютних курсів у довгостроковій перспективі.

Структуру валютного ринку також можна розглядати в контексті використовуваних валют. Залежно від того, які валюти є предметом торгівлі, виділяють ринки основних вільноконвертованих валют (долар США, євро, японська єна, британський фунт), ринки валют країн, що розвиваються, та ринки екзотичних валют. Кожен з цих сегментів має свої особливості щодо ліквідності, волатильності та регуляторних вимог, що впливає на поведінку учасників ринку та динаміку курсів відповідних валют.

Валютний ринок поділяється також на два сегменти у розрізі рівня організованості: біржовий та позабіржовий ринки [25]. Біржовий валютний ринок представлений торговельними майданчиками, такими як валютні біржі, де здійснюються операції з торгівлі стандартизованими валютними контрактами (ф'ючерсами та опціонами) за встановленими правилами та процедурами. Біржовий ринок забезпечує прозорість ціноутворення, зниження ризиків невиконання зобов'язань та можливість застосування механізмів клірингу та гарантування розрахунків.

Позабіржовий валютний ринок (міжбанківський ринок) охоплює операції, що здійснюються безпосередньо між учасниками ринку, переважно банками та іншими фінансовими установами, без залучення організованих торговельних майданчиків. На ньому виконуються операції з купівлі-продажу валюти на основі двосторонніх угод між учасниками, що дозволяє враховувати індивідуальні потреби та умови кожної транзакції. Позабіржовий ринок є більш гнучким та менш регульованим порівняно з біржовим, проте характеризується вищими ризиками невиконання зобов'язань контрагентами.

Крім того, валютний ринок можна розглядати в розрізі міжнародного та національного сегментів. Перший охоплює операції між учасниками з різних країн та характеризується високим рівнем інтеграції та взаємозалежності. Він відіграє ключову роль у забезпеченні ефективного функціонування глобальної фінансової системи, сприяє міжнародній торгівлі та інвестиціям. Національний

валютний ринок, у свою чергу, представлений операціями всередині окремої країни та регулюється відповідними національними органами. Він забезпечує взаємодію між резидентами країни та іноземними учасниками ринку, а також слугує механізмом реалізації валютної політики держави та підтримки стабільності національної грошової одиниці.

Отже, валютний ринок – це фінансовий простір, що дозволяє фізичним та юридичним особам обмінювати валютні цінності з метою здійснення зовнішньоекономічної діяльності, хеджування ризиків, досягнення інших особистих чи ділових цілей. Він має складну структуру, яка включає різні сегменти, такі як міжбанківський та клієнтський ринки, короткостроковий та довгостроковий ринки, біржовий та позабіржовий ринки. Валютний ринок відіграє ключову роль у формуванні валютних курсів, здійсненні міжнародних розрахунків та управлінні валютними ризиками.

1.2. Механізм регулювання валютного ринку

Велика кількість учасників має відношення до регулювання валютного ринку, то впливу на процеси на ньому, визначення правил його функціонування тощо. Національний банк України відіграє ключову роль у регулюванні валютного ринку, здійснюючи валютну політику та забезпечуючи стабільність національної грошової одиниці. НБУ встановлює офіційний курс гривні до іноземних валют, проводить валютні інтервенції для згладжування надмірних коливань на ринку та управляє золотовалютними резервами держави. Крім того, Національний банк проводить ліцензування та нагляд за діяльністю банків та інших фінансових установ, які є учасниками валютного ринку [3, с.33].

Кабінет Міністрів України також має вплив на функціонування валютного ринку через формування та реалізацію економічної політики держави. Уряд може вживати заходів щодо стимулювання експорту, залучення іноземних інвестицій та регулювання імпорту, що опосередковано впливає на попит та

пропозицію іноземної валюти на ринку. Міністерство фінансів України, яке входить до складу Кабінету Міністрів, відповідає за формування та виконання Державного бюджету, що також має вплив на валютний ринок через операції з іноземною валютою, пов'язані з обслуговуванням державного боргу та здійсненням зовнішньоекономічної діяльності.

Державна податкова служба України здійснює контроль за дотриманням податкового законодавства учасниками валютного ринку, зокрема, щодо сплати податків з доходів, отриманих від операцій з іноземною валютою. ДПС також відстежує дотримання законодавства щодо обов'язкового продажу частини валютної виручки експортерами на міжбанківському валютному ринку.

Державна митна служба України контролює переміщення валютних цінностей через митний кордон України та здійснює заходи щодо запобігання та протидії контрабанді й порушенням митних правил, пов'язаних з незаконним переміщенням валюти. ДМС також забезпечує справляння митних платежів при імпорті товарів, що впливає на попит на іноземну валюту з боку імпортерів.

Державна служба фінансового моніторингу України здійснює нагляд за дотриманням законодавства у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення. ДСФМУ аналізує інформацію про підозрілі фінансові операції, в тому числі з іноземною валютою, та передає її правоохоронним органам для вжиття відповідних заходів.

Тобто регулювання валютного ринку в Україні здійснюється через скоординовану співпрацю різних державних органів, кожен з яких має свої специфічні функції та повноваження. Ця система покликана забезпечити стабільність та ефективність функціонування валютних відносин, запобігати незаконним операціям та сприяти розвитку зовнішньоекономічної діяльності країни.

Методи регулювання валютного курсу поділяються на два основні типи: пряме та непряме регулювання. Кожен з цих методів передбачає використання

специфічних інструментів, спрямованих на досягнення цілей валютної політики держави (Рис. 1.1).



Рис.1.1 Методи та напрямки регулювання валютного курсу

Джерело: складено автором на основі [19; 32; 35]

Методи регулювання валютного курсу поділяються на два основні типи: пряме та непряме регулювання. Кожен з цих методів передбачає використання специфічних інструментів, спрямованих на досягнення цілей валютної політики держави. Пряме регулювання валютного курсу здійснюється шляхом безпосереднього втручання центрального банку в операції на валютному ринку.

Основним інструментом у цьому контексті є валютні інтервенції, які полягають у купівлі або продажу центральним банком іноземної валюти на міжбанківському ринку з метою впливу на курс національної грошової одиниці. Якщо центральний банк купує іноземну валюту, це призводить до збільшення її пропозиції на ринку та зміцнення курсу національної валюти. І навпаки, продаж іноземної валюти центральним банком зменшує її пропозицію та призводить до послаблення курсу національної валюти. Крім того, до інструментів прямого регулювання належать встановлення офіційного валютного курсу, який може бути фіксованим або змінюватися за певним правилом, а також запровадження

валютних обмежень, таких як ліміти на купівлю або продаж іноземної валюти, обов'язковий продаж частини валютної виручки експортерами тощо.

Непряме регулювання валютного курсу передбачає використання економічних важелів, які опосередковано впливають на попит та пропозицію іноземної валюти на ринку.

Одним з основних інструментів цієї групи є процентна політика центрального банку. Підвищення процентних ставок за операціями центрального банку робить національну валюту більш привабливою для інвесторів, стимулюючи приплив іноземного капіталу та зміцнення курсу. Зниження ж процентних ставок має протилежний ефект, призводячи до відпливу капіталу та послаблення національної валюти. Іншим важливим інструментом непрямого регулювання є управління золотовалютними резервами країни.

Центральний банк може впливати на курс національної валюти шляхом диверсифікації резервів, змінюючи частку різних валют у їх структурі. Також до інструментів непрямого регулювання належать заходи макроекономічної політики, такі як фіскальна політика (регулювання державних доходів і видатків), зовнішньоторговельна політика (регулювання експорту та імпорту), а також структурні реформи, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки та зміцнення довіри до національної валюти.

Слід зазначити, що ефективність застосування тих чи інших методів та інструментів регулювання валютного курсу залежить від конкретних економічних умов та особливостей розвитку країни. Центральний банк має враховувати ці фактори при розробці та реалізації валютної політики, забезпечуючи баланс між досягненням цілей щодо стабільності валютного курсу та загальної макроекономічної стабільності в державі.

Що ж до напрямків реалізації таких заходів, то одним з ключових напрямків є регулювання платіжного балансу країни, що передбачає забезпечення рівноваги між надходженнями та витратами іноземної валюти.

Центральний банк може впливати на стан платіжного балансу, зокрема, шляхом проведення валютних інтервенцій.

Якщо країна має дефіцит платіжного балансу центральний банк може вдатися до девальвації національної валюти, що робить експорт більш конкурентоспроможним, а імпорт - дорожчим, сприяючи скороченню дефіциту. І навпаки, у разі профіциту платіжного балансу центральний банк може допустити ревальвацію національної валюти, що стимулюватиме імпорт та стримуватиме експорт.

Іншим важливим напрямком регулювання валютного ринку є контроль за рухом капіталу, тобто за вивезенням та ввезенням іноземних інвестицій. Держава може встановлювати обмеження на вивезення капіталу з метою запобігання відпливу фінансових ресурсів за кордон та підтримки стабільності національної валюти.

Водночас, для залучення іноземних інвестицій держава може створювати сприятливі умови, такі як надання податкових пільг, спрощення процедур реєстрації бізнесу тощо. Регулювання руху капіталу також може передбачати встановлення вимог до репатріації доходів від іноземних інвестицій, що забезпечує повернення валютної виручки в країну.

Регулювання об'єму та структури експорту й імпорту є ще одним напрямком валютного регулювання. Держава може застосовувати тарифні та нетарифні методи регулювання зовнішньої торгівлі, такі як мита, квоти, ліцензування тощо. Ці заходи впливають на попит та пропозицію іноземної валюти на ринку, а отже, і на валютний курс. Стимулювання експорту через надання субсидій, кредитів, страхування експортних ризиків сприяє збільшенню надходжень іноземної валюти в країну, тоді як обмеження імпорту зменшує попит на неї.

Управління золотовалютними резервами є важливим напрямком регулювання валютного ринку, оскільки резерви виконують роль страхового фонду, що забезпечує стабільність гривні та здатність країни виконувати свої зовнішні зобов'язання. Центральний банк може змінювати структуру

золотовалютних резервів, диверсифікуючи їх за видами валют та фінансових інструментів, з метою мінімізації ризиків та забезпечення оптимального балансу між ліквідністю та дохідністю резервів.

Регулювання поточної кон'юнктури валютного ринку передбачає оперативне реагування на зміни попиту та пропозиції іноземної валюти, що можуть бути спричинені різними факторами, такими як політичні та економічні події, очікування учасників ринку тощо. Окрім зазначених напрямків, регулювання валютного ринку може здійснюватися й за іншими напрямками, залежно від конкретних потреб та особливостей економіки країни. Наприклад, держава може встановлювати вимоги до здійснення валютно-обмінних операцій, регулювати діяльність небанківських фінансових установ на валютному ринку, здійснювати заходи з протидії відмиванню доходів та фінансуванню тероризму тощо.

Підводячи підсумок, зазначимо, що в процесі дослідження теоретичних засад функціонування валютного ринку сформульовано такі висновки:

- розкрито економічну сутність та структуру валютного ринку. Валютний ринок – це фінансовий простір, що дозволяє фізичним та юридичним особам обмінювати валютні цінності з метою здійснення зовнішньоекономічної діяльності, хеджування ризиків, досягнення інших особистих чи ділових цілей. Структура валютного ринку є ієрархічною та багаторівневою, охоплюючи різних учасників, таких як комерційні банки, центральні банки, підприємства та приватні особи. Цей сегмент фінансової системи характеризується високою ліквідністю, значними обсягами торгівлі та чутливістю до різноманітних економічних, політичних та соціальних факторів;

- охарактеризовано механізм регулювання валютного ринку. Він включає діяльність Національного банку України, Кабінету Міністрів, Державної податкової служби, Державної митної служби та інших органів. Їх взаємодія спрямована на досягнення ряду цілей, таких як забезпечення стабільності платіжного балансу, контроль за рухом капіталу, управління золотовалютними резервами та реагування на поточну кон'юнктуру ринку. Для реалізації цих

завдань використовуються прямі та непрямі методи, які включають валютні інтервенції, процентну політику, управління золотовалютними резервами та інші інструменти.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ДИНАМІКА ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз валютно-курсової політики Національного банку України

Говорячи про валютно-курсову політику НБУ слід, перш за все, розглянути поточні практики та плани у цій сфері. Сформульовані основні етапи пом'якшення валютних обмежень, які спрямовані на поступову лібералізацію валютного ринку та сприяння економічному розвитку країни. Поточна стадія передбачає мінімізацію множинності валютних курсів з метою забезпечення стабільності та прозорості валютного ринку. Крім того, на цьому етапі збільшуються можливості для здійснення торгових операцій бізнесом, що має на меті стимулювання зовнішньоекономічної діяльності та підвищення конкурентоспроможності українських підприємств на міжнародних ринках. НБУ також сприяє залученню нових кредитів та інвестицій, створюючи сприятливі умови для надходження іноземного капіталу в економіку України (рис. 2.1).

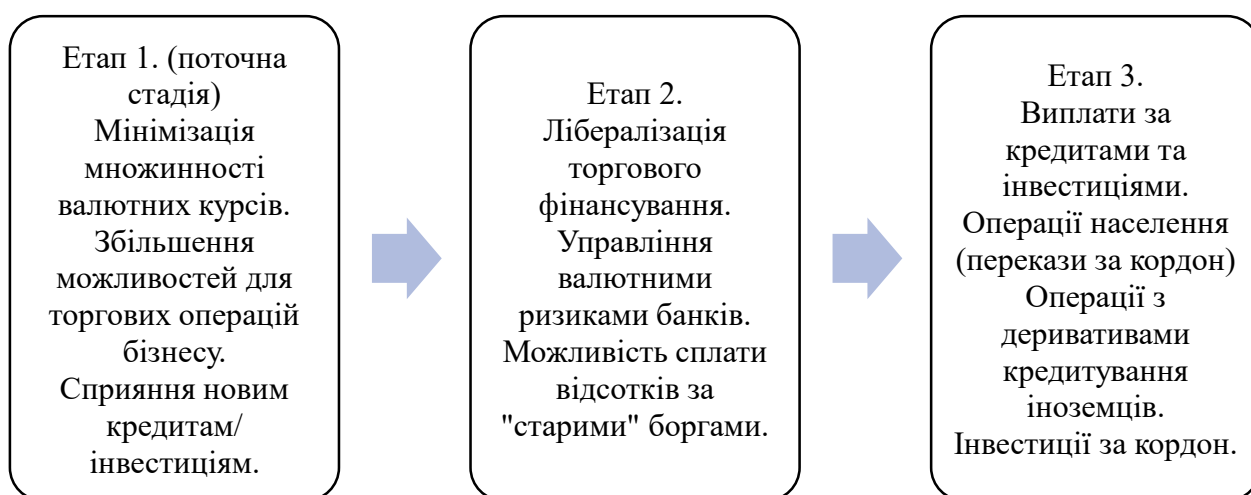


Рис.2.1 Етапи пом'якшення валютних обмежень, сформульовані НБУ

Джерело: складено автором на основі [33]

Наступний етап передбачає подальшу лібералізацію торгового фінансування, що дозволить українським компаніям ефективніше здійснювати зовнішньоторговельні операції та розширювати свою присутність на міжнародних ринках. НБУ приділятиме особливу увагу управлінню валютними ризиками банків, забезпечуючи стабільність та надійність банківської системи в умовах волатильності валютних курсів. Важливим аспектом цього етапу є надання можливості сплати відсотків за «старими» боргами, що сприятиме врегулюванню заборгованості та покращенню інвестиційного клімату в країні.

На Етапі 3 планується здійснити виплати за кредитами та інвестиціями, що дозволить іноземним інвесторам та кредиторам отримати належні їм кошти та підвищити довіру до української економіки. Передбачається лібералізація операцій населення, зокрема, спрощення процедур здійснення переказів за кордон, що сприятиме розвитку міжнародних економічних зв'язків та покращенню добробуту громадян.

Крім того, на цьому етапі буде дозволено операції з деривативами та кредитування іноземців, що розширить можливості для хеджування валютних ризиків та залучення іноземних інвестицій. Важливим кроком стане дозвіл на здійснення інвестицій за кордон, що сприятиме диверсифікації інвестиційних портфелів українських компаній та підвищенню їх конкурентоспроможності на міжнародних ринках.

Як було вказано, важливим інструментом є формування та використання золотовалютних резервів. У 2021 році вони становили 30941 млн дол. США, що свідчило про достатній рівень забезпеченості країни міжнародними резервами. Проте, у 2022 році спостерігалось зниження обсягу до 28494 млн дол. США, що зумовлено впливом прямої військової агресії та зменшенням надходжень валютної виручки від експорту товарів та послуг. У 2023 році відбулося суттєве зростання золотовалютних резервів України, які досягли 40514 млн дол. США. Це збільшення було обумовлене активною допомогою зарубіжних партнерів, що підтримують Україну у її боротьбі. Крім того, відновлення економічної

активності та повільне зростання експорту товарів та послуг в умовах одностороннього зняття Україною російської блокади (рис. 2.2).

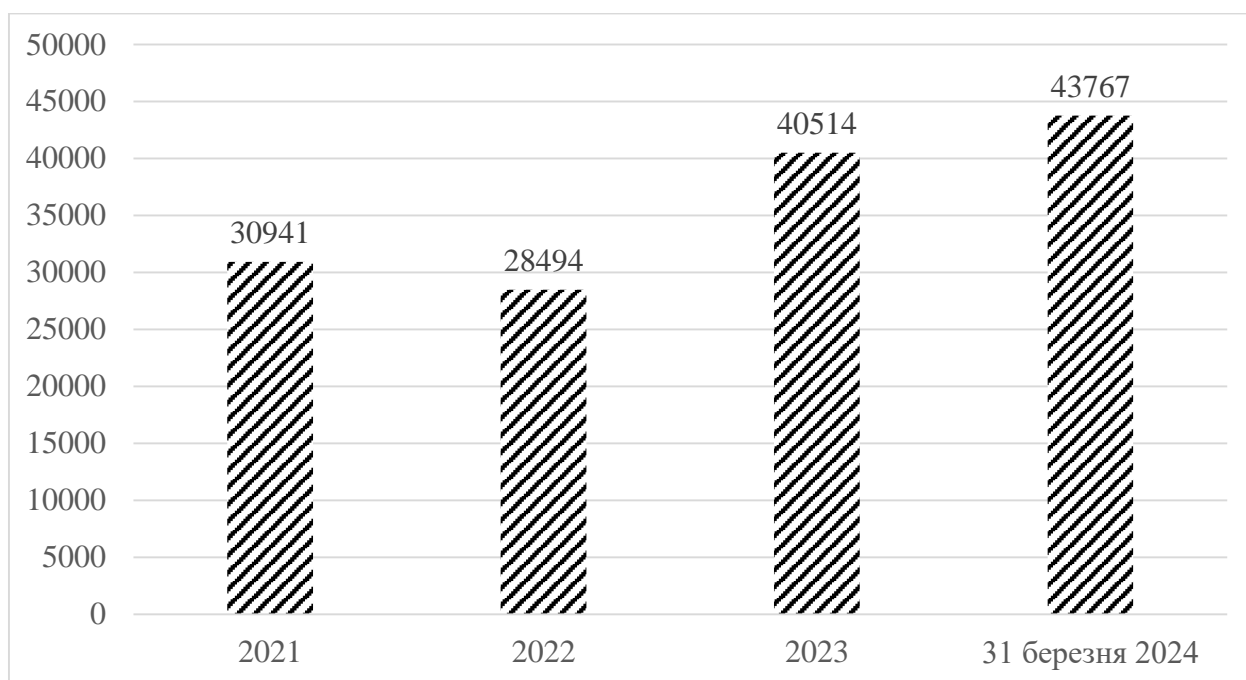


Рис.2.2 Динаміка золотовалютних резервів України в 2021-березні 2024 рр.,
млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [10;15]

Найбільшу частку в структурі золотовалютних резервів займають цінні папери, обсяг яких у 2021 році становив 23615 млн дол. США. Незважаючи на зниження вартості до 19002 млн дол. США у 2022 році, спостерігається їх суттєве зростання у 2023 році до 28235 млн дол. США та подальше збільшення до 30094 млн дол. США станом на 31 березня 2024 року. Перевага інвестування в цінні папери полягає в тому, що вони забезпечують пасивний дохід у вигляді відсотків або дивідендів, а також мають потенціал для зростання вартості з плином часу.

На відміну від готівкових коштів, які не генерують додатковий дохід і можуть втрачати свою купівельну спроможність через інфляцію, цінні папери дозволяють зберегти та примножити вартість активів (Рис. 2.3).

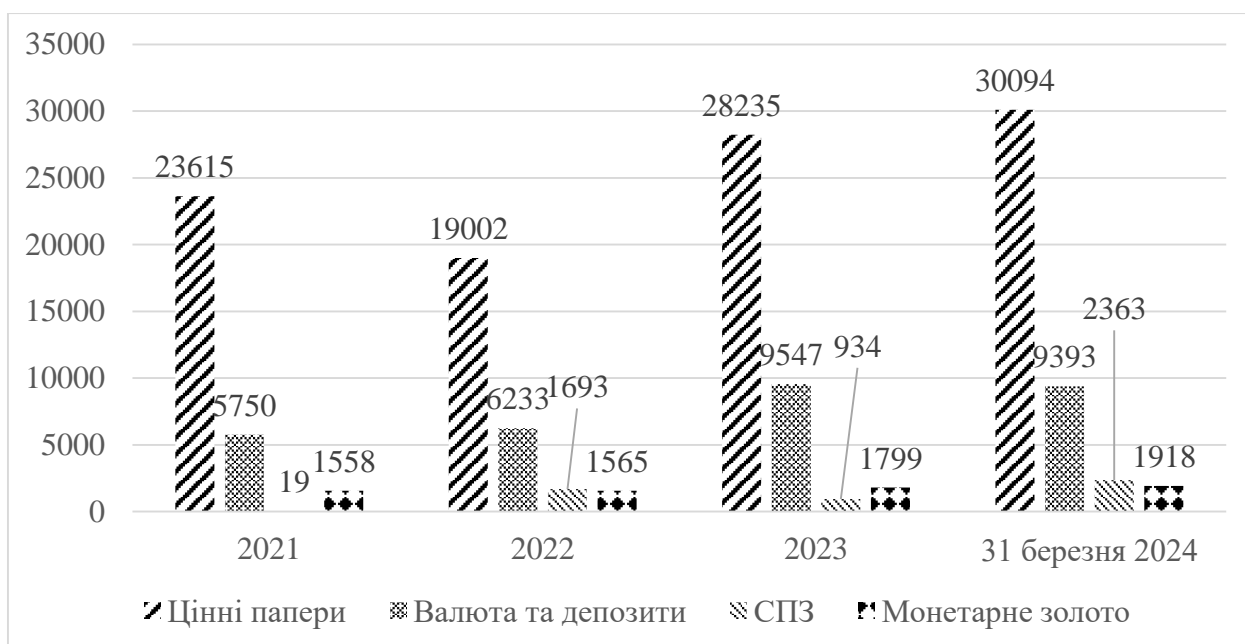


Рис.2.3 Динаміка елементів золотовалютних резервів України в 2021-березні 2024 рр., млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [10;15]

Другим за обсягом елементом золотовалютних резервів є валюта та депозити, які демонструють зростання з 5750 млн дол. США у 2021 році до 9393 млн дол. США станом на 31 березня 2024 року. Цей елемент забезпечує ліквідність та можливість швидкого доступу до коштів у разі потреби. Проте, на відміну від цінних паперів, вони не генерують значного пасивного доходу і можуть бути об'єктом ринкових коливань та інфляційних ризиків.

Спеціальні права запозичення (СПЗ) та монетарне золото займають меншу частку в структурі золотовалютних резервів України, але також відіграють важливу роль у диверсифікації активів та забезпеченні стабільності.

Обсяг СПЗ зріс з 19 млн дол. США у 2021 році до 2363 млн дол. США станом на 31 березня 2024 року, що свідчить про активну участь України в міжнародних фінансових операціях та співпрацю з Міжнародним валютним фондом. Монетарне золото, хоча і має відносно невелику частку, є традиційним засобом збереження вартості та страхування від ризиків у довгостроковій перспективі.

Вагомий вплив на курс має облікова ставка, яка на початку 2021 року становила 6%, що було історично низьким рівнем, спрямованим на стимулювання економічної активності та підтримку кредитування в умовах пандемії COVID-19. Протягом першої половини 2021 року НБУ поступово підвищував облікову ставку, досягнувши 8,5% станом на 01.10.2021. Це було зумовлено необхідністю стримування інфляційного тиску та забезпечення цінової стабільності.

Проте, починаючи з березня 2022 року, відбулося різке зростання облікової ставки до 25%, що було реакцією НБУ на початок повномасштабних військових дій. Підвищення облікової ставки до такого високого рівня мало на меті стримування інфляції, зменшення попиту на іноземну валюту та підтримку стабільності національної грошової одиниці – гривні. Збільшення облікової ставки призводить до подорожчання кредитних ресурсів, що, в свою чергу, зменшує попит на них та сповільнює економічну активність. Це допомагає збалансувати попит і пропозицію на валютному ринку та зменшити тиск на обмінний курс гривні (рис. 2.4).

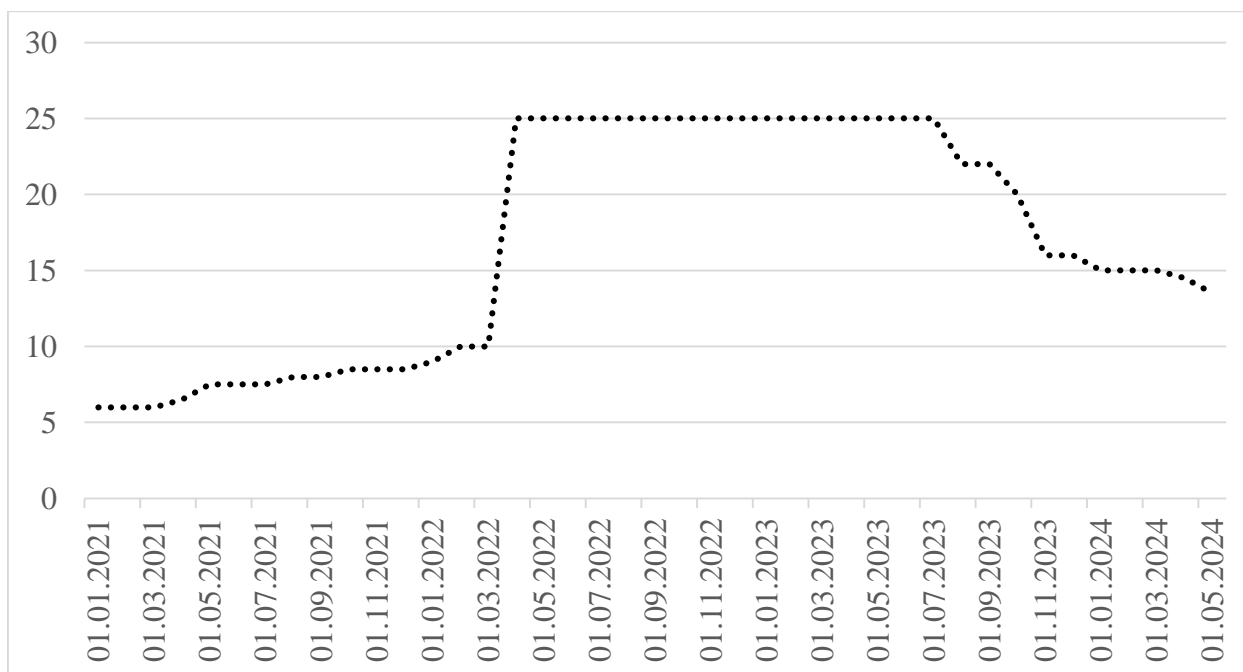


Рис.2.4 Динаміка облікової ставки в 2021-травні 2024 рр., %

Джерело: складено автором на основі [23]

У 2021 році НБУ здійснював переважно купівлю іноземної валюти, що відображено в обсязі придбання 3691 млн дол. США. Водночас, обсяг продажу валюти був значно нижчим і становив 1276 млн дол. США.

Це призвело до від'ємного сальдо валютних інтервенцій у розмірі 2415 млн дол. США. Така ситуація була зумовлена сприятливою кон'юнктурою на валютному ринку та надходженням валютної виручки від експорту товарів та послуг (рис. 2.5).

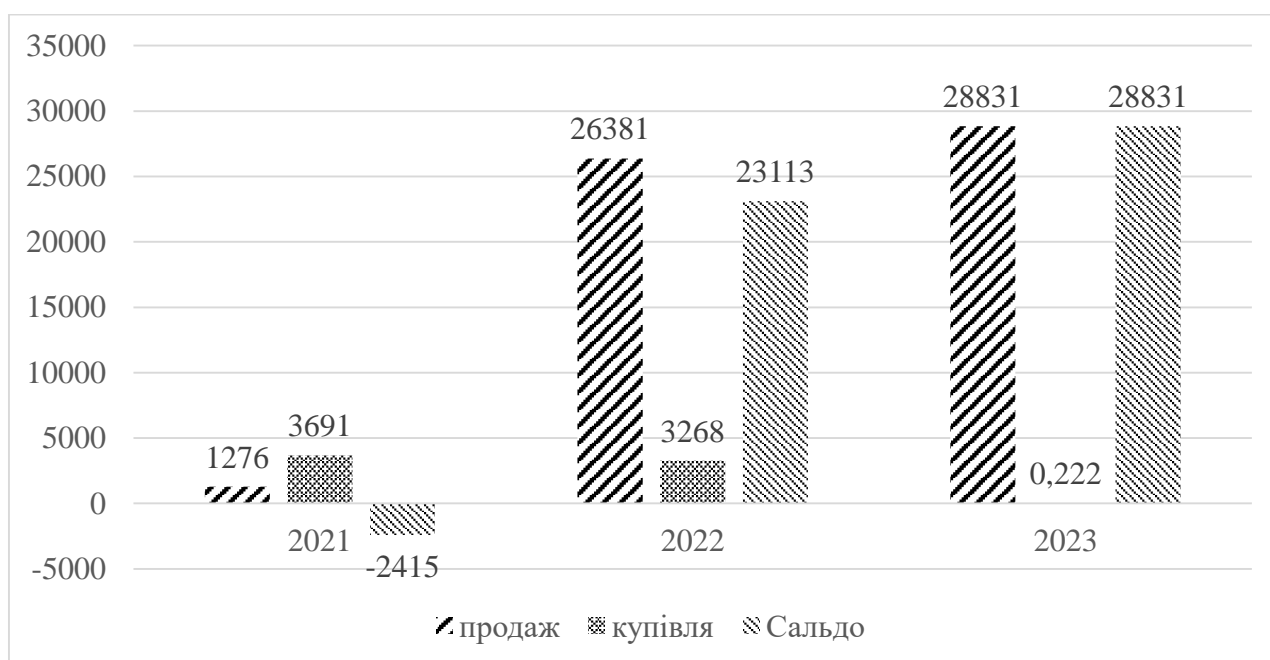


Рис. 2.5 Динаміка валютних інтервенцій НБУ у 2021-2023 рр., млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [7]

Проте, ситуація кардинально змінилася у 2022 році, коли відбулося повномасштабне вторгнення Росії в Україну. Це спричинило значний відтік капіталу, зростання попиту на іноземну валюту та девальваційний тиск на гривню.

У відповідь на ці виклики, НБУ був змушений суттєво збільшити обсяги продажу іноземної валюти, які досягли 26381 млн дол. США. Водночас, обсяг купівлі валюти скоротився до 3268 млн дол. США. Це призвело до значного додатного сальдо валютних інтервенцій у розмірі 23113 млн дол. США. Такі дії

НБУ були спрямовані на згладжування надмірних коливань обмінного курсу та підтримку стабільності на валютному ринку в умовах кризи.

У 2023 році тенденція до переважання продажу іноземної валюти над купівлею посилилася. Обсяг продажу валюти НБУ досяг рекордних 28831 млн дол. США, тоді як обсяг купівлі був мізерним і становив лише 0,222 млн дол. США.

Таким чином, Національний банк України активно використовував валютні інтервенції для стабілізації курсу гривні, особливо після повномасштабного вторгнення Росії в Україну.

У 2022 році обсяг продажу іноземної валюти НБУ досяг 26381 млн дол. США. Різне підвищення облікової ставки до 25% у березні 2022 року було спрямоване на стримування інфляції та підтримку стабільності гривні. Аналіз структури золотовалютних резервів України виявляє переважання цінних паперів, обсяг яких зріс з 23615 млн дол. США у 2021 році до 30094 млн дол. США станом на 31 березня 2024 року.

2.2. Характеристика стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України

Офіційний курс гривні по відношенню до долара США протягом 2021 - травня 2024 року характеризується періодами відносної стабільності, які змінювалися різкими коливаннями курсу внаслідок повномасштабного вторгнення Росії в Україну.

Так, у 2021 році курс гривні коливався у діапазоні від 27,18 до 28,40 грн за дол. США, демонструючи помірну волатильність та сезонні тенденції. Середньорічний курс гривні за цей період становив 27,29 грн за дол. США (рис. 2.6).

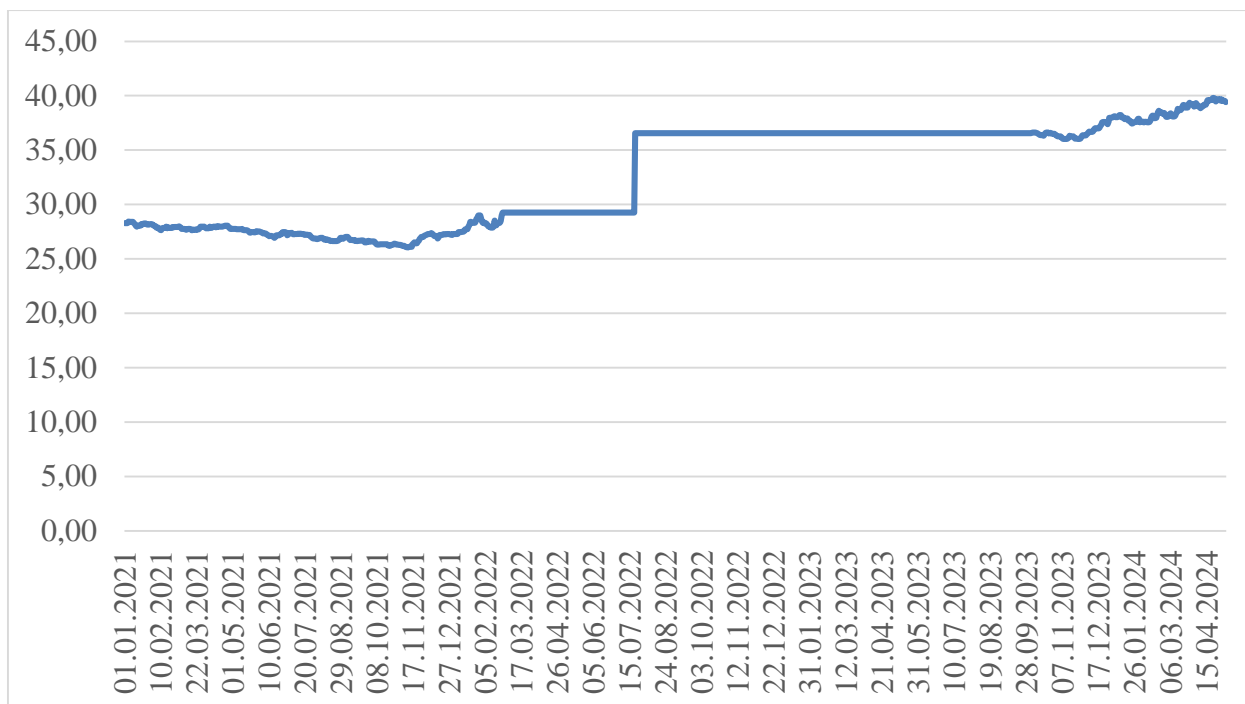


Рис.2.6 Динаміка офіційного курсу гривні щодо долара США в 2021-травні 2024 рр., гривні за дол. США

Джерело: складено автором на основі [27]

Однак з початком повномасштабної війни 24 лютого 2022 року валютний ринок України зазнав суттєвих потрясінь. Національний банк України був змушений вдатися до жорсткого контролю валютного курсу з метою недопущення неконтрольованої девальвації гривні та забезпечення фінансової стабільності в умовах військових дій. В результаті запровадження адміністративних обмежень офіційний обмінний курс був зафіксований на рівні 29,25 грн за дол. США протягом майже 5 місяців, з 28 лютого по 20 липня 2022 року.

Надалі, з огляду на значний дисбаланс між попитом та пропозицією іноземної валюти, а також необхідність підтримки стабільності фінансової системи, Національний банк України вдався до його коригування. Починаючи з 21 липня 2022 року курс гривні був встановлений на рівні 36,57 грн за дол. США і залишався незмінним до кінця вересня 2023 року. Таке рішення дозволило зменшити девальваційний тиск на гривню та забезпечити більш збалансований стан валютного ринку.

Проте, починаючи з жовтня 2023 року спостерігаються поступові зміни, що свідчить про певну лібералізацію валютної політики центрального банку. Незважаючи на незначні коливання, курс гривні в цей період демонструє тенденцію до зміцнення, досягнувши позначки 36,01 грн за дол. США наприкінці листопада 2023 року. Однак вже з грудня 2023 року відбувається послаблення гривні, і курс поступово зростає, сягнувши 39,67 грн за дол. США на початку травня 2024 року.

Ситуація на готівковому та неофіційному ринку дещо відрізнялася (рис. 2.7).

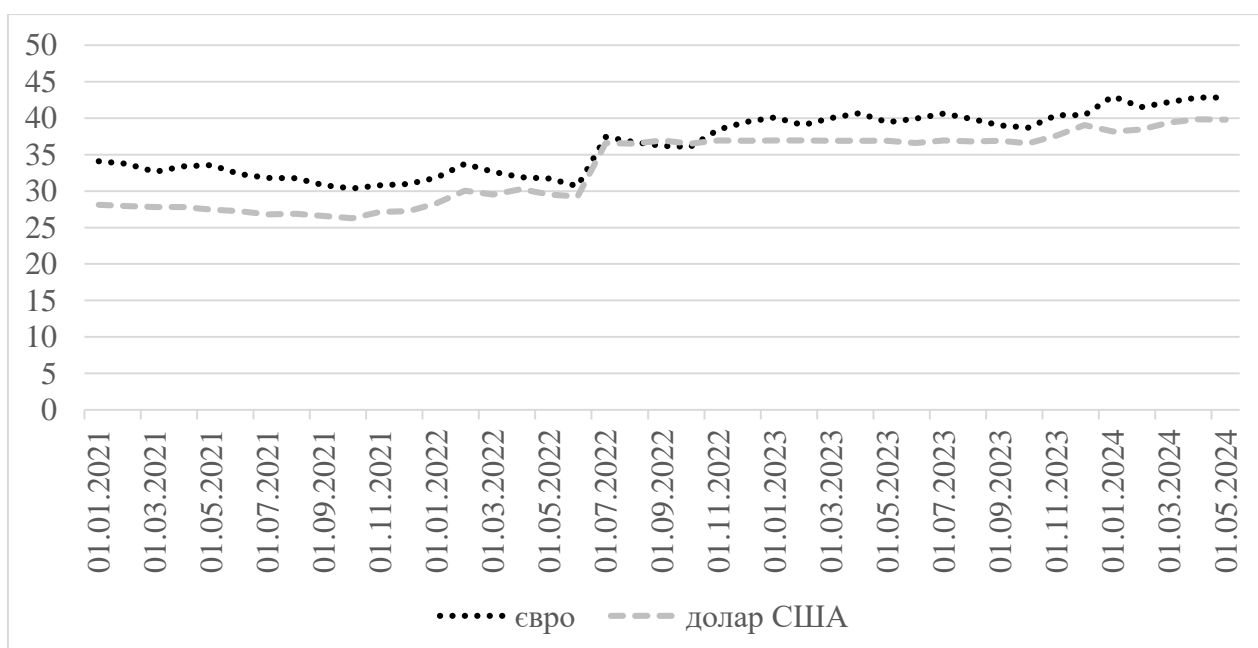


Рис.2.7 Динаміка курсу гривні по відношенню до євро та долара США в 2021-травні 2024 рр., гривні за од.

Джерело: складено автором на основі [1]

На початку 2021 року курс гривні до євро становив 34,1022 грн за одиницю, тоді як до долара США - 28,1 грн. Протягом першого півріччя 2021 року спостерігалось поступове зміцнення гривні по відношенню до обох валют, досягнувши позначки 31,799 грн за євро та 26,7894 грн за долар США станом на 1 липня 2021 року.

Однак, починаючи з серпня 2021 року, курс гривні почав демонструвати тенденцію до ослаблення, що зберігалось до лютого 2022 року, коли курс гривні

сягнув 33,7192 грн за євро та 30,05 грн за долар США. В цей період спостерігалася певна волатильність валютного ринку, що було пов'язано з невизначеністю економічної ситуації та геополітичними факторами.

Значні зміни валютного курсу відбулися в березні-квітні 2022 року, коли курс гривні різко знизився по відношенню до обох валют. Станом на 1 червня 2022 року курс гривні до євро становив 30,6599 грн, а до долара США - 29,25 грн.

Девальвація була спричинена низкою факторів, серед яких варто відзначити економічну нестабільність, викликану пандемією COVID-19, та геополітичну напруженість в регіоні. Починаючи з червня 2022 року завдяки зусиллям НБУ та міжнародній фінансовій допомозі, вдалося стабілізувати курс гривні. Протягом наступних місяців спостерігалось поступове зміцнення національної валюти, і станом на 1 січня 2023 року курс гривні до євро становив 40,1123 грн, а до долара США - 36,929 грн.

Протягом 2023 року курс гривні демонстрував відносну стабільність з незначними коливаннями. Станом на 1 травня 2024 року курс до євро становив 42,8 грн, а до долара США - 39,79 грн.

Що ж до динаміки операцій, то протягом 2021 року обсяги купівлі валюти клієнтами банків демонстрували поступове зростання, досягнувши максимального значення в 11,33 млрд дол. США в еквіваленті у грудні 2021 року. Водночас, обсяги продажу валюти клієнтами банків також збільшувалися, сягнувши піку в 10,82 млрд дол. США в листопаді 2021 року. Ця тенденція свідчить про активізацію зовнішньоекономічної діяльності та зростання попиту на іноземну валюту з боку суб'єктів господарювання (рис. 2.8).

Щодо операцій між банками (включаючи операції з НБУ), спостерігалось поступове зростання обсягів протягом 2021 року, з максимальним значенням у 13,89 млрд дол. США в листопаді 2021 року. Це пов'язано зі збільшенням ліквідності банківської системи та активізацією міжбанківського валютного ринку.

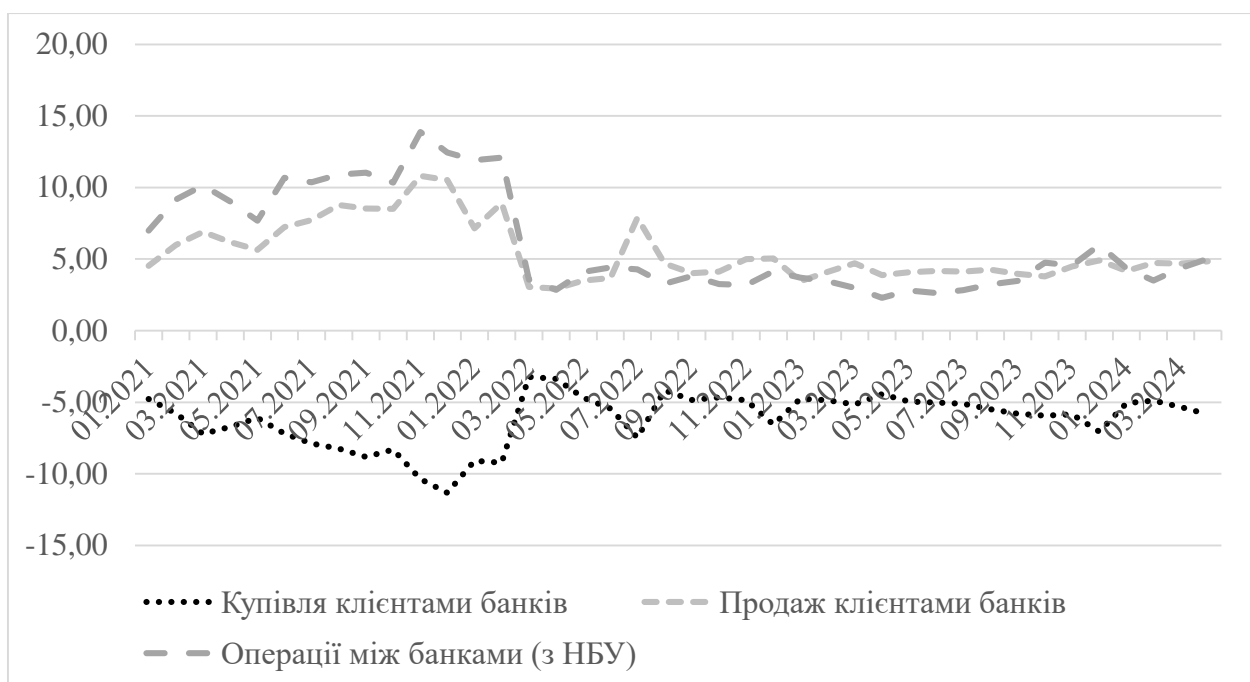


Рис. 2.8 Динаміка операцій на безготівковому валютному ринку України в 2021-квітні 2024 рр., млрд дол. США в еквіваленті

Джерело: складено автором на основі [2]

Однак, починаючи з березня 2022 року на тлі геополітичної напруженості та економічної невизначеності, спостерігалось різке зниження обсягів операцій на безготівковому валютному ринку. Зокрема, обсяги купівлі та продажу валюти клієнтами банків, а також операції між банками значно скоротилися. Найнижчі показники були зафіксовані в березні-квітні 2022 року, коли обсяги купівлі валюти клієнтами банків становили лише 3,22 та 3,36 млрд дол. США відповідно, а обсяги продажу - 3,06 та 2,94 млрд дол. США. Це зумовлено зниженням ділової активності, невизначеністю на валютному ринку та обмеженнями, введеними регулятором для стабілізації ситуації.

Починаючи з другої половини 2022 року, спостерігалось поступове відновлення активності на безготівковому валютному ринку. Обсяги купівлі та продажу валюти клієнтами банків почали зростати, хоча й не досягли рівнів, зафіксованих до березня 2022 року. Зокрема, в грудні 2022 року обсяги купівлі валюти клієнтами банків становили 6,55 млрд дол. США, а обсяги продажу - 5,04 млрд дол. США. Протягом 2023 року динаміка операцій на безготівковому

валютному ринку характеризувалася відносною стабільністю з незначними коливаннями. Обсяги купівлі валюти клієнтами банків коливалися в межах 4,76-7,06 млрд дол. США, тоді як обсяги продажу - в межах 3,45-4,91 млрд дол. США. Операції між банками також демонстрували стабільність, коливаючись в діапазоні 2,28-5,99 млрд дол. США. Проявляється поступове відновлення економічної активності та зростання попиту на іноземну валюту в умовах стабілізації ситуації на валютному ринку.

Що ж до готівкових операцій фізичних осіб, то динаміка ще є більш чітко вираженою. Протягом 2021 року спостерігалось поступове зростання обсягів як купівлі, так і продажу. Зокрема, обсяги купівлі готівкової валюти збільшилися з 1,09 млрд дол. США в еквіваленті в січні 2021 року до 2,20 млрд дол. США в серпні 2021 року. Водночас, обсяги продажу готівкової валюти зросли з 1,07 млрд дол. США в січні 2021 року до 2,24 млрд дол. США в грудні 2021 року (рис. 2.9).

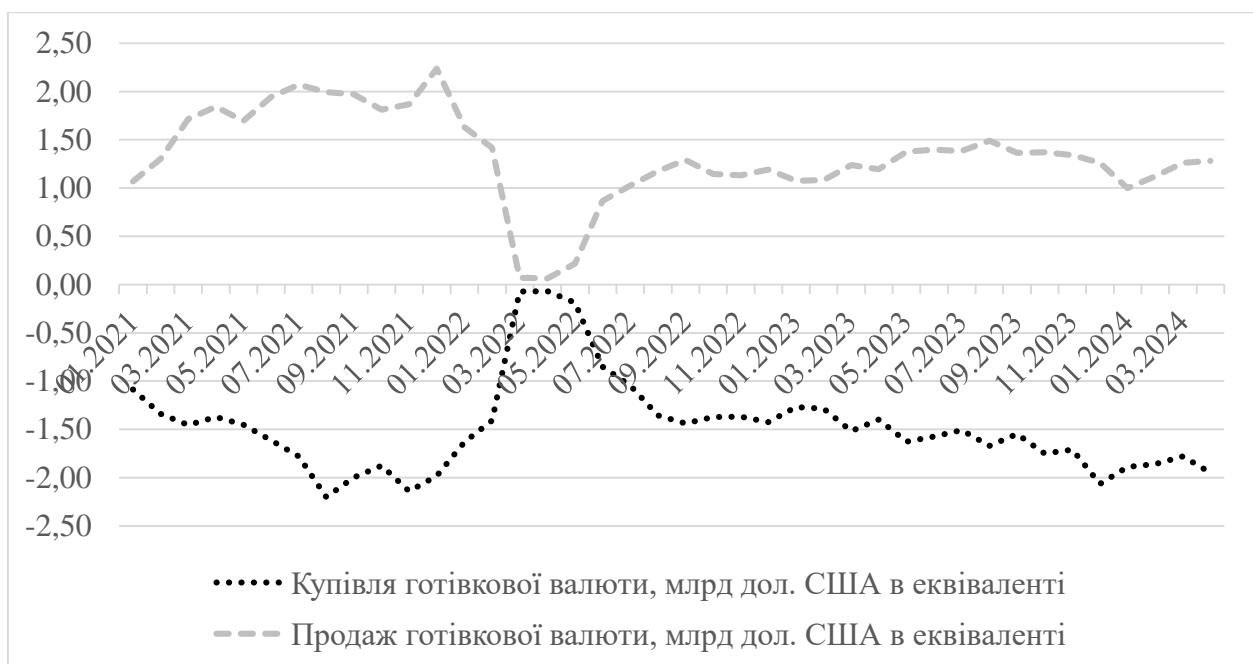


Рис. 2.9 Динаміка готівкових операцій фізичних осіб на валютному ринку України в 2021-квітні 2024 рр., млрд дол. США

Джерело: складено автором на основі [26]

Однак, починаючи з березня 2022 року, на тлі початку війни, відбулося різке скорочення обсягів готівкових валютних операцій фізичних осіб. У

березні-квітні 2022 року обсяги купівлі та продажу готівкової валюти впали до мінімальних значень - 0,07 млрд дол. США в еквіваленті. Частина операцій відбувалася неофіційно. Загалом же населення бажано зберегти валютні цінності та не витратити їх у складних умовах. Починаючи з травня 2022 року спостерігалось поступове відновлення обсягів готівкових валютних операцій фізичних осіб. Купівля готівкової валюти зросла з 0,19 млрд дол. США в травні 2022 року до 1,44 млрд дол. США в вересні 2022 року. Обсяги продажу також демонстрували позитивну динаміку, збільшившись з 0,22 млрд дол. США в травні 2022 року до 1,29 млрд дол. США в вересні 2022 року. Це свідчить про відновлення довіри населення до національної валюти та поступове поживлення економічної активності.

Протягом 2023 року динаміка готівкових валютних операцій фізичних осіб характеризувалася відносною стабільністю з незначними коливаннями. У першому кварталі 2024 року обсяги готівкових валютних операцій фізичних осіб демонстрували незначне зниження порівняно з кінцем 2023 року. Зокрема, в квітні 2024 року обсяги купівлі готівкової валюти становили 1,95 млрд дол. США в еквіваленті, а обсяги продажу - 1,28 млрд дол. США. Це зумовлено як сезонними факторами, так і певною стабілізацією економічної ситуації та зниженням девальваційних очікувань населення.

Підсумовуючи, відзначимо, що в ході аналізу сучасного стану та динаміки валютного ринку України визначено такі аспекти:

- проаналізовано валютно-курсову політику Національного банку України. В умовах повномасштабного вторгнення Росії в Україну, Національний банк України вдався до активного використання валютних інтервенцій з метою стабілізації курсу гривні. Обсяг продажу іноземної валюти НБУ у 2022 році сягнув 26381 млн дол. США, що відображає масштабність зусиль центрального банку. Крім того, НБУ вдався до різкого підвищення облікової ставки до 25% у березні 2022 року, що мало на меті стримування інфляційного тиску та підтримку стабільності національної валюти. У структурі золотовалютних резервів спостерігається переважання цінних паперів, обсяг

яких демонструє зростання з 23615 млн дол. США у 2021 році до 30094 млн дол. США станом на 31 березня 2024 року;

- надано характеристику стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України. Динаміка курсу гривні по відношенню до євро та долара США в період з 2021 по травень 2024 року характеризувалася значними коливаннями, зумовленими як внутрішніми економічними факторами, так і зовнішніми військовими чинниками. Завдяки зусиллям НБУ та міжнародній підтримці вдалося досягти відносної стабілізації валютного курсу в останні роки аналізованого періоду, зокрема, станом на 1 травня 2024 року курс гривні до євро становив 42,8 грн, а до долара США - 39,79 грн. Протягом аналізованого періоду спостерігалася певна різниця між офіційним курсом валют та курсом на готівковому ринку, особливо в періоди підвищеної невизначеності та економічної нестабільності.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні

Функціонування валютного ринку в Україні в умовах повномасштабного вторгнення Росії в 2022-2023 роках зіткнулося з низкою серйозних проблем. Військові дії та пов'язана з ними невизначеність спричинили значну волатильність валютного курсу, відтік іноземного капіталу та зниження інвестиційної активності. Населення, побоюючись подальшої девальвації гривні, почало активно скуповувати іноземну валюту, що чинило додатковий фінансовий тиск. Руйнування інфраструктури та порушення ланцюгів поставок негативно вплинули на експортні надходження, які є важливим джерелом валютної виручки для країни. У цьому контексті слід звернути увагу найбільш актуальні проблеми у цій сфері (рис. 3.1).



Рис. 3.1 Систематизація проблем функціонування валютного ринку в Україні

Джерело: складено автором на основі [36; 37; 5]

Повномасштабне вторгнення Росії в Україну спричинило значну волатильність на валютному ринку країни. Невизначеність та нестабільність, які стали наслідками війни, призвели до різких коливань валютного курсу. Ця ситуація створює серйозні виклики для економічних суб'єктів, які стикаються з труднощами у плануванні та прогнозуванні своєї діяльності. Волатильність курсу ускладнює прийняття рішень щодо інвестицій, зовнішньоторговельних операцій та управління фінансовими ресурсами. Крім того, нестабільність валютного ринку негативно впливає на довіру інвесторів та населення до національної валюти, що може призвести до подальшого посилення девальваційних очікувань.

Військові дії та пов'язані з ними ризики призвели до відтоку іноземного капіталу з України. Іноземні інвестори, які вбачають у поточній ситуації підвищену загрозу для своїх вкладень, вдаються до виведення коштів з країни. Це негативно позначається на інвестиційному кліматі та звужує можливості для залучення необхідних фінансових ресурсів для розвитку економіки. Зниження інвестиційної активності має далекосяжні наслідки, адже призводить до уповільнення економічного зростання, скорочення виробництва та зменшення надходжень до державного бюджету. За таких умов Україна потребує пошуку альтернативних джерел фінансування та впровадження заходів, спрямованих на відновлення довіри інвесторів та створення сприятливого інвестиційного середовища.

В умовах невизначеності та економічної нестабільності, спричинених війною, спостерігається зростання попиту на іноземну валюту з боку населення. Побоювання подальшої девальвації гривні змушують громадян шукати шляхи збереження своїх заощаджень шляхом конвертації їх в більш стабільні валюти, такі як долар США чи євро. Цей процес чинить додатковий тиск на валютний ринок, адже підвищений попит на іноземну валюту призводить до зниження курсу національної грошової одиниці. Девальваційні очікування можуть набувати самопідтримуючого характеру, коли зростання попиту на валюту

посилює девальвацію, що, в свою чергу, стимулює подальше прагнення населення конвертувати свої кошти.

Війна завдала значної шкоди інфраструктурі України, що призвело до порушення усталених ланцюгів поставок. Руйнування транспортних шляхів, виробничих потужностей та логістичних центрів ускладнює процес доставки товарів та сировини як всередині країни, так і для експорту. Це негативно позначається на зовнішніх надходженнях, які є важливим джерелом валютних доходів для економіки. Блокування кордону та обмеження на переміщення вантажів додатково загострюють ситуацію, адже експортери стикаються з труднощами у виконанні своїх зобов'язань перед іноземними партнерами. Зниження експортної виручки чинить тиск на платіжний баланс країни та зменшує пропозицію іноземної валюти на ринку, що веде до подальшої девальвації національної валюти та ускладнює процес стабілізації валютного курсу.

В умовах економічної нестабільності та волатильності валютного ринку, спричинених війною, державні органи вдаються до запровадження обмежень на здійснення валютних операцій. Такі заходи мають на меті стабілізацію ситуації та запобігання надмірному відтоку валюти з країни. Відповідні обмеження можуть включати встановлення лімітів на купівлю іноземної валюти, запровадження обов'язкового продажу частини валютної виручки експортерами, а також посилення контролю за транскордонним рухом капіталу. Хоча ці заходи спрямовані на підтримку стабільності валютного ринку, вони можуть мати і негативні наслідки, такі як зниження ділової активності та ускладнення умов для зовнішньоекономічної діяльності.

Запровадження валютних обмежень та існування значної різниці між офіційним і ринковим курсами валют створюють сприятливі умови для зростання тіньового ринку. Економічні суб'єкти, які не мають доступу до офіційних каналів купівлі-продажу валюти або вважають їх не вигідними, можуть вдаватися до операцій на тіньовому ринку. Це призводить до відтоку валютних коштів з офіційного сектору економіки та зменшує ефективність

регулятивних заходів держави. Тіньовий валютний ринок характеризується підвищеними ризиками та відсутністю належного контролю, що має негативні наслідки для фінансової стабільності країни. Для мінімізації цих ризиків необхідно впроваджувати збалансовану валютну політику, яка б забезпечувала прозорість та ефективність функціонування валютного ринку.

В умовах економічної кризи, посиленої наслідками війни, Україна значною мірою залежить від міжнародної фінансової допомоги для підтримки стабільності валютного ринку та економіки в цілому. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями, такими як Міжнародний валютний фонд та Світовий банк, є важливим джерелом надходження валютних ресурсів та експертної підтримки. Ці кошти спрямовуються на забезпечення макроекономічної стабільності, проведення структурних реформ та підтримку найбільш вразливих верств населення. Однак, залежність від зовнішнього фінансування також несе в собі певні ризики, адже країна повинна виконувати умови надання допомоги, які можуть включати непопулярні заходи, такі як скорочення державних видатків чи підвищення тарифів. Тому важливо забезпечити ефективне використання отриманих коштів та поступово зменшувати залежність від міжнародної допомоги шляхом проведення структурних реформ та стимулювання економічного зростання.

Підводячи підсумок, зазначимо, що основними проблемами функціонування валютного ринку в Україні є значна волатильність валютного курсу через невизначеність та нестабільність, спричинені війною, відтік іноземного капіталу та зниження інвестицій через підвищені ризики, збільшення попиту на іноземну валюту з боку населення через побоювання подальшої девальвації гривні, порушення ланцюгів поставок та зниження експортних надходжень через руйнування інфраструктури та блокування кордону, обмеження на здійснення валютних операцій та запровадження адміністративних заходів для стабілізації валютного ринку, зростання тіньового ринку валюти через обмеження та різницю між офіційним і ринковим курсами,

а також висока залежність від міжнародної фінансової допомоги для підтримки стабільності валютного ринку та економіки в цілому.

3.2. Шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України

Для впровадження оподаткування операцій з криптовалютами в Україні, що дозволить сформувати додатковий притік валютних цінностей та зберегти валютні резерви населення в межах країни, необхідно здійснити низку послідовних кроків. Перш за все, потрібно розробити та прийняти відповідну законодавчу базу, яка б регулювала питання криптовалют та оподаткування операцій з ними. Вона повинна чітко визначати статус криптовалют, порядок їх обігу, оподаткування, а також права та обов'язки учасників ринку (рис. 3.2).

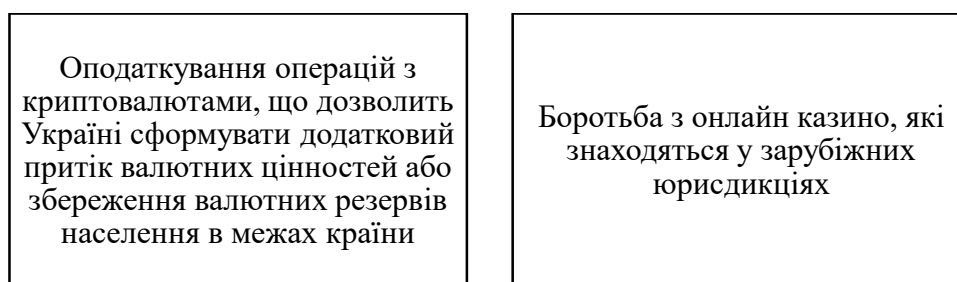


Рис. 3.2 Пропоновані заходи стабілізації та розвитку валютного ринку України

Джерело: складено автором

Наступним кроком є створення технічної інфраструктури для моніторингу та контролю операцій з криптовалютами. Мова йде про розробку спеціального програмного забезпечення, яке б дозволяло відстежувати транзакції, ідентифікувати учасників та забезпечувати дотримання податкового законодавства. Таке програмне забезпечення повинно бути інтегроване з існуючими фінансовими системами та базами даних, щоб забезпечити ефективний обмін інформацією між різними державними органами та фінансовими установами.

Щодо технічних деталей, то необхідно розробити криптографічні протоколи та стандарти, які б гарантували безпеку та конфіденційність операцій з криптовалютами. Мова йде про використання технологій блокчейн, смарт-контрактів та інших інноваційних рішень. Крім того, потрібно створити надійні механізми ідентифікації та верифікації учасників ринку, такі як системи KYC (Know Your Customer) та AML (Anti-Money Laundering), щоб запобігти використанню криптовалют для незаконних цілей.

Національний банк України відіграватиме ключову роль у процесі впровадження оподаткування операцій з криптовалютами. Він буде відповідальний за розробку та реалізацію монетарної політики, пов'язаної з криптовалютами, а також за забезпечення стабільності фінансової системи країни. НБУ повинен тісно співпрацювати з іншими державними органами, такими як Міністерство фінансів та Державна податкова служба, для координації зусиль та забезпечення ефективного регулювання ринку криптовалют.

Крім того, Національний банк України може ініціювати створення спеціалізованого підрозділу або департаменту, який би займався питаннями криптовалют та оподаткування операцій з ними. Цей підрозділ буде відповідальний за моніторинг ринку, збір та аналіз даних, а також за розробку та впровадження відповідних регуляторних заходів. Він також може виступати в ролі контактного пункту для взаємодії з міжнародними організаціями та регуляторами інших країн у сфері криптовалют.

Для успішної реалізації оподаткування операцій з криптовалютами важливо забезпечити прозорість та доступність інформації для всіх учасників ринку. Національний банк України повинен проводити освітню та роз'яснювальну роботу, надавати рекомендації та консультації щодо дотримання податкового законодавства. Це сприятиме формуванню довіри та розумінню серед населення та бізнесу, що є ключовим фактором для ефективного функціонування ринку криптовалют та залучення валютних цінностей в економіку країни.

Впровадження оподаткування операцій з криптовалютами в Україні може мати значний позитивний ефект на економіку країни та стан валютного ринку. Зокрема, це дозволить сформувати додатковий притік валютних цінностей та зберегти валютні резерви населення в межах країни, що є особливо актуальним в умовах нестабільності та викликів, з якими стикається українська економіка.

Аналізуючи дані щодо добового обсягу торгів на основних українських крипто-біржах можна зробити висновок про значний потенціал ринку криптовалют в Україні. Сумарний обсяг торгів на таких біржах, як WhiteBit, Qmall, Kuna та BTC Trade UA, становить 439,41 млн дол. США на день. Це свідчить про високу активність та зацікавленість українських інвесторів та трейдерів у криптовалютах (табл. 3.1).

Таблиця 3.1.

Добовий обсяг торгів на основних українських крипто-біржах

Біржа	Сума, млн дол. США
WhiteBit	424,3
Qmall	14,6
Kuna	0,5
BTC Trade UA	0,01
Всього	439,41

Джерело: складено автором на основі [11, с.4]

За умови введення оподаткування операцій з криптовалютами на рівні 0,5% від суми транзакції, можна очікувати, що додатковий притік коштів до державного бюджету становитиме близько 802 млн дол. США на рік. Цей розрахунок базується на припущенні, що обсяг торгів залишатиметься на поточному рівні протягом року ($439,41 \text{ млн дол. США} * 365 \text{ днів} * 0,005 = 802 \text{ млн дол. США}$).

Такий додатковий притік валютних цінностей матиме низку позитивних наслідків для економіки України. По-перше, він дозволить збільшити валютні резерви країни, що є важливим фактором забезпечення фінансової стабільності

та стійкості національної валюти. По-друге, оподаткування операцій з криптовалютами сприятиме детінізації економіки та зменшенню обсягів тіньового ринку, що матиме позитивний вплив на інвестиційний клімат та довіру міжнародних партнерів.

Крім того, додаткові надходження до державного бюджету від оподаткування криптовалютних операцій можуть бути спрямовані на фінансування важливих соціально-економічних проектів та реформ, таких як розвиток інфраструктури, підтримка малого та середнього бізнесу, інвестиції в освіту та охорону здоров'я. Це матиме мультиплікативний ефект на економіку країни, стимулюючи економічне зростання та підвищуючи добробут населення.

Інший захід – це боротьба з онлайн казино, які знаходяться у зарубіжних юрисдикціях. У цьому контексті необхідно впровадити комплекс заходів на законодавчому, технологічному та міжнародному рівнях. Перш за все, потрібно вдосконалити законодавчу базу, яка б чітко визначала правовий статус онлайн казино та встановлювала відповідальність за організацію та участь у нелегальних азартних іграх. Це передбачає внесення змін до існуючих законів та розробку нових нормативно-правових актів, які б посилювали контроль та санкції щодо порушників.

Наступним кроком є впровадження технологічних рішень для блокування доступу до нелегальних онлайн казино. Мова йде про використання систем фільтрації інтернет-трафіку, блокування IP-адрес та доменних імен, пов'язаних з незаконними азартними іграми. Крім того, необхідно розробити механізми моніторингу та виявлення нелегальних онлайн казино, щоб оперативно реагувати на їх появу та вживати відповідних заходів.

Важливим аспектом боротьби з онлайн казино, які знаходяться у зарубіжних юрисдикціях, є міжнародне співробітництво. Україна повинна активно співпрацювати з іншими країнами та міжнародними організаціями у сфері протидії незаконним азартним іграм. Мова йде про обмін інформацією, координацію зусиль, спільні розслідування та правову допомогу. Зокрема, Україна може ініціювати укладення двосторонніх та багатосторонніх угод з

країнами, де розташовані нелегальні онлайн казино, для забезпечення ефективного переслідування та притягнення до відповідальності організаторів та учасників таких казино.

Очікуваний позитивний ефект для України у випадку активної протидії нелегальним онлайн-казино може бути значним. Відповідно до наведених даних, витрати жителів США у нелегальних зарубіжних онлайн казино становлять близько 340 млрд дол. США. Враховуючи різницю у ВВП на душу населення та кількості населення між США та Україною, оціночні витрати жителів України у нелегальних зарубіжних онлайн казино можуть сягати 2,30 млрд дол. США на рік. Відповідно, це та сума, яка залишатиметься в Україні (табл. 3.2).

Таблиця 3.2.

Очікуваний ефект для України у випадку активної протидії нелегальним
онлайн-казино

Показники	Значення
Витрати жителів США у нелегальних зарубіжних онлайн казино, млрд дол. США	340
ВВП на душу населення в США, дол. США	76329,6
ВВП на душу населення в Україні, дол. США	4533,98
Населення США, млн осіб	333,3
Населення Україна, млн осіб	38
Різниця між США та Україною у ВВП на душу населення, раз	16,84
Різниця між США та Україною у кількості населення, раз	8,77
Оціночні витрати жителів України у нелегальних зарубіжних онлайн казино на основі даних для США, млрд дол. США	2,30

Джерело: складено автором на основі [17; 40; 9; 39]

Підбиваючи підсумки, зазначимо, що в процесі обґрунтування напрямків розвитку валютного ринку України сформульовано такі рекомендації:

- виділено основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні. Ключовими труднощами роботи валютного ринку України є суттєві коливання валютного курсу, спричинені невизначеністю та нестабільністю через війну, зменшення іноземних інвестицій та вплив капіталу внаслідок підвищених ризиків, зростання попиту на валюту інших країн серед громадян, які побоюються подальшого знецінення гривні, порушення експортних надходжень та ланцюгів постачання через зруйновану інфраструктуру й блокування кордону, запровадження обмежень на валютні операції та адміністративних заходів для стабілізації валютного ринку, збільшення обсягів тіньового ринку валюти, спричинене обмеженнями та розбіжністю між ринковим і офіційним курсами, а також значна залежність від фінансової допомоги з-за кордону для забезпечення стабільності не лише валютного ринку, а й економіки загалом;

- запропоновано шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України. Оподаткування операцій з криптовалютами на рівні 0,5% від суми транзакції дозволить залучити до державного бюджету України близько 802 млн дол. США на рік. Ефективна боротьба з нелегальними онлайн-казино, які знаходяться у зарубіжних юрисдикціях, може забезпечити додатковий притік фінансових ресурсів у розмірі 2,30 млрд дол. США щорічно. Ці заходи сприятимуть стабілізації та розвитку валютного ринку України, зміцненню фінансової системи та стимулюванню економічного зростання.

ВИСНОВКИ

У процесі дослідження теоретичних та практичних аспектів функціонування валютного ринку України сформульовано такі висновки та рекомендації:

1. Розкрито економічну сутність та структуру валютного ринку. Валютний ринок – це фінансовий простір, що дозволяє фізичним та юридичним особам обмінювати валютні цінності з метою здійснення зовнішньоекономічної діяльності, хеджування ризиків, досягнення інших особистих чи ділових цілей. Його структура включає різні сегменти, класифіковані за терміном операцій, використовуваними валютами, організаційною формою та географічним охопленням. Ефективне функціонування валютного ринку забезпечується через взаємодію різних учасників, використання різноманітних інструментів та дотримання регуляторних вимог і норм.

2. Охарактеризовано механізм регулювання валютного ринку. Механізм регулювання валютного ринку в Україні є комплексною системою, що включає діяльність Національного банку України, Кабінету Міністрів, Державної податкової служби, Державної митної служби та інших органів. Їх робота покликана забезпечувати досягнення ряду цілей, таких як підтримка стабільності платіжного балансу, здійснення контролю за рухом капіталу, ефективне управління золотовалютними резервами та оперативне реагування на поточну кон'юнктуру ринку. Для виконання цих завдань застосовуються прямі та непрямі методи, серед яких валютні інтервенції, процентна політика, управління золотовалютними резервами та інші інструменти.

3. Проаналізовано валютно-курсову політику Національного банку України. Національний банк України застосовував валютні інтервенції як ключовий інструмент для забезпечення стабільності курсу гривні, особливо в умовах повномасштабної агресії Росії проти України. У 2022 році НБУ здійснив продаж іноземної валюти на суму 26381 млн дол. США, що свідчить про значні

зусилля центрального банку у цьому напрямку. Одночасно з цим, НБУ вдався до різкого підвищення облікової ставки до 25% у березні 2022 року з метою приборкання інфляції та забезпечення стабільності курсу гривні. Структура золотовалютних резервів України характеризується переважанням цінних паперів, обсяг яких зріс з 23615 млн дол. США у 2021 році до 30094 млн дол. США станом на 31 березня 2024 року, що відображає інвестиційні пріоритети НБУ.

4. Надано характеристику стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України. Динаміка курсу гривні по відношенню до євро та долара США протягом 2021-травня 2024 року відзначалася істотними флуктуаціями, спричиненими сукупністю внутрішніх економічних та зовнішніх геополітичних факторів. Стабілізації валютного курсу в останні роки аналізованого періоду вдалося досягти завдяки ефективним діям НБУ та підтримці міжнародних партнерів, що відобразилось у курсі гривні станом на 1 травня 2024 року: 42,8 грн за євро та 39,79 грн за долар США. Протягом досліджуваного періоду мала місце диференціація між офіційним валютним курсом та курсом на ринку готівкової валюти, особливо в моменти загострення невизначеності та економічної турбулентності.

5. Виділено основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні. Головними викликами функціонування валютного ринку України є значні коливання валютного курсу, зумовлені непевністю та нестійкістю через воєнні дії, скорочення закордонних капіталовкладень і відтік інвестицій у зв'язку з підвищеними ризиками, зростання попиту з боку громадян на іноземні валюти через острах подальшої девальвації гривні, дисбаланс ланцюжків постачання та зменшення експортної виручки внаслідок пошкодження інфраструктури й блокування кордонів, встановлення обмежень на валютні трансакції та впровадження адміністративних заходів для стабілізації валютного ринку, розширення тіньового валютного ринку, спричинене обмеженнями та різницею між офіційним і ринковим курсами, а також висока

залежність від міжнародної фінансової підтримки задля забезпечення стабільності не тільки валютного ринку, але й економіки в цілому.

6. Запропоновано шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України. Впровадження податку на операції з криптовалютами у розмірі 0,5% від суми транзакції та рішуча боротьба з нелегальними онлайн-казино, розташованими за кордоном можуть забезпечити надходження до державного бюджету України в обсязі 802 млн дол. США та 2,30 млрд дол. США відповідно на рік. Ці ініціативи матимуть позитивний вплив на стабілізацію та розвиток валютного ринку України, зміцнення фінансової системи держави та створять передумови для стійкого економічного зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Архів курсу заявок мінняло по USD. URL: <https://charts.finance.ua/ua/currency/order/-/1/usd> (дата перегляду: 06.05.2024).
2. Безготівковий валютний ринок (щомісячна інформація). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/non-cash-fx-market-volume-year?startDate=01.01.2018&endDate=31.10.2023> (дата перегляду: 06.05.2024)
3. Болдова А. А., Болдова Ю. А., Деякі аспекти розвитку валютного ринку в Україні. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної.* №. 2019. С. 33.
4. В Нацбанку розповіли, від чого залежить курс долара. URL: https://24tv.ua/economy/vid-chogo-zalezhit-kurs-dolara-nbu-rozpovili-shho-vplivaye-kurs_n2549696 (дата звернення: 06.05.2024).
5. В НБУ розповіли, що відбувається на валютному ринку України: чи варто скуповувати долари. URL: <https://www.obozrevatel.com/ukr/ekonomika-glavnaya/analytics-and-forecasts/v-nbu-rozpovili-scho-vidbuvaetsya-na-valyutnomu-rinku-ukraini-chi-var-to-skupovuvati-dolari.htm> (дата звернення: 06.05.2024).
6. Валютний ринок. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-market> (дата звернення: 06.05.2024).
7. Валютні інтервенції НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions> (дата перегляду: 06.05.2024)
8. Грошові перекази в Україну. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/transfer/> (дата перегляду: 06.05.2024)
9. Демографічна та соціальна статистика / Населення та міграція. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата перегляду: 06.05.2024).
10. Динаміка міжнародних резервів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/dynamics> (дата перегляду: 06.05.2024).

11. Ерастов В. І., Гудзь Г. О., Ринок криптоактивів в Україні: тенденції сучасності. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск №50. С.1-6.
12. Закон України «Про банки та банківську діяльність» № 2121-III від 07.12.2000 // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2001, № 5-6, ст.30
13. Закон України «Про валюту і валютні операції» № 2473-VIII від 21.06.2018 // Відомості Верховної Ради (ВВР), 2018, № 30, ст.239
14. Закон України «Про Національний банк України» № 679-XIV від 20.05.1999 // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1999, № 29, ст.238
15. Золотовалютні резерви України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/> (дата перегляду: 06.05.2024).
16. Інфляція залишатиметься помірною, а економіка надалі відновлюватиметься у 2024–2026 роках – Інфляційний звіт НБУ. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/611304_uryad_udoskonalyuie_finansovu.html (дата звернення: 06.05.2024).
17. Легальне чи нелегальне? Як відрізнити та обрати правильне онлайн-казино. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/onlayn-kazino-yak-ne-natrapiti-nashahrajiv-oznaki-nelegalnih-kazino-50344473.html> (дата перегляду: 06.05.2024).
18. Макаренко Ю. П., Вітер К. О., Аналіз сучасного стану та тенденцій функціонування валютного ринку України. *Інвестиції: практика та досвід*. №2. 2022. С. 42-49.
19. Манжура О., Краус Н., Краус К., Інструменти та механізми регулювання валютного ринку в умовах інстиціональних змін національної економіки. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій* 2.10. №. 2022. С. 4-18.
20. Міжнародні резерви становили 42,4 млрд дол. США за підсумками квітня. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zniziv-oblikovu-stavku-do-135> (дата звернення: 06.05.2024).
21. Національний банк України знизив облікову ставку до 13,5%. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zniziv-oblikovu-stavku-do-135> (дата звернення: 06.05.2024).

22. НБУ знову знизив облікову ставку. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/611304_uryad_udoskonalyuie_finansovu.html (дата звернення: 06.05.2024).

23. Облікова ставка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (дата перегляду: 06.05.2024).

24. Огляд платіжного балансу України. URL: https://bank.gov.ua/files/ES/State_u.pdf (дата звернення: 06.05.2024)

25. Одінок А. О., Грінко І. М., Розвиток торгівлі на міжнародному валютному ринку: проблеми та шляхи вирішення. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. №19. 2021. URL: <http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/231170> (дата звернення: 06.05.2024)

26. Операції фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/cash-currency-market?startDate=01.01.2018&endDate=31.10.2023> (дата перегляду: 06.05.2024)

27. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5B%5D=USD&startDate=01.01.2021&endDate=11.05.2024> (дата перегляду: 06.05.2024).

28. Положення НБУ №1 від 02.01.2019 «Про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/v0001500-19> (дата перегляду: 06.05.2024).

29. Процентні ставки за активними і пасивними операціями Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/files/PInterestRates.xls> (дата перегляду: 06.05.2024)

30. Процентні ставки за кредитами та депозитами. Цінні папери резидентів. Індекс ПФТС. URL: https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx (дата перегляду: 06.05.2024)

31. Результати проведення операцій Національного банку України з регулювання ліквідності банків. URL: https://bank.gov.ua/files/PInterestRates_Facts.xls (дата перегляду: 06.05.2024)

32. Різник С. М., Інструментарій забезпечення розвитку валютного ринку в системі зміцнення макроекономічної стабільності України. *Організаційний комітет* №. 2022. С. 72.

33. Стратегія пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/liberalization> (дата перегляду: 06.05.2024).

34. Тарасевич Н. В., Актуальні аспекти розвитку світового валютного ринку. *Науковий вісник*. №. 2021. С. 108.

35. Терещенко О.В. Механізми регулювання валютного ринку в умовах відкритості національної економіки. - Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством». - Національний авіаційний університет. - Київ., 2023. - 219с.

36. Царевський М. В., Проблема механізму функціонування валютного ринку в Україні. 2021. URL: <https://repo.btu.kharkov.ua/bitstream/123456789/680/1/Aktualni%20problemi%20ta%20perspektivi%20rozvitku%20Ukrayini%20v%20galuzi%20uprav-242-243.pdf> (дата звернення: 06.05.2024).

37. Чернишова О., Чорновол А., Мирончук В., Функціонування фінансового сектору України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. №38. 2022. URL: <http://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1304> (дата звернення: 06.05.2024).

38. Яким буде розвиток української економіки у випадку довгострокової війни. URL: https://24tv.ua/economy/ekonomichniy-rozvitok-yak-bude-zminuyatis-ekonomika-ukrayini_n2548404 (дата звернення: 06.05.2024).

39. U.S. Population Trends Return to Pre-Pandemic Norms. URL: <https://www.census.gov/newsroom/press-releases/2023/population-trends-return-to-pre-pandemic-norms.html> (дата перегляду: 06.05.2024).

40. World development indicators. URL: <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/> (дата перегляду: 06.05.2024).