

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

РОЗВИТОК ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ:
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Кваліфікаційна робота

Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

Виконала:

студентка 4 курсу, групи 472-2,
заочної форми навчання,
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»

Нагірна Анастасія Андріївна _____

Керівник:

доцент кафедри фінансів і кредиту

Грешко Роман Ігорович _____

*До захисту допущено
на засіданні кафедри
протокол № __ від __ травня 2023 р.
Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.*

АНОТАЦІЯ

Нагірна А.А. Розвиток валютного ринку в Україні, проблеми та перспективи. 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, 2023.

В кваліфікаційній роботі досліджені теоретичні та практичні аспекти функціонування та розвитку валютного ринку України. Розглянуто економічну сутність та структуру валютного ринку, механізм його регулювання. Досліджено сучасний стан та динаміку валютного ринку України за 2020-2022 роки, зокрема, проаналізовано валютно-курсову політику Національного банку України, охарактеризовано стан валютних операцій та динаміки змін валютного курсу. Також розглянуто основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні та запропоновано шляхи для його стабілізації та розвитку.

Ключові слова: валюта, валютний курс, валютний ринок, валютні операції, валютно-курсова політика, Національний банк України.

SUMMARY

Nagirna N. Development of the currency market in Ukraine, problems and prospects. 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, 2023.

In the qualification work, the theoretical and practical aspects of the functioning and development of the currency market of Ukraine are investigated. The economic essence and structure of the foreign exchange market, the mechanism of its regulation are considered. The current state and dynamics of the foreign exchange market of Ukraine for 2020-2022 were studied, in particular, the exchange rate policy of the National Bank of Ukraine was analyzed, the state of foreign exchange transactions and the dynamics of exchange rate changes were characterized. The main problems of the functioning of the foreign exchange market in Ukraine were also considered and ways for its stabilization and development were proposed.

Keywords: currency, exchange rate, currency market, currency operations, exchange rate policy, National Bank of Ukraine.

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

_____ А.А. Нагірна

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	12
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	30
3.1. Основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні	30
3.2. Шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України	34
ВИСНОВКИ	41
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	44

ВСТУП

Валютний ринок є життєво важливим компонентом світової фінансової системи, адже сприяє міжнародній торгівлі, інвестиціям та економічному зростанню. Оскільки країни беруть участь у транскордонних операціях, добре функціонуючий валютний ринок має важливе значення для ефективного обміну валют і визначення цін на міжнародних ринках. Вивчення розвитку валютного ринку в Україні може дати цінну інформацію про ефективність існуючих ринкових механізмів і сприяти розробці політики, яка підвищить ефективність суспільних відносин у цій сфері.

Поточна історія політичної та економічної нестабільності в Україні через війну, розпочату Росією, вплинула на національний валютний ринок, що позначилося на загальній фінансовій стабільності. Вивчаючи проблеми та перспективи валютного ринку в цьому контексті дослідники можуть краще зрозуміти наслідки цих потрясінь і визначити потенційні стратегії для зменшення ризиків та сприяння більш стабільному економічному середовищу. Крім того, оскільки Україна прагне тісніше інтегруватися з Європейським Союзом та іншими глобальними економічними структурами, надійний та ефективний валютний ринок має вирішальне значення для сприяння цьому процесу. Дослідження розвитку цього сегменту фінансового ринку може виявити потенційні сфери для вдосконалення, що дозволить країні отримати кращий доступ до міжнародних ринків та залучити іноземні інвестиції.

Нарешті, аналіз валютного ринку України може також забезпечити внесок у наукові дослідження про валютні ринки та їхній зв'язок з макроекономічними змінними, такими як інфляція, процентні ставки та економічне зростання. Таке досягнення, а саме сформульовані напрямки удосконалення валютного ринку, може слугувати орієнтиром для наслідування, надаючи цінні емпіричні дані, які поглиблюють розуміння динаміки валютних ринків у країнах з перехідною економікою, а також

викликів і перспектив, з якими вони стикаються в умовах швидкої еволюції глобального ландшафту.

Велика кількість науковців звертає увагу на проблеми функціонування українського та інших локальних валютних ринків. Макаренко Ю. П. та Вітер К. О. займаються аналізом сучасного стану та тенденцій на цьому ринку. Манжура О., Краус Н. та Краус К. досліджують інструменти та механізми його регулювання. Чернишова О., Чорновол А. та Мирончук В. вивчають функціонування фінансового сектору України в умовах воєнного стану. Різник С. М. досліджує інструментарій забезпечення розвитку валютного ринку в контексті забезпечення макроекономічної стійкості України. Одіноква А. О. та Грінько І. М. займаються розвитком торгівлі на міжнародному валютному ринку. Терещенко О.В. зосереджується на механізмах регулювання валютного ринку в умовах відкритості національної економіки, а Тарасевич Н. В. досліджує актуальні аспекти розвитку світового валютного ринку. Подальшого дослідження потребує питання забезпечення посилення стійкості української гривні та підвищення ефективності суспільних відносин у сфері обміну валюти.

Метою роботи є обґрунтування напрямків розвитку валютного ринку України. Для досягнення такої мети слід виконати наступні завдання:

- визначити економічну сутність та структуру валютного ринку;
- вивчити механізм регулювання валютного ринку;
- проаналізувати валютно-курсову політику Національного банку України;
- надати характеристику стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України;
- виділити основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні;
- вказати на оптимальні шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України.

Об'єктом дослідження є механізм функціонування валютного ринку України.

Предметом дослідження виступають економічні відносини, які виникають в процесі регулювання державою валютного ринку та курсу національної валюти.

У роботі використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. До загальнонаукових можна віднести: системний підхід, сходження від абстрактного до конкретного, групування, моделювання, індукцію тощо. Використовувалися такі емпіричні методи: горизонтальний і вертикальний аналіз, балансовий метод, прямий математичний розрахунок, коефіцієнтний аналіз.

В якості інформаційної основи використовуються дані НБУ, Державної служби статистики України, різноманітних зарубіжних інформаційних агентств.

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 43 сторінках. Робота містить 1 таблицю та 16 рисунків, список використаних джерел включає 40 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1. Економічна сутність та структура валютного ринку

Валютний ринок відіграє вкрай важливу роль у контексті забезпечення стійкості національної економіки завдяки можливості проводити активні міжнародні розрахунки. Окрім цього, зарубіжна валюта також дозволяє проводити більш виважену політику ризик-менеджменту. Тому слід визначити сутність поняття валютного ринку.

Економічна сутність валютного ринку в сучасній економіці полягає в його ключовій ролі як децентралізованого позабіржового ринку для торгівлі валютами. Як невід'ємна складова світової фінансової системи, валютний ринок сприяє здійсненню безлічі транскордонних операцій, які є життєво важливими для функціонування міжнародної економіки. По суті, валютний ринок забезпечує конвертацію однієї валюти в іншу, що дозволяє здійснювати безперешкодний обмін товарами, послугами та капіталом через національні кордони. Цей процес дозволяє імпортерам та експортерам здійснювати розрахунки, сприяючи таким чином економічній взаємозалежності, спільному росту та глобалізації.

Крім того, валютний ринок має вирішальне значення для глобальних потоків капіталу, оскільки дозволяє інвесторам диверсифікувати свої портфелі, вкладаючи кошти в іноземні активи, а транснаціональним корпораціям – управляти своїми фінансами та хеджувати валютні ризики. Здатність ринку визначати валютні курси через динаміку попиту та пропозиції відіграє вирішальну роль в ефективному розподілі ресурсів та відображенні відносної вартості валют.

Крім того, валютний ринок також слугує каналом для розповсюдження монетарної політики через кордони. Центральні банки здійснюють інтервенції

на цьому ринку, щоб впливати на обмінні курси або для стабілізації національної валюти, або для реалізації певної грошової політики. Такі дії можуть мати значні побічні ефекти для інших економік, формуючи світові процентні ставки, інфляцію та економічне зростання.

Таким чином, економічна сутність валютного ринку в сучасній економіці полягає в його незамінній функції як сполучної ланки між конвертацією валют і ціноутворенням, що забезпечує міжнародну торгівлю, інвестиції та трансмісію грошово-кредитної політики. Функціонування ринку є критично важливим для підтримки глобальної економічної системи, сприяння економічній взаємозалежності та ефективному розподілу ресурсів.

Валютний ринок, порівняно з іншими елементами фінансового ринку, має низку особливостей, які відрізняють його від таких ринків, як ринок акцій, облігацій чи товарів. Ці особливості охоплюють такі аспекти, як розмір ринку, структура, ліквідність, учасники та години торгівлі.

Однією з найпомітніших особливостей валютного ринку є його розмір і масштаби. Будучи найбільшим і найліквіднішим фінансовим ринком у світі, валютний ринок має щоденні обсяги торгів, які значно перевищують обсяги торгів на інших фінансових ринках. Така величезна ліквідність зумовлена роллю ринку у сприянні руху міжнародних фінансових потоків, що породжує постійний попит на дії з конвертації валют.

Ще однією відмінною рисою валютного ринку є його децентралізована, позабіржова структура. На відміну від організованих бірж, де торгують стандартизованими фінансовими інструментами, валютний ринок функціонує через глобальну мережу електронних комунікаційних систем, що об'єднує різних учасників ринку, таких як банки, фінансові установи, корпорації, уряди та індивідуальні інвестори. Така децентралізація забезпечує більш гнучкі умови торгівлі, але може також створювати потенційну інформаційну асиметрію та ризик контрагента.

Валютний ринок також вирізняється тим, що він працює безперервно, 24 години на добу, п'ять днів на тиждень. Цілодобовій торгівлі сприяє глобальний

характер ринку, оскільки торгові сесії перетинаються в основних фінансових центрах Азії, Європи та Америки. Ця особливість гарантує, що ринок залишається високочутливим до економічних подій і новин в режимі реального часу, що призводить до швидких цінових коливань і потенційних торгових можливостей.

Крім того, валютний ринок визначається насамперед макроекономічними факторами, що робить його відмінним від інших фінансових ринків, на які можуть впливати фактори мікрорівня. Для курсу валюти ключовими чинниками є інфляція, процентні ставки, політична стабільність та економічне зростання, то ті з них, які відображають ширші економічні умови в країні.

Таким чином, особливі риси валютного ринку – його величезний розмір і ліквідність, децентралізована структура, безперервні години торгівлі та макроекономічна спрямованість – відрізняють його від інших елементів фінансового ринку, підкреслюючи його унікальну роль у сприянні транскордонним операціям і формуванні глобального економічного ландшафту.

У сучасній економіці валютний ринок охоплює широкий спектр учасників, які здійснюють торгівлю валютою з різними цілями. Основними учасниками валютного ринку є великі комерційні та інвестиційні банки, які домінують на міжбанківському ринку. Ці установи діють як маркет-мейкери, надаючи ціни попиту та пропозиції на валютні пари, і сприяють укладанню угод для широкого кола клієнтів, включаючи транснаціональні корпорації, інституційних інвесторів та менші банки. Величезні обсяги торгів та глобальні мережі дозволяють їм здійснювати значний вплив на обмінні курси та ринкові тенденції.

Центральні банки також відіграють важливу роль на валютному ринку, оскільки вони відповідають за реалізацію монетарної політики та підтримання стабільності валют своїх країн. Такі суб'єкти можуть здійснювати інтервенції на валютному ринку шляхом прямої купівлі або продажу іноземної валюти або

шляхом регулювання процентних ставок з метою впливу на обмінний курс. Їхні дії можуть мати далекосяжні наслідки для світової фінансової системи, впливаючи на економічне зростання, а не тільки на поточний показник вартості гривні по відношенню до долара США.

Транснаціональні корпорації є ще однією ключовою категорією учасників валютного ринку. Оскільки ці компанії ведуть бізнес у багатьох країнах, їм необхідно управляти ризиками, пов'язаними з коливаннями валютних курсів, що можуть впливати на їхні доходи, витрати та конкурентоспроможність. Тому ці суб'єкти беруть участь у валютному ринку, щоб хеджувати свої ризики та брати прогнозовану участь у міжнародній торгівлі та інвестиційній діяльності [3, с.33].

Інституційні інвестори, такі як пенсійні фонди, взаємні фонди та хедж-фонди, також демонструють значну присутність на валютному ринку. Ці суб'єкти інвестують в іноземні активи в рамках стратегії диверсифікації свого портфеля і можуть брати участь у торгівлі валютою для хеджування валютних ризиків або для спекуляції на коливаннях валютних курсів.

Нарешті, на валютному ринку росте роль роздрібних інвесторів і трейдерів, які отримують доступ до ринку через роздрібних форекс-брокерів та електронні торгові платформи. Ці особи, хоча, як правило, формують значно менші обсяги торгів, роблять свій внесок у загальну ліквідність і динаміку ринку.

В основі валютного ринку лежить міжбанківський ринок, на якому великі комерційні банки, інвестиційні банки та інші фінансові установи торгують валютою безпосередньо один з одним. Міжбанківський ринок є найбільшим сегментом валютного ринку, основними учасниками якого є світові банки, що діють як маркет-мейкери, надаючи ціни попиту та пропозиції на валютні пари. Ці великі установи часто здійснюють валютні операції для своїх клієнтів, таких як транснаціональні корпорації та інституційні інвестори, а також для власних торгових операцій.

Окрім міжбанківського ринку, валютний ринок також охоплює небанківський ринок, в якому беруть участь менші банки, роздрібні брокери, хедж-фонди та інші фінансові установи. Цей сегмент ринку часто покладається на електронні торгові платформи та першокласні брокерські послуги. Небанківський ринок в останні роки зазнав значного зростання завдяки технологічному прогресу та підвищенню доступності валютного ринку для роздрібних інвесторів.

Досліджуваний ринок також складається з різних торгових платформ і механізмів, які полегшують виконання угод і поширення ринкової інформації. Електронні комунікаційні мережі (ECN) та багатосторонні торговельні майданчики (MTF) слугують важливими каналами для об'єднання ліквідності багатьох учасників ринку, що дозволяє їм торгувати валютою безпосередньо один з одним. Ці платформи сприяють підвищенню прозорості, ефективності та конкурентоспроможності валютного ринку[29, с.108].

Крім того, структура валютного ринку також включає різноманітні фінансові інструменти, такі як спотові операції, форварди, ф'ючерси, опціони та свопи. Ці інструменти дозволяють учасникам ринку гарантувати виконання валютних угод за певною ціною та в межах чітко визначених умови, а тому дозволяють задовольняти конкретні потреби в конвертації валют, управлінні ризиками або спекулятивних цілях.

Таким чином, структура валютного ринку в сучасній економіці є складною, децентралізованою системою, складається з безлічі взаємопов'язаних учасників і торгових механізмів. Ця складна мережа сприяє безперебійному функціонуванню ринку, забезпечуючи ефективну конвертацію валют, визначення цін та управління ризиками, що в кінцевому підсумку підтримує глобальну економічну структуру. Валютний ринок відіграє ключову роль у сучасній світовій економіці, сприяючи міжнародній торгівлі, інвестиціям та трансмісії монетарної політики. Розуміння тонкощів цього ринку є важливим для забезпечення його позитивного впливу на

український фінансовий ландшафт, макроекономічні чинники, а також виклики та перспективи, з якими стикається Україна.

1.2. Механізм регулювання валютного ринку

Механізм регулювання валютного ринку – це набір інструментів, політик та інтервенцій, що використовуються урядами або центральними банками для впливу та підтримки стабільності відносин на відповідному ринку, що, в свою чергу, впливає на обмінні курси та загальний економічний стан країни.

Різниця між прямими та непрямими методами впливу центральних банків на валютний ринок полягає в рівні активного втручання. Прямі методи передбачають безпосередні дії центрального банку з метою впливу на обмінний курс, такі як купівля або продаж валют на валютному ринку. Непрямі методи, з іншого боку, передбачають реалізацію ширшої монетарної та фіскальної політики, яка впливає на економіку в цілому, опосередковано трансформуючи і обмінні курси через зміну таких факторів, як процентні ставки, інфляція та економічне зростання (рис. 1.1).

Що ж до перелічених напрямків, то регулювання платіжного балансу передбачає управління фінансовими операціями країни з рештою світу. Сюди входить торгівля товарами та послугами, інвестиції, перекази та позики. Уряди та центральні банки можуть використовувати різні монетарні та фіскальні заходи для забезпечення стабільності та стійкості платіжного балансу. Наприклад, вони можуть заохочувати експорт і стримувати імпорт, щоб зменшити дефіцит поточного рахунку, або контролювати потоки капіталу, щоб підтримувати рівновагу рахунку операцій з капіталом.

Що стосується зовнішньоекономічних операцій, то уряди можуть вживати заходів для залучення або стримування іноземного капіталу. Ці заходи можуть включати надання податкових пільг або створення

регуляторної бази, яка робить внутрішній ринок більш привабливим для іноземних інвесторів. З іншого боку, уряди можуть запроваджувати контроль за рухом капіталу або обмеження відтоку вітчизняного капіталу або притоку іноземного капіталу для підтримки стабільності обмінного курсу.



Рис.1.1 Методи та напрямки регулювання валютного курсу

Джерело: складено автором на основі [18, с.43]

Що стосується обсягу та структури експорту та імпорту, то уряди можуть використовувати торговельну політику, щоб впливати на склад ресурсів, з залученням яких відбувається торгівля. Заохочуючи певні галузі чи сектори, вони можуть впливати на загальний торговельний баланс, а отже, і на валютний ринок. Така політика включає запровадження тарифів, субсидій або квот для заохочення або стримування певних видів імпорту чи експорту.

Що ж до конкретних інструментів впливу на валютний курс, то вони відображені на Рис. 1.2. Золотовалютні резерви відіграють вирішальну роль у забезпеченні фінансового буфера на випадок зовнішніх шоків і при підтримці впевненості в стабільності національної валюти. Центральні банки можуть накопичувати або використовувати ці резерви для інтервенцій на валютному ринку та стабілізації національної валюти. Накопичення резервів відбувається шляхом купівлі іноземної валюти або золота, тоді як використання резервів

передбачає продаж цих активів для підтримки національної валюти. Управління центральним банком своїми резервами є важливим інструментом у підтримці стабільності обмінного курсу та загального економічного здоров'я (Рис. 1.2).

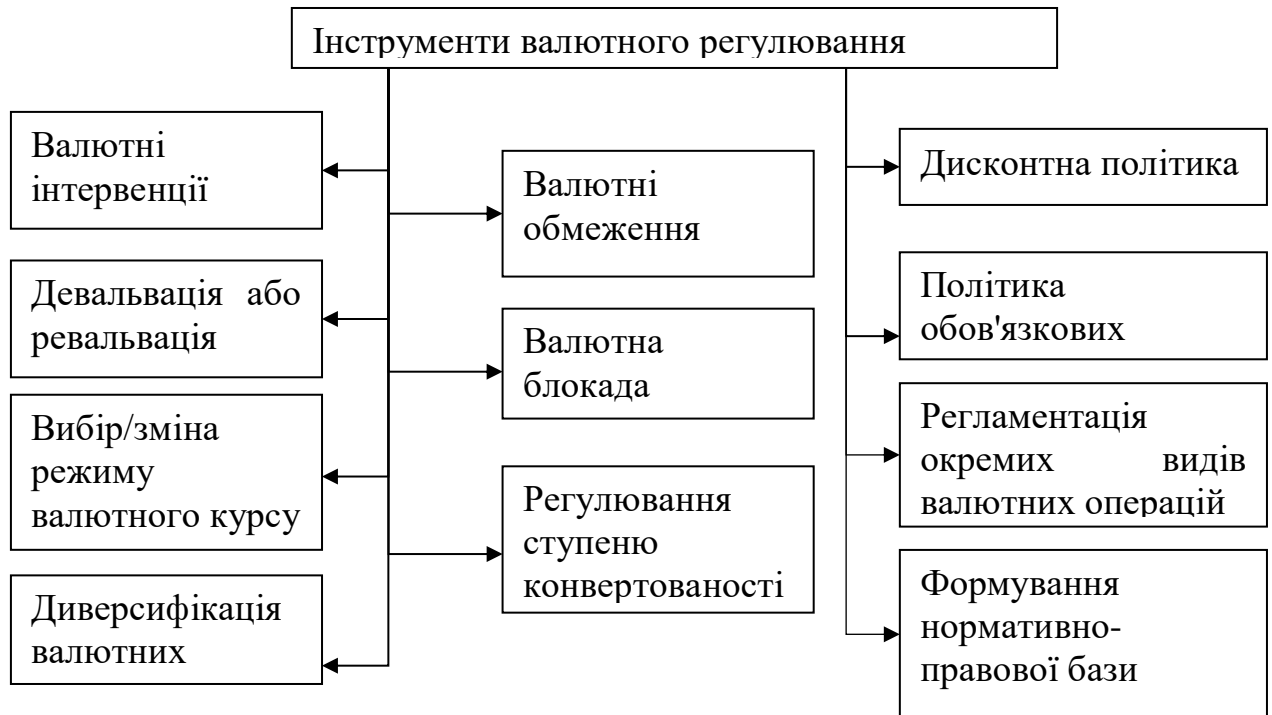


Рис.1.2 Інструменти регулювання валютного курсу

Джерело: складено автором на основі [19, с.8; 28, с.72; 3; 30]

Поточні умови на валютному ринку можуть мати значний вплив на обмінний курс та економічний добробут країни. Центральні банки та уряди відстежують такі фактори, як інфляція, процентні ставки, економічне зростання та геополітичні події, щоб оцінити поточні ринкові умови. На основі свого аналізу вони можуть коригувати монетарну політику, наприклад, процентні ставки або заходи кількісного пом'якшення, щоб впливати на обмінні курси і підтримувати стабільність на валютному ринку.

В інших сферах уряди та центральні банки можуть впроваджувати макропруденційну політику для подолання системних ризиків та підтримки фінансової стабільності. Ця політика може включати вимоги до достатності

капіталу фінансових установ, ліміти на кредитування в іноземній валюті або стрес-тестування для оцінки стійкості фінансової системи.

Таким чином, уряди та центральні банки мають у своєму розпорядженні різноманітні інструменти для регулювання та впливу на валютний ринок. Ретельно керуючи платіжним балансом, потоками капіталу, торговельною політикою, резервами, ринковою кон'юктурою та макропруденційною політикою, вони можуть забезпечити прогнозованість обмінного курсу та загального стану економіки.

Дисконтна політика – це підхід центрального банку до регулювання облікової ставки, що впливає на короткострокові процентні ставки та попит на національну валюту. Політика обов'язкових резервних вимог передбачає встановлення мінімальних резервів, які банки повинні тримати, впливаючи на пропозицію грошей і вартість національної валюти.

Валютні інтервенції відбуваються, коли центральні банки безпосередньо беруть участь на валютному ринку, купуючи або продаючи валюту з метою впливу на обмінний курс. Валютні обмеження включають лімітування щодо купівлі, продажу або використання іноземної валюти, які впливають на попит і пропозицію валюти.

Валютна блокада – це крайня форма валютних обмежень, коли країна повністю обмежує рух своєї валюти через свої кордони. Україна застосовує такий інструмент до російського рубля. Девальвація або ревальвація – це навмисна зміна вартості валюти по відношенню до інших валют.

Вибір або зміна режиму валютного курсу передбачає визначення або зміну методу, за допомогою якого встановлюється обмінний курс валюти, наприклад, через плаваючі, фіксовані або прив'язані системи. Диверсифікація валютних резервів передбачає, що центральні банки формують складну структуру своїх запасів іноземних валют і активів з метою мінімізації ризиків і підтримки стабільності на валютному ринку.

Регулювання ступеня конвертованості стосується ступеня, до якого валюта може бути вільно обмінювана на інші валюти, що впливає на її загальну

придатність до використання в міжнародних операціях. Регулювання конкретних видів валютних операцій передбачає запровадження правил або обмежень на імпорт, експорт, інші пов'язані з валютою операції.

Нарешті, формування нормативно-правової бази передбачає встановлення та забезпечення дотримання правил, інструкцій та політик, які регулюють валютний ринок та поведінку його учасників. Ця комплексна система забезпечує належне функціонування ринку, сприяє стабільності та допомагає управляти ризиками, пов'язаними з коливаннями валютних курсів. У Рис. 1.3 проведена систематизація конкретних елементів правового забезпечення регулювання валютного курсу в Україні, що є актуальним на поточний момент часу.

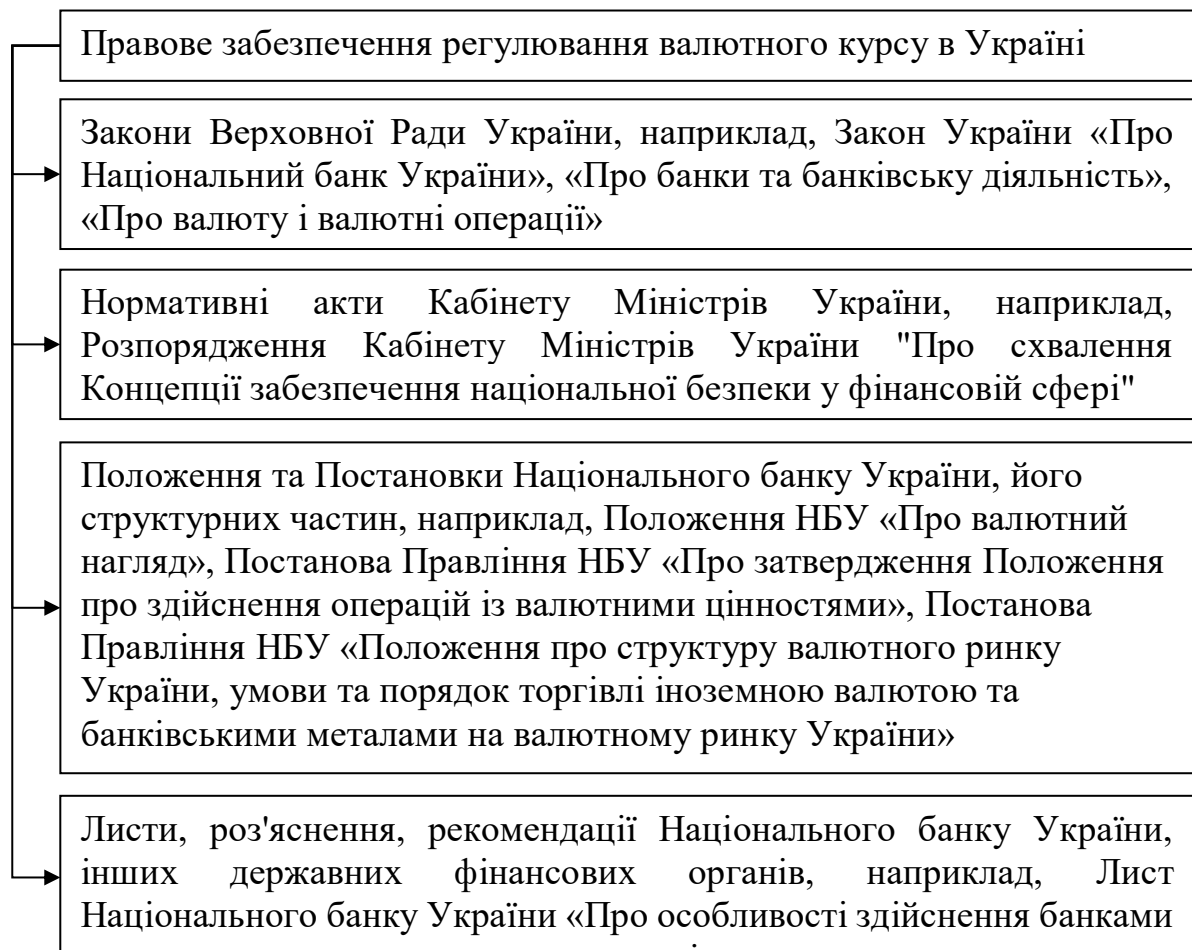


Рис.1.3 Систематизація елементів правового забезпечення регулювання валютного курсу в Україні

Джерело: складено автором на основі [11; 12; 25; 26; 17]

Отже, в процесі вивчення теоретичних засад функціонування валютного ринку сформульовано такі висновки:

- визначена економічна сутність та структура валютного ринку. Валютний ринок є невід'ємною складовою світової фінансової системи, що лежить в основі міжнародної торгівлі, інвестицій та макроекономічної стабільності та представляє собою децентралізований позабіржовий ринок для торгівлі валютами. Він забезпечує безпрецедентну ліквідність та цілодобові торгові можливості. З точки зору учасників структура валютного ринку складається з великих комерційних та інвестиційних банків, центральних банків, транснаціональних корпорацій, інституційних інвесторів та роздрібних інвесторів і трейдерів;

- охарактеризовано механізм регулювання валютного ринку. Уряди та центральні банки використовують низку прямих і непрямих методів регулювання валютного ринку з метою підтримання стабільності та загального здоров'я своїх економік. Прямі методи передбачають активні інтервенції, такі як купівля або продаж валют, тоді як непрямі методи включають ширшу монетарну та фіскальну політику, що впливає на економіку в цілому. Такі інструменти, як дисконтна політика, резервні вимоги, режими валютних курсів та регуляторна база, відіграють вирішальну роль в ефективному управлінні валютним ринком.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ДИНАМІКА ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз валютно-курсової політики Національного банку України

Аналіз валютної політики Національного банку України є важливим, оскільки він допомагає інвесторам та бізнесу зрозуміти позицію регулятора, яка безпосередньо впливає на коливання валютного курсу та загальний економічний клімат. Крім того, такі аналітичні дії надають цінну інформацію про стабільність та привабливість української економіки, що дозволяє приймати більш обґрунтовані рішення у сфері міжнародної торгівлі та інвестицій.

Згідно з наведеними даними, облікова ставка в Україні суттєво зросла з 6% у 2020 році до 9% у 2021 році, а потім до 25% у 2022 році (Рис. 2.1).

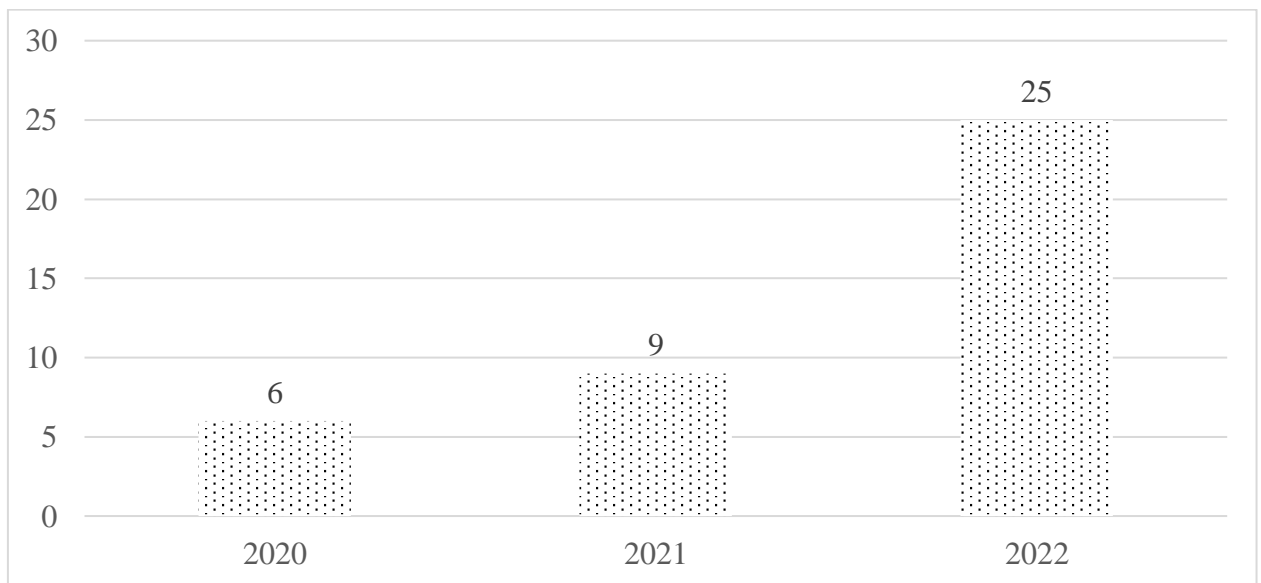


Рис. 2.1 Зміна облікової ставки в Україні на кінець року в 2020-2022 рр., %

Джерело: складено автором на основі [20]

Облікова ставка є важливим інструментом центрального банку для управління інфляцією, економічним зростанням та валютною стабільністю.

Підвищення облікової ставки зазвичай призводить до зростання вартості запозичень, що може уповільнити економічне зростання та стримувати інфляцію. З іншої сторони, на валютному ринку вища облікова ставка може призвести до зміцнення національної валюти, оскільки вона приваблює іноземні інвестиції, які прагнуть отримати вищий дохід. Тому при виборі конкретного значення параметру слід враховувати потреби різних учасників господарської системи.

Значне підвищення облікової ставки в Україні у 2020-2022 роках може свідчити про те, що центральний банк намагається боротися з високою інфляцією або стабілізувати національну валюту. Іноземні інвестори можуть бути зацікавлені вкладати кошти в Україну через вищі відсоткові ставки, що може призвести до зміцнення української валюти.

Однак важливо також враховувати інші макроекономічні фактори, такі як зростання ВВП, рівень інфляції та політична стабільність, щоб повністю зрозуміти наслідки зміни облікової ставки для валютного ринку. Загалом же очікувано, що в 2022 році ситуація з точки зору стану макроекономіки є складною, а тому підвищення облікової ставки для стабілізації курсу національної валюти є раціональним.

Обсяг офіційних міжнародних резервів України коливався в період з 2020 по 2022 рік. У 2020 році резерви становили 29 132,89 млн доларів США, які зросли до 30 940,95 млн доларів США у 2021 році, а потім знизилися до 28 494,46 млн доларів США у 2022 році (рис. 2.2).

Офіційні міжнародні резерви, які зазвичай складаються з іноземної валюти, золота та спеціальних прав запозичення, слугують критично важливим буфером для фінансової стабільності країни. Вони використовуються центральним банком для інтервенцій на валютному ринку з метою стабілізації національної валюти, підтримки ліквідності під час економічних криз та забезпечення безперебійного функціонування міжнародної торгівлі.

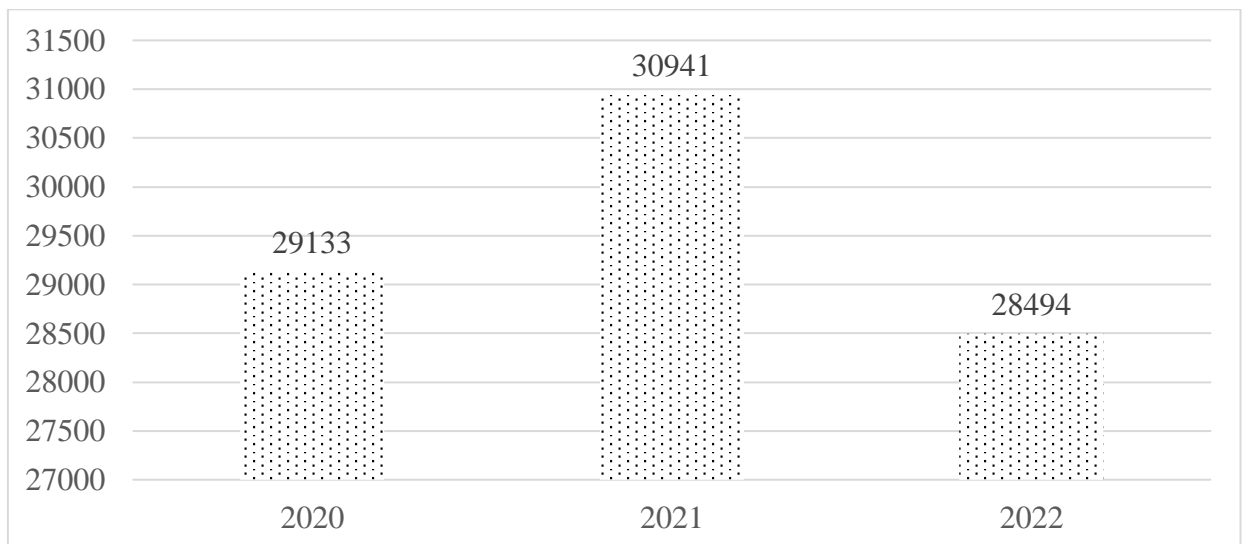


Рис. 2.2 Динаміка суми офіційних міжнародних резервів України в 2020-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: складено автором на основі [9]

У контексті валютного ринку скорочення офіційних міжнародних резервів України у 2022 році є ознакою посилення інтервенцій Національного банку України для стабілізації обмінного курсу або покриття виплат за зовнішнім боргом. Окрім цього, значна кількість осіб переїхала за кордон та здійснює витрати на зарубіжній валюті, що посилює потребу в участі НБУ в операціях продажу резервів. Таке скорочення може бути сприйняте іноземними інвесторами як негативний сигнал.

Станом на 28 лютого 2023 року структура офіційних міжнародних резервів України складається з 61,75% цінних паперів в іноземній валюті, 30,72% іноземної валюти та депозитів в іноземній валюті, 2,09% спеціальних прав запозичення (СПЗ) та 5,44% монетарного золота (рис. 2.3).

Тобто Національний банк України має у своєму розпорядженні численні інструменти для здійснення інтервенцій на валютному ринку в разі потреби. Більша частка цінних паперів в іноземній валюті та депозитів в іноземній валюті свідчить про те, що Україна має вищий рівень ліквідних активів, які можуть бути швидко мобілізовані для стабілізації обмінного курсу або вирішення проблем ліквідності.

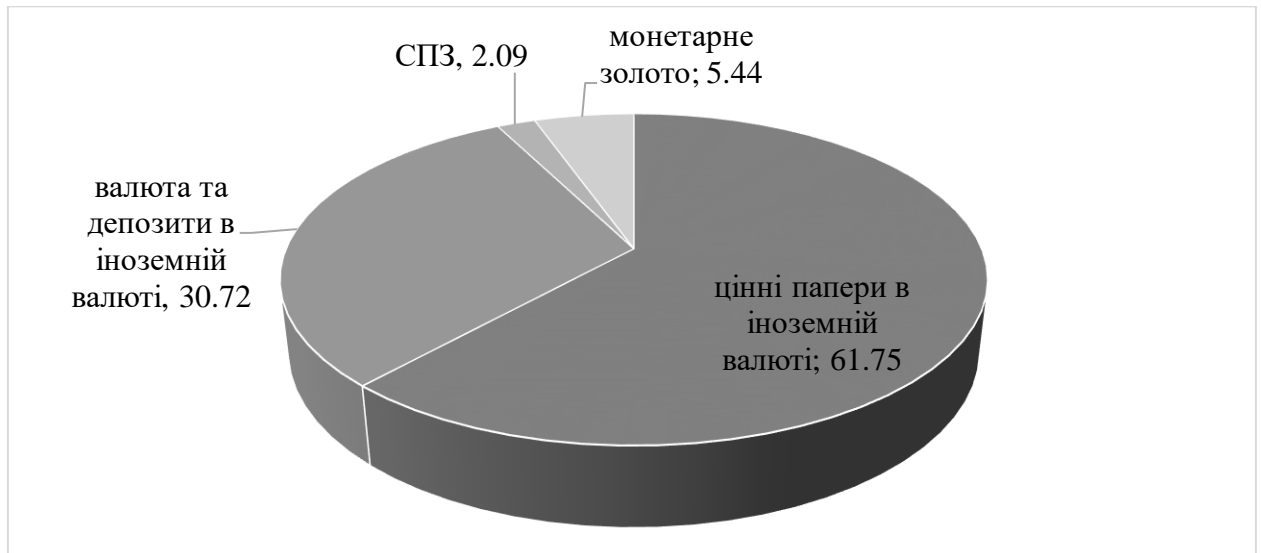


Рис. 2.3 Структура офіційних міжнародних резервів України станом на 28 лютого 2023 р., %

Джерело: складено автором на основі [14]

Водночас наявність монетарного золота та СПЗ свідчить про те, що країна має додаткові фінансові буфери, хоча вони є менш ліквідними, ніж валютні авуари. В цілому, диверсифікована структура офіційних міжнародних резервів України може розглядатися як позитивний показник здатності країни управляти коливаннями обмінного курсу та підтримувати фінансову стабільність.

Дані свідчать, що Національний банк України збільшив обсяги операцій з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів для регулювання ліквідності фінансового ринку з 2020 по 2022 рік. У 2020 році ця сума становила 52 598 млн грн, у 2021 році зросла до 112 122 млн грн, а у 2022 році суттєво збільшилася до 456 888 млн грн.

Депозитні сертифікати в Україні представляють собою короткострокові боргові інструменти, що випускаються центральним банком для регулювання грошової маси та абсорбування надлишкової ліквідності в банківській системі. Проводячи емісію депозитних сертифікатів, НБУ може тимчасово вилучати кошти з ринку, що, в свою чергу, може впливати на процентні ставки та умови кредитування.

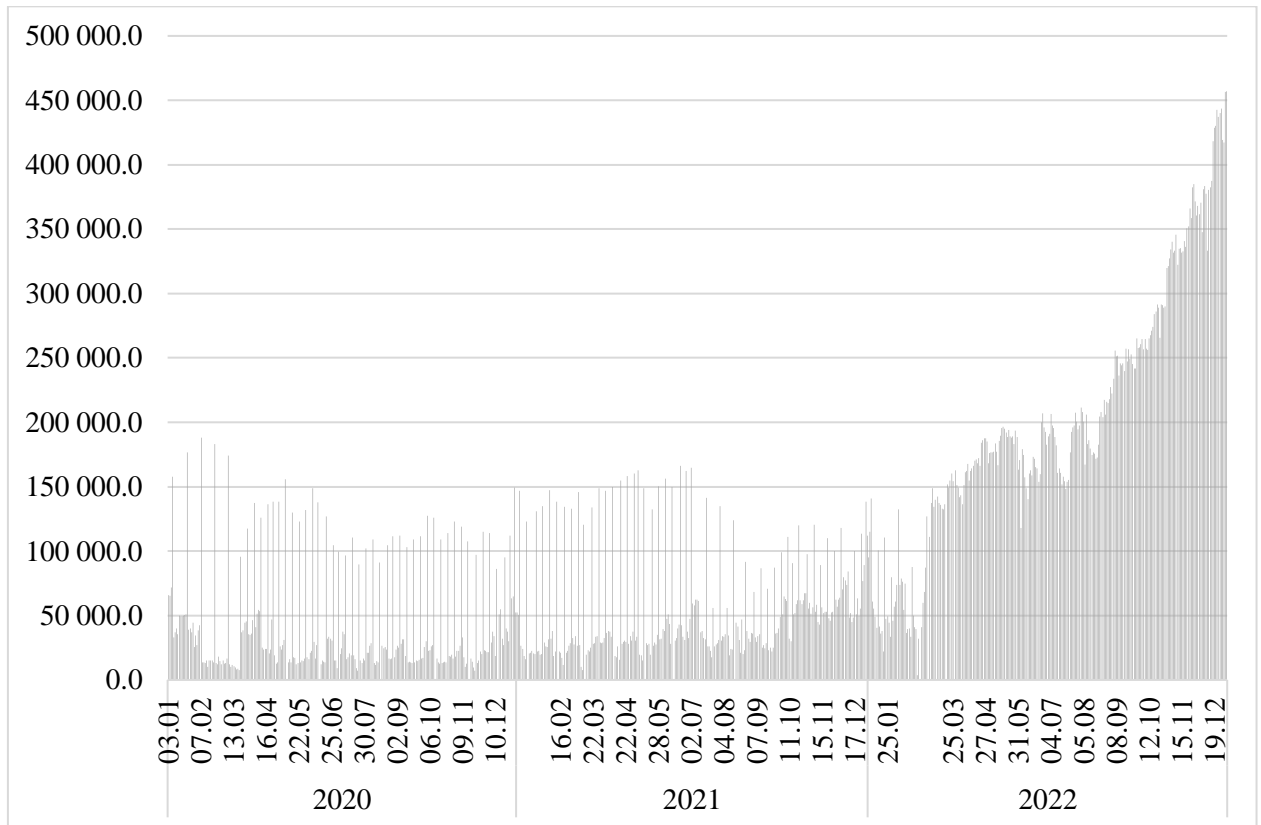


Рис. 2.4 Динаміка операцій НБУ з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів для регулювання ліквідності фінансового ринку в 2020-2022 рр., млн грн.

Джерело: складено автором на основі [27]

На валютному ринку збільшення випуску депозитних сертифікатів НБУ може свідчити про підтримку курсу національної валюти, адже фактично її обсяг у вільному обігу в економіці знижується, що провокує підвищення ціни відносно долара США чи інших валют.

Дані відображають динаміку інтервенцій Національного банку України на валютному ринку з 2020 по 2022 рік. У 2020 році НБУ купив 4,93 млрд доларів США та продав 3,89 млрд доларів США. У 2021 році обсяги купівлі зменшилися до 3,69 млрд доларів США, а продажу - до 1,28 млрд доларів США. У 2022 році обсяги купівлі НБУ дещо зменшилися до 3,39 млрд доларів США, тоді як продажі суттєво зросли до 28,34 млрд доларів США. Лише завдяки міжнародній допомозі вдалося задовольнити потребу ринку у такій сумі (рис. 2.5).

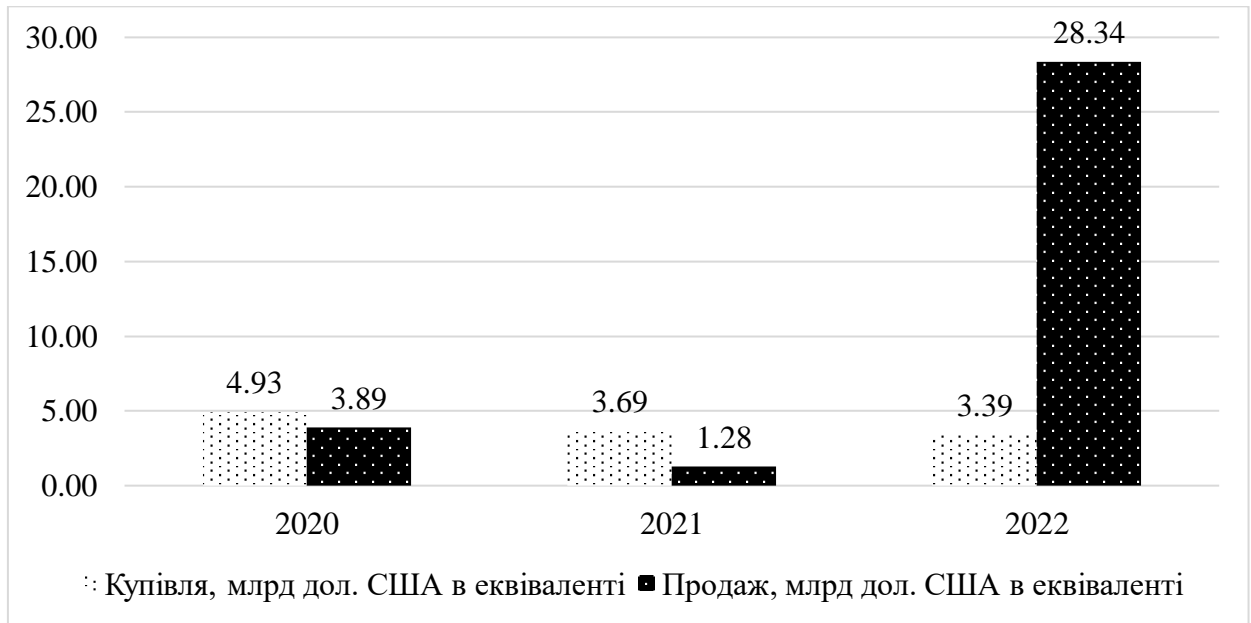


Рис. 2.5 Динаміка інтервенцій Національного банку України в 2020-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: складено автором на основі [5]

Дані свідчать про значну зміну в інтервенціях НБУ у 2022 році, коли різко зросли обсяги продажу іноземної валюти порівняно з попередніми роками. Це означає, що НБУ активно працює над стабілізацією обмінного курсу української валюти через зовнішній тиск або високу волатильність. Загалом такий крок вважаємо виправданим у складних економічних, політичних та військових умовах.

Підводячи підсумок зазначимо, що у 2022 році НБУ використав весь свій інструментарій для відновлення стійкості курсу гривні. Відбувається збільшення облікової ставки, спостерігається скорочення вільної ліквідності у банківській системі. НБУ активно розпродує золотовалютні резерви та використовує зарубіжні запозичення для задоволення ажіотажного попиту на валюту з боку українців за кордоном та всередині країни.

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

Інформація про валютний курс має вирішальне значення для прогнозування потенційних економічних викликів та розробки ефективних стратегій для їх подолання, що в кінцевому підсумку сприятиме сталому економічному зростанню та розвитку.

Наведені дані показують динаміку офіційного курсу гривні до долара США з 2020 року по 4 квітня 2023 року. Станом на 1 січня 2020 року курс становив 23,6862 грн за долар США, який потім зріс до 28,2746 грн за долар США на 1 січня 2021 року. До кінця 2021 року він дещо знизився до 27,2782 грн за долар США. Однак до середини 2022 року курс зріс до 36,5686 грн за долар США, який залишався незмінним до 4 квітня 2023 року (рис. 2.6).

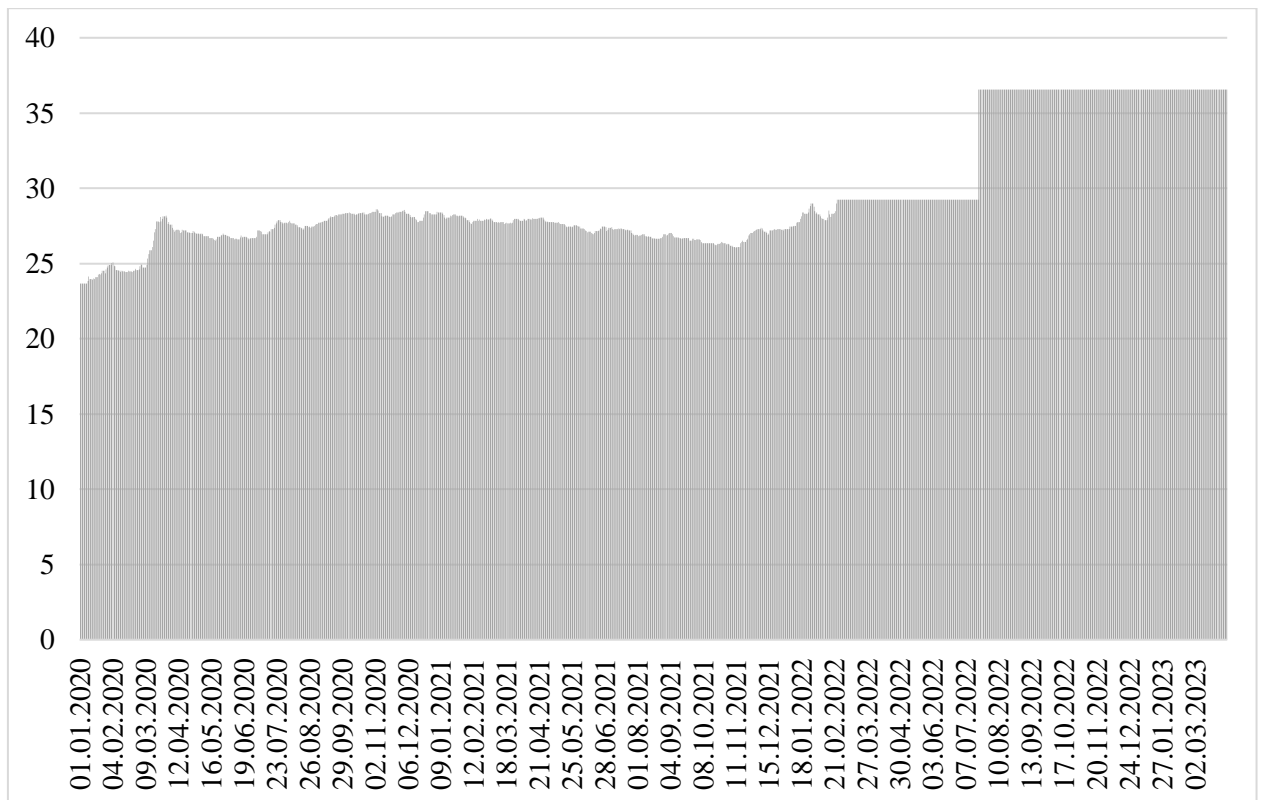


Рис. 2.6 Динаміка офіційного курсу гривні до долара США в 2020-04.04.2023

рр., грн. за долар США

Джерело: складено автором на основі [24]

Навіть офіційні дані свідчать про те, що гривня протягом багатьох років зазнавала девальвації по відношенню до долара США. Знецінення гривні у 2020-2021 роках зумовлене різними факторами, такими як інфляція, повільні економічні показники росту, епідеміологічна ситуація через коронавірусну пандемію.

Загалом валютній політиці уряду вдалося зберегти макроекономічну стабільність, підтримати економічне зростання і контролювати інфляцію, незважаючи на девальвацію гривні, тому її все ще можна вважати ефективною. З іншого боку, девальвація провокує відтік капіталу або зниження довіри інвесторів, тому така політика формує і певні ризики.

Дещо відмінною є динаміка неофіційного обмінного курсу гривні до долара США з 2020 року по 01.03.2023. У січні 2020 року неофіційний курс становив 25,01 грн за долар США, збільшившись до 28,16 грн у січні 2021 року і далі до 28,36 грн у січні 2022 року. Значна девальвація відбулася до грудня 2022 року, досягнувши 40,97 грн за долар США. Проте у березні 2023 року обмінний курс дещо покращився до 37,83 грн за долар США (рис. 2.7).

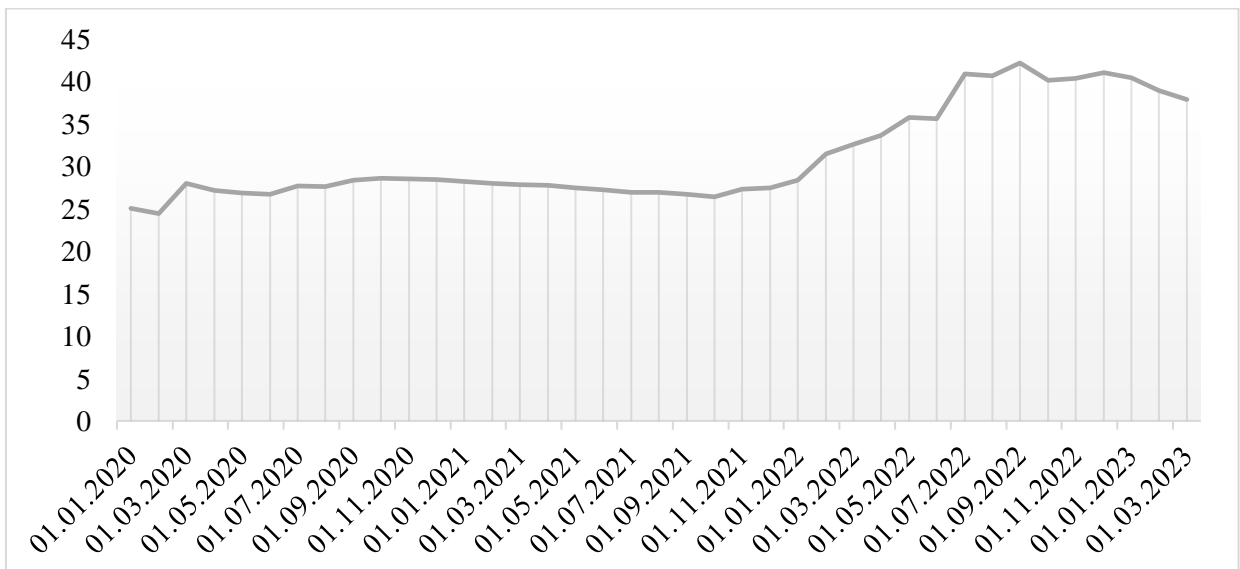


Рис. 2.7 Динаміка неофіційного курсу гривні до долара США в 2020-01.03.2023 рр., грн. за долар США

Джерело: складено автором на основі [1]

Такі коливання неофіційного обмінного курсу свідчать про те, що валютний ринок у цей період зазнав волатильності. Загалом вважаємо негативним факт наявності декількох валютних курсів, адже це призводить до посилення чорного ринку та ряду інших негативних явищ. Доцільно працювати в напрямку зближення офіційного курсу та курсу в обмінниках і мінняйл.

У 2020 році фізичні особи купили готівкової валюти на 14,85 млрд доларів США, а продали на 15,95 млрд доларів США. У 2021 році ці показники зросли: 20,30 млрд доларів США було куплено та 21,51 млрд доларів США продано. Однак у 2022 році купівля готівкової валюти зменшилася до 12,22 млрд доларів США, а продаж - до 11,22 млрд доларів США.

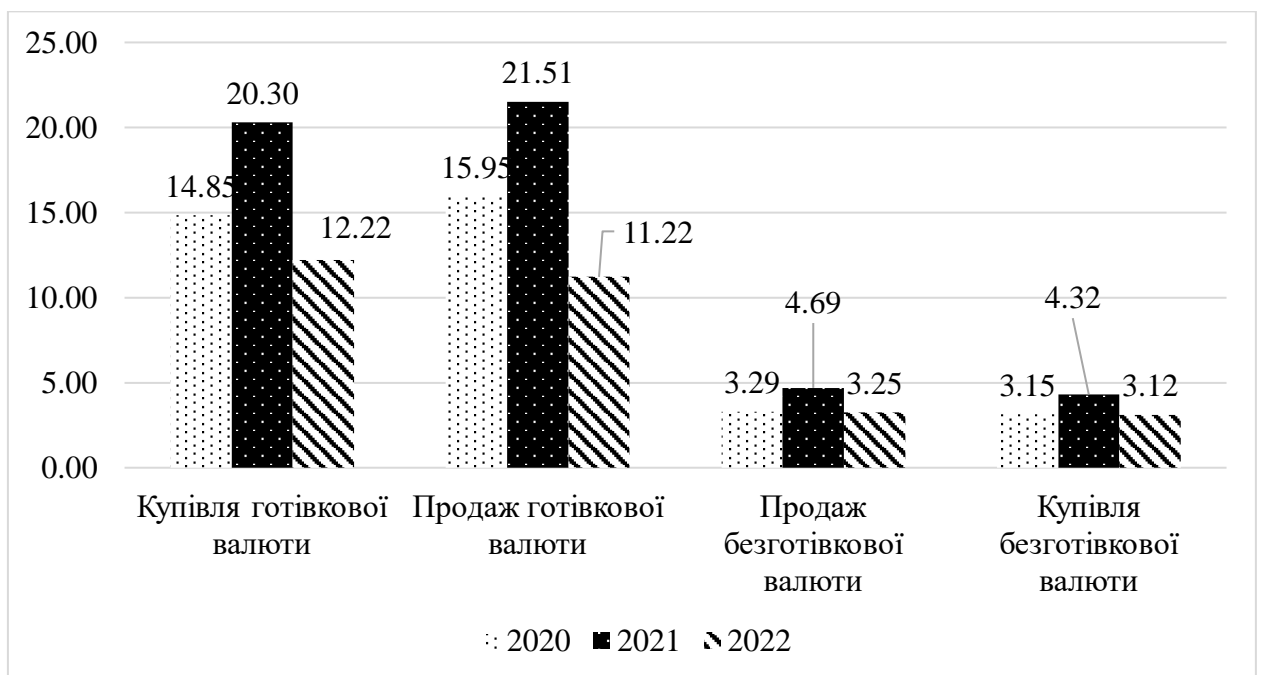


Рис. 2.8 Динаміка операцій фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти в 2020-2022 рр., млрд дол. США в еквіваленті

Джерело: складено автором на основі [23]

Що стосується безготівкових валютних операцій, то у 2020 році було продано 3,29 млрд доларів США, а куплено 3,15 млрд доларів США. У 2021 році ці суми дещо зросли - 4,69 млрд доларів США було продано і 4,32 млрд

доларів США куплено. У 2022 році обсяги продажу та купівлі безготівкової валюти зменшилися до 3,25 млрд доларів США та 3,12 млрд доларів США відповідно.

На такі коливання обсягів операцій з іноземною валютою фізичними особами впливає низька довіра до національної валюти, певна зміна правил формування обмінного курсу та загальноекономічні умови. Зменшення обсягів операцій з іноземною валютою, яке спостерігається у 2022 році, може бути ознакою того, що фізичні особи змирилися з новими реаліями, пристосувалися до життя у складних економічних умовах.

Наведені дані показують динаміку операцій на безготівковому валютному ринку України з 2020 по 2022 рік. У 2020 році клієнти банків купили іноземної валюти на 66,47 мільярда доларів США, а продали - на 66,76 мільярда доларів США. У 2021 році ці показники зросли - 92,70 млрд доларів США було куплено та 91,36 млрд доларів США продано. Однак у 2022 році обсяги купівлі знизилися до 67,58 млрд доларів США, а продажу - до 59,98 млрд доларів США (Рис. 2.9). Тобто динаміка є подібною до тої, що спостерігається на готівковому валютному ринку.

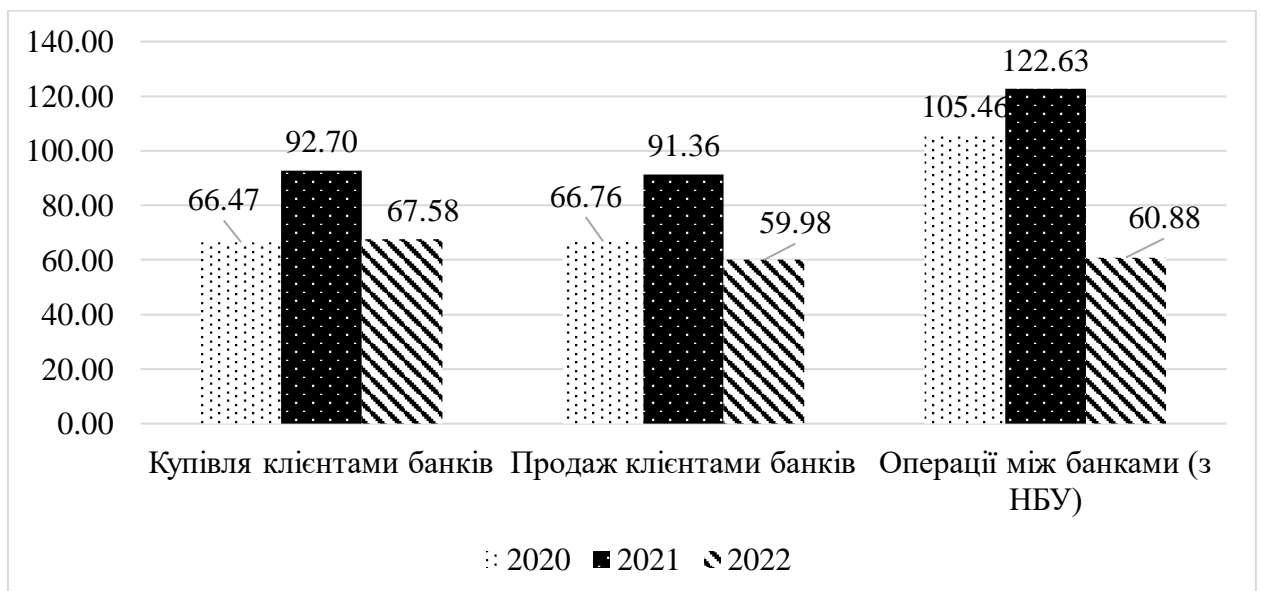


Рис. 2.9 Динаміка операцій на безготівковому валютному ринку в Україні в 2020-2022 рр., млрд дол. США в еквіваленті

Джерело: складено автором на основі [2]

Що стосується міжбанківських операцій з Національним банком України, то у 2020 році їхня вартість становила 105,46 млрд доларів США, а у 2021 році зросла до 122,63 млрд доларів США, проте у 2022 році обсяг міжбанківських операцій суттєво знизився до 60,88 млрд доларів США. Дані свідчать про коливання на безготівковому валютному ринку, з помітним зниженням обсягів операцій у 2022 році порівняно з 2021 роком. Це може свідчити про зміну попиту на іноземну валюту або коригування валютної політики уряду. Загалом постійне отримання міжнародних позик дозволяє суттєво знизити панічні настрої серед населення, а тому можна говорити про ефективну політику НБУ та уряду загалом у контексті співпраці з зарубіжними та міжнародними фінансовими організаціями.

Індикатори щодо динаміки експорту та імпорту послуг і товарів в Україні з 2020 по 2022 рік характеризують наступну ситуацію. У 2020 році експорт оцінювався в 1 637 млрд грн, тоді як імпорт був дещо вищим - 1 682 млрд грн. У 2021 році і експорт, і імпорт зросли до 2 225 млрд грн та 2 286 млрд грн відповідно. Однак у 2022 році експорт зменшився до 1 446 млрд грн, а імпорт також скоротився до 1 756 млрд грн. (рис. 2.10).

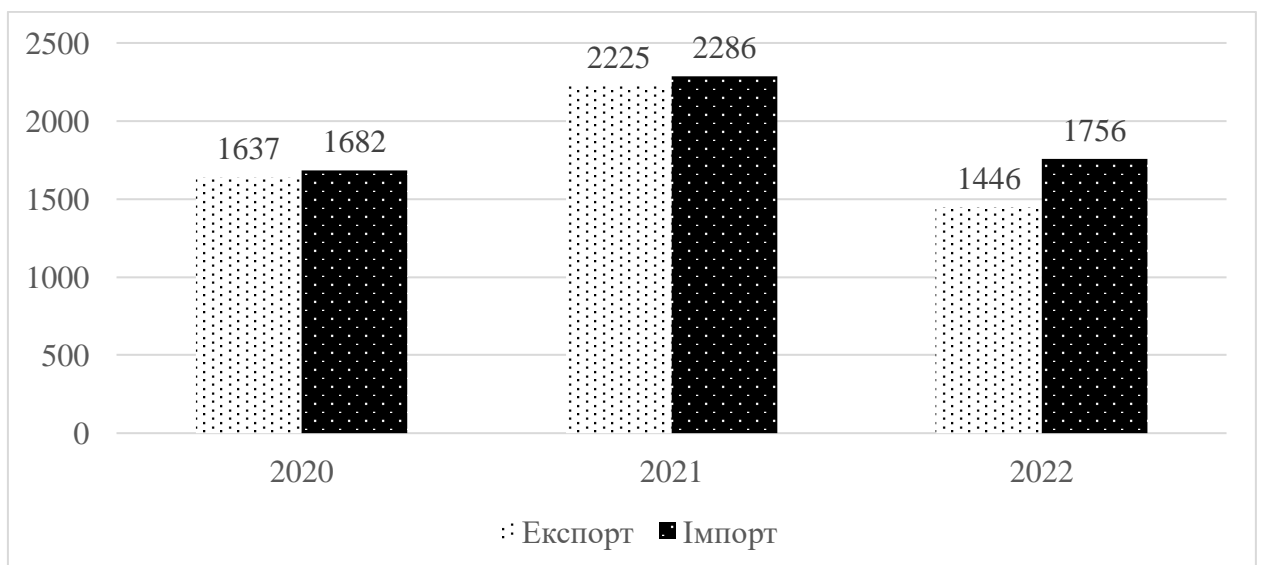


Рис. 2.10 Динаміка операцій експорту та імпорту послуг і товарів в Україні в 2020-2022 рр., млрд грн.

Джерело: складено автором на основі [10;15;31]

Це вкрай негативно впливає на стійкість національної валюти, адже відбувається посилення імпорту, а значить попиту на зарубіжну валюту, а також спостерігається скорочення притоку зарубіжних надходжень від реалізації українських товарів та послуг. А це означає подальше зниження попиту на українську гривню. Тому ризику для стабільності курсу національної валюти є суттєвими.

У процесі вивчення сучасного стану та динаміки валютного ринку України за 2020-2022 рр. сформульовані такі висновки:

- виконано аналіз валютно-курсової політики Національного банку України. Валютно-курсова політика Національного банку України зазнала коливань: облікова ставка зросла з 6% у 2020 році до 25% у 2022 році, а офіційні міжнародні резерви змінилися з 29 132,89 млн доларів США у 2020 році до 28 494,46 млн доларів США у 2022 році. Окрім цього, активно застосовувалися операції участі НБУ на ринку валюти чи зміни обсягу вільної ліквідності у фінансовій системі. Усе це є відповіддю на вкрай складну економічну, політичну та військову ситуацію;

- надано характеристику стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України. спостерігалися помітні коливання. Офіційний курс гривні до долара США зріс з 23,6862 грн за долар США на 01.01.2020 до 36,5686 грн за долар США на 04.04.2023. Крім того, дані про операції фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти свідчать про збільшення обсягів операцій з готівковою валютою у 2021 році, після чого відбулося зменшення у 2022 році. Ці спостереження підкреслюють важливість моніторингу валютних операцій та динаміки обмінного курсу для прийняття обґрунтованих рішень, підтримки економічної стабільності та сприяння сталому зростанню в Україні. Негативним є функціонування паралельного валютного ринку, на якому курс дещо відрізняється від офіційного. А значить, дії НБУ не були достатньо ефективними у цій сфері.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні

2022 рік був складним для валютного ринку та країни загалом, а тому очікувано проявляється велика кількість проблем та недоліків. Серед них помітними є негативне сальдо торгового балансу, низька довіра до української гривні через значну кількість випадків її різкого знецінення протягом історії сучасного існування, непередбачуваність норм законодавства щодо регулювання курсу валюти, наявність декількох курсів, звичка у громадян зберігати суттєву частину заощаджень у євро та доларах США (рис. 3.1).

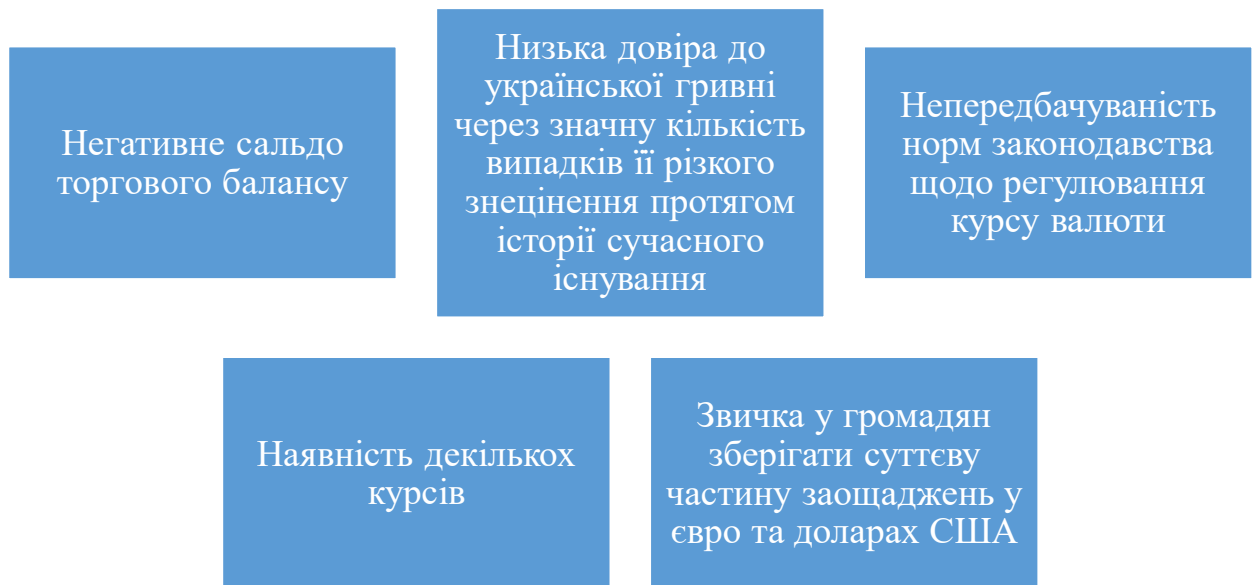


Рис. 3.1 Актуальні проблеми функціонування валютного ринку в Україні

Джерело: складено автором на основі [32; 22]

Дефіцит торговельного балансу означає, що попит на іноземну валюту, необхідну для купівлі імпорту, перевищує пропозицію іноземної валюти, що генерується експортом. Така ситуація знижує цінність української гривні,

адже для купівлі однієї одиниці іноземної валюти потрібно більше одиниць національної валюти, що призводить до зростання обмінного курсу.

Крім цього, стійке від'ємне сальдо торговельного балансу може сприяти погіршенню поточного рахунку платіжного балансу країни. Поточний рахунок – це компонент платіжного балансу, який фіксує всі операції між країною та рештою світу. Погіршення поточного рахунку призводить до ще більшого послаблення довіри внутрішніх та зовнішніх інвесторів до української економіки, що призведе до скорочення притоку іноземного капіталу. Це, в свою чергу, також чинить тиск на курс гривні.

Також знецінення української гривні внаслідок від'ємного торговельного балансу може збільшити вартість імпорту, оскільки для придбання тієї ж кількості імпортованих товарів потрібно більше гривні. Це веде до інфляційного тиску у вітчизняній економіці, оскільки імпортовані товари стають дорожчими, а вітчизняні виробники можуть підвищити ціни у відповідь на зростання виробничих витрат.

Також проблемою є низький рівень довіри до української гривні, зумовлений історичними випадками різкої девальвації. Перш за все, зниження довіри до стабільності валюти може стримувати прямі іноземні інвестиції (ПІІ) та портфельні інвестиції в країну. Інвестори можуть сприймати гривню як актив з високим рівнем ризику і неохоче вкладати кошти в українські активи, тим самим, знову ж таки, обмежуючи приплив іноземного капіталу.

Більше того, низька довіра до гривні може призвести до збільшення попиту на іноземну валюту з боку населення та бізнесу. Намагаючись застрахуватися від ризику девальвації, вони можуть конвертувати свої гривневі цінності в більш стабільні валюти, такі як долар США або євро.

Крім того, ерозія довіри до гривні може сприяти інфляційному тиску в українській економіці. Запущена спіраль пришвидшує такі деструктивні процеси. По суті, низька довіра до української гривні через історію її різкого знецінення може створити самопідсилюючий цикл скорочення іноземних інвестицій, збільшення попиту на іноземну валюту та інфляційного тиску.

Непередбачуваність законодавства у сфері валютного регулювання також негативно впливає на стабільність української валюти з кількох причин. Перш за все, неоднозначні та часто змінювані правила можуть створити середовище невизначеності як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів.

Крім того, непередбачуване регулювання може знизити ефективність фінансових ринків і порушити безперебійне функціонування валютних ринків. Оскільки учасники ринку стикаються з труднощами в прогнозуванні та адаптації до регуляторних змін, ліквідність ринку та загальна стабільність ринку можуть бути поставлені під загрозу. Зниження ліквідності ринку може посилити волатильність валютних курсів, роблячи гривню більш вразливою до спекулятивних атак і раптових змін ринкових настроїв.

Також нестабільне регулювання валютного курсу може підірвати довіру до органів грошово-кредитного регулювання та центрального банку. Непослідовна політика означає, що влада не може досягнути валютної стабільності. Відсутність довіри до національної валюти може призвести до зростання попиту на іноземну валюту, оскільки населення та бізнес намагатимуться застрахуватися від потенційної девальвації, зберігаючи у своєму портфелі більш стійкі активи.

Таким чином, непередбачуваність законодавства у сфері валютного регулювання може негативно вплинути на стійкість української гривні, стримуючи інвестиції, порушуючи стабільність фінансового ринку та підриваючи довіру до органів грошово-кредитного регулювання. У свою чергу, ці фактори можуть призвести до подальшого послаблення гривні та створити виклики для загальної стабільності української економіки.

Наявність декількох валютних курсів в країні також чинить деструктивний вплив. По-перше, наявність кількох обмінних курсів може призвести до фрагментації ринку, оскільки до різних операцій можуть застосовуватися різні ставки долару чи євро залежно від сегменту ринку або характеру операції. Така ситуація може призвести до неефективного розподілу ресурсів, оскільки учасники ринку можуть використовувати арбітражні

можливості для отримання прибутку від розбіжностей між різними обмінними курсами. В кінцевому підсумку це спотворює ринкові сигнали і перешкоджає ефективному функціонуванню валютного ринку.

По-друге, існування декількох обмінних курсів може призвести до недостатньої прозорості валютного ринку, що ускладнює визначення учасниками ринку справжньої ринкової вартості гривні. Така ситуація посилює волатильність валютного курсу, оскільки невизначеність щодо точного обмінного курсу може призвести до спекулятивної поведінки та різких змін ринкових настроїв.

По-третє, кілька валютних курсів можуть перешкоджати ефективності монетарної політики. За наявності такої ситуації центральному банку стає складніше здійснювати прямі інтервенції на валютному ринку, оскільки вплив на одному сегменті може не мати бажаного результату у контексті ринку в цілому.

Крім цього, стає очевидним, що така ситуація також призводить до посилення корупційних зв'язків. Державні службовці, у тому числі працівники НБУ, можуть зловживати своїм становищем для особистої вигоди та всупереч інтересам громадян.

Отже, наявність кількох валютних курсів може негативно вплинути на стійкість української гривні, спричиняючи фрагментацію ринку, створюючи брак прозорості та перешкоджаючи ефективності монетарної політики. Ці фактори можуть сприяти підвищенню волатильності валютного курсу, зниженню довіри і, зрештою, послабленню гривні.

Звичка населення України зберігати значну частину своїх заощаджень в євро та доларах США, а не в гривні, також негативно впливає на стійкість української валюти через кілька взаємопов'язаних механізмів. По-перше, така поведінка призводить до зменшення попиту на гривню на внутрішньому ринку. Оскільки громадяни та бізнес віддають перевагу заощадженням в євро та доларах США, обсяг купівлі гривні скорочується, що може чинити тиск на її вартість.

По-друге, схильність зберігати заощадження в іноземній валюті може свідчити про брак впевненості у стабільності та довгострокових перспективах гривні. Таке сприйняття ризику та потенційної девальвації гривні може утримувати як вітчизняних, так і іноземних інвесторів від вкладення коштів в українські активи, ще більше знижуючи попит на гривню та перешкоджаючи притоку капіталу в країну.

Крім того, поширена практика заощаджень в іноземній валюті може підірвати ефективність монетарної політики. Коли значна частина заощаджень населення зберігається в іноземній валюті, здатність центрального банку контролювати пропозицію грошей, процентні ставки та інфляцію може бути скомпрометована. Усе це ще більше обмежує здатність центрального банку стабілізувати валюту та управляти економічними коливаннями може бути послаблена.

Таким чином, на поточному етапі розвитку стабільність української гривні підривають такі фактори, як від'ємний торговельний баланс, непередбачуване законодавство у сфері валютного регулювання, множинність валютних курсів, а також надання переваги населенням іноземній валюті при здійсненні своїх заощаджень. Ці чинники сприяють зниженню попиту на гривню, зменшенню довіри інвесторів та послабленню ефективності монетарної політики. Вирішення цих проблем має вирішальне значення для зміцнення стабільності та довгострокових перспектив української валюти та економіки.

3.2. Шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України

Враховуючи складну економічну ситуацію, доцільно розглянути доступні інструменти стабілізації та розвитку валютного ринку України. Виведення депозитів в іноземній валюті з-під дії системи гарантування вкладів може допомогти зменшити попит на іноземну валюту, впливаючи на

сприйняття ризику вкладниками та змінюючи їхні уподобання щодо зберігання валюти. Відповідно до системи гарантування вкладів, вкладники застраховані від втрат до певної суми у випадку банкрутства банку. Коли депозити в іноземній валюті включені в цю систему, вкладники сприймають менший ризик зберігання своїх заощаджень в доларі чи євро, таким чином підтримуючи або навіть збільшуючи попит на таку валюту. У цьому контексті слід звернути увагу на можливість купівлі валюти в обмін на відкриття банківського депозиту.

Виведення таких депозитів з-під дії системи гарантування вкладів може призвести до збільшення ризику, пов'язаного із зберіганням заощаджень в іноземній валюті. Як наслідок, вкладники можуть вирішити конвертувати частину своїх заощаджень назад у національну валюту, гривню, щоб отримати вигоду від безпеки, яку формує система гарантування вкладів. Така зміна вподобань може призвести до збільшення попиту на гривню і відповідного зменшення попиту на іноземну валюту.

Однак важливо враховувати, що така зміна політики може також мати непередбачувані наслідки, такі як підрив довіри вкладників до фінансової системи або збільшення ризику відтоку вкладів з банків. Таким чином, до будь-яких змін у монетарній політиці слід підходити з обережністю і супроводжувати їх заходами, спрямованими на забезпечення стабільності фінансової системи та збереження довіри вкладників (рис. 3.2).

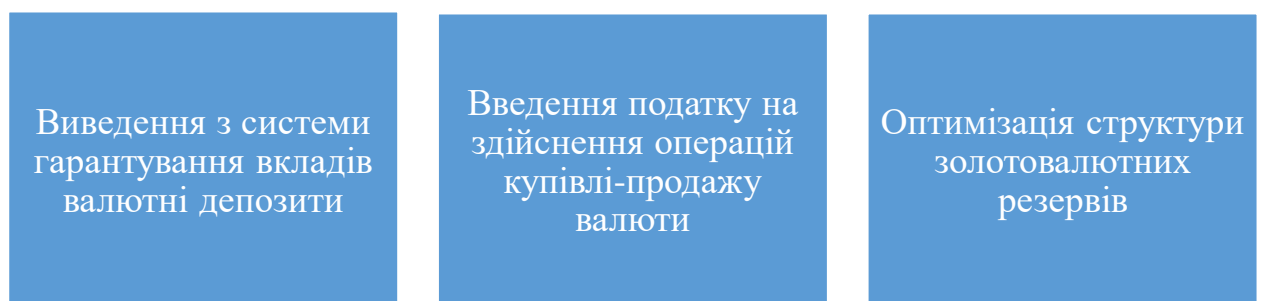


Рис. 3.2 Можливі шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України

Запровадження податку на купівлю-продаж іноземної валюти може також сприяти зменшенню попиту на іноземну валюту через збільшення вартості валютних операцій та зміну стимулів для учасників ринку. Внаслідок введення податку на ці операції фактична ціна купівлі або продажу іноземної валюти зростає, що робить валютні операції дорожчими для фізичних осіб, підприємств та інвесторів.

Внаслідок цього учасники ринку можуть переоцінити переваги зберігання або здійснення операцій в іноземній валюті по відношенню до національної валюти - гривні. Зокрема, фізичні та юридичні особи зменшать інтенсивність операцій купівлі долара та євро для забезпечення своїх заощаджень, інвестицій або для торгівлі, оскільки податок зменшує чистий прибуток від цих видів діяльності.

Однак у цьому випадку також важливо враховувати потенційні непередбачувані наслідки запровадження такого податку. Вони можуть включати переведення валютних операцій у неофіційні або нерегульовані канали, зниження ефективності ринку або створення викривлень на валютному ринку. Тому політики повинні ретельно зважити потенційні переваги та недоліки запровадження податку на операції з іноземною валютою, перш ніж діяти.

В якості практичного заходу, який доцільно реалізувати у найближчій перспективі, та який немає потенційних негативних ризиків та загроз, слід відмітити оптимізацію структури золотовалютних резервів.

Золото та корпоративні облігації з рейтингом ААА мають різні переваги, коли їх використовують як складові валютних резервів країни. Однією з головних переваг золота порівняно з корпоративними облігаціями є його внутрішня вартість. Як матеріальний актив з багаторічною історією світового визнання, золото зберігає свою ціну незалежно від кредитоспроможності конкретного емітента. На відміну від цього, корпоративні облігації піддаються кредитному ризику, пов'язаному з компанією-емітентом.

Крім того, золото вважається надійним засобом збереження вартості в часи економічної нестабільності або волатильності фінансових ринків. Воно має тенденцію зростати в ціні в періоди ринкового стресу, пропонуючи центральним банкам надійний притулок для збереження своїх валютних резервів. З іншого боку, корпоративні облигації з рейтингом AAA, незважаючи на найвищу кредитну якість, все ще можуть перебувати під впливом ринкових настроїв і специфічних ризиків емітента, що може призвести до коливань їхньої вартості.

Ще однією перевагою золота в золотовалютних резервах є його ліквідність. Золото є високоліквідним активом, яким легко торгувати на світових ринках, що дозволяє центральним банкам швидко конвертувати його в готівку або інші валюти за потреби. Для порівняння, корпоративні облигації з рейтингом AAA, хоча загалом більш ліквідні, ніж облигації з нижчим рейтингом, все ж можуть стикатися з обмеженнями ліквідності за певних ринкових умов, що може перешкоджати здатності центрального банку швидко відновлювати баланс своїх валютних резервів.

З іншої сторони, якщо розглядати корпоративні облигації з рейтингом AAA як складову золотовалютних резервів країни, то виникає кілька переваг порівняно із золотом. Однією з основних переваг корпоративних облигацій з рейтингом AAA є можливість отримання регулярного доходу через виплату відсотків. Як боргові інструменти, ці облигації періодично виплачують відсотки власникам облигацій, забезпечуючи стабільний потік доходів для центрального банку, який їх утримує. На відміну від цього, золото не приносить жодних відсотків чи дивідендів, а лише виступає в ролі засобу збереження вартості.

Ще однією перевагою корпоративних облигацій з рейтингом AAA є менша волатильність цін на них порівняно з золотом. На ціни на золото можуть впливати різні фактори, такі як геополітичні події, зміни ринкових настроїв та коливання попиту з боку інвесторів, що призводить до потенційно значних цінових коливань. З іншого боку, корпоративні облигації з рейтингом

AAA, будучи борговими інструментами найвищої кредитної якості, мають тенденцію до більш стабільного ціноутворення через нижчий ризик дефолту, пов'язаний з компанією-емітентом.

Крім того, корпоративні облигації дають можливість центральним банкам диверсифікувати свої валютні резерви. Включаючи корпоративні облигації з рейтингом AAA до своїх резервів, центральні банки можуть зменшити ризик концентрації, який може виникнути через володіння одним типом активів, таких як золото або державні облигації. Така диверсифікація може підвищити загальну стабільність і стійкість золотовалютних резервів, дозволяючи центральному банку краще управляти ризиками та орієнтуватися в різних економічних сценаріях.

Таким чином, корпоративні облигації з рейтингом AAA мають кілька переваг перед золотом при використанні у валютних резервах, включаючи отримання регулярного доходу через виплату відсотків, меншу цінову волатильність та диверсифікацію портфеля.

Для центральних банків дуже важливо підтримувати добре диверсифікований портфель активів у своїх валютних резервах, щоб оптимізувати управління ризиками та ефективно реагувати на різні економічні умови.

Суть авторської пропозиції полягає у тому, щоб реалізувати золото та замінити його на корпоративні облигації надійних емітентів американського та інших ринків. Таким чином, відбудеться певна зміна структури офіційних міжнародних резервів України (рис. 3.3).

Як показано у таблиці 3.1, такий захід дозволить підвищити приплив зарубіжної валюти, а це означає, що її обсяг у національній економіці збільшується. Таку валюту можна реалізувати на вільному ринку або ж використовувати для подальшого накопичення. Як результат, вартість гривні зростає в умовах насичення української економіки необхідною зарубіжною валютою.

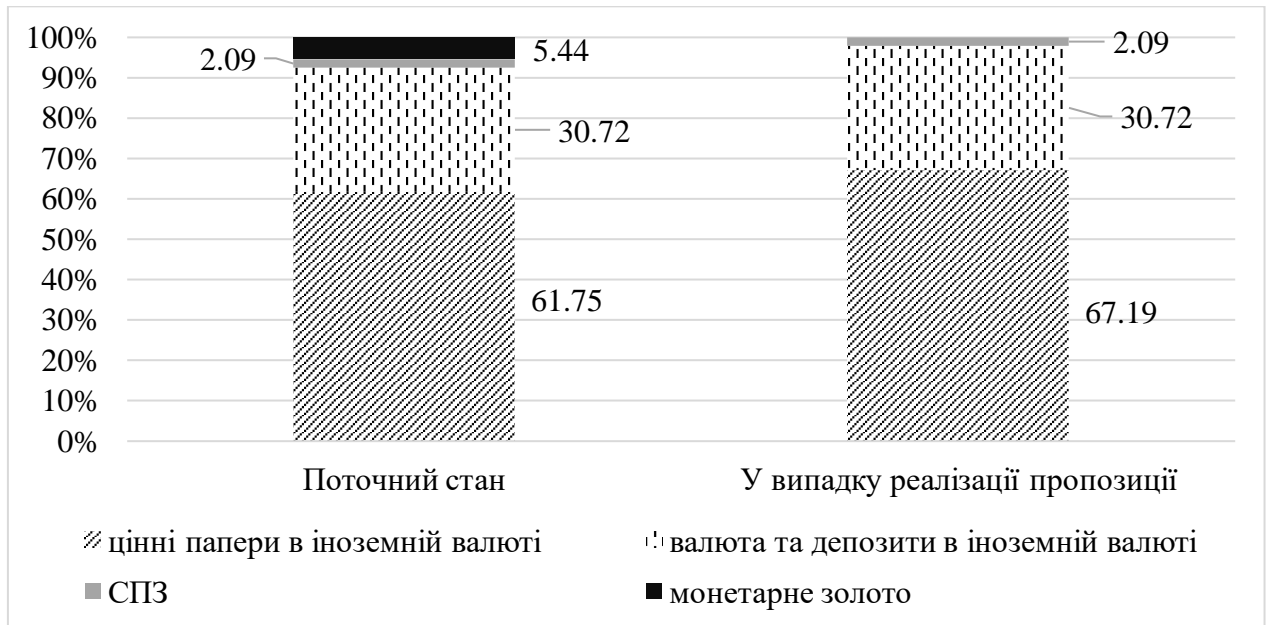


Рис.3.3 Структура офіційних міжнародних резервів України станом на 28 лютого 2023 р. та у випадку реалізації пропозиції, %

Джерело: складено автором на основі [14]

Такий захід призведе до того, що щорічно НБУ та держава Україна будуть отримувати 66,98 млн дол. США додаткового притоку валюти та прямого доходу (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Оцінка впливу запропонованого заходу на грошові валютні потоки в Україні у наступному році

Показники	Значення
Обсяг золотовалютних резервів України, млрд дол. США	28,5
Частка монетарного золота у золотовалютних резервах України, %	5,44
Додаткові інвестиції України на міжнародному ринку, млрд дол. США	1,55
Середня дохідність американських корпоративних облігацій класу AAA, %	4,32
Додатковий щорічний притік валютних резервів країни, млн дол. США	66,98

Джерело: складено автором на основі [14; 40]

Таким чином, у процесі вивчення напрямків розвитку валютного ринку України сформульовано наступні висновки та рекомендації:

- виділено основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні. Валютний ринок в Україні стикається з проблемами, пов'язаними з

непередбачуваністю валютного законодавства, множинними курсами, а також перевагою населення зберігати заощадження в іноземній валюті. Ці проблеми призводять до фрагментації ринку, недостатньої прозорості та зниження попиту на гривню, що негативно впливає на стабільність та ефективність ринку. Їх вирішення є життєво важливим для покращення функціонування валютного ринку в Україні та підтримки стабільності гривні;

- сформульовано шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України. Виведення депозитів в іноземній валюті з-під дії системи гарантування вкладів може знизити попит на іноземну валюту через збільшення сприйняття ризику, пов'язаного з утриманням заощаджень в іноземній валюті. Така зміна у сприйнятті ризику може спонукати вкладників конвертувати частину своїх валютних заощаджень у гривню, що призведе до збільшення попиту на національну валюту та зменшення попиту на іноземну валюту. Також доцільно розглянути введення податку на здійснення операцій купівлі-продажу валюти. Заходом без ризиків є продаж золота та його спрямування у корпоративні облігації зарубіжних емітентів класу AAA. Це дозволить отримати державі дохід та притік валюти.

ВИСНОВКИ

У процесі вивчення практичних, теоретичних та правових аспектів розвитку валютного ринку в Україні, актуальних проблем та перспектив у цій сфері, сформульовані наступні висновки та рекомендації:

1. Охарактеризована економічна сутність та структура валютного ринку. Валютний ринок слугує основою світової економіки, уможливлюючи безперешкодну конвертацію валют і сприяючи економічній взаємозалежності. Його унікальна структура, що характеризується децентралізацією та широким колом учасників, сприяє величезному розміру та ліквідності. З точки зору учасників структура валютного ринку складається з великих комерційних та інвестиційних банків, центральних банків, транснаціональних корпорацій, інституційних інвесторів та роздрібних інвесторів і трейдерів.

2. Розглянуто механізм регулювання валютного ринку. Уряди та центральні банки використовують різні механізми та інструменти для регулювання та впливу на валютний ринок, підтримуючи стабільність та загальний економічний стан. Прямі методи включають прямі дії, такі як валютні інтервенції, тоді як непрямі методи охоплюють ширшу монетарну та фіскальну політику, що впливає на економіку. Ефективне валютне регулювання ґрунтується на поєднанні цих інструментів, у тому числі таких як дисконтна політика, резервні вимоги, режими валютних курсів і формування нормативно-правової бази тощо.

3. Проведено аналіз валютно-курсової політики Національного банку України. Курсова політика Національного банку України зазнала коливань. Облікова ставка зросла з 6% у 2020 році до 25% у 2022 році, а офіційні міжнародні резерви зменшилися з 29 132,89 млн доларів США у 2020 році до 28 494,46 млн доларів США у 2022 році. Ці дані свідчать про те, що валютна політика зіткнулася з труднощами у забезпеченні стабільності та досягненні поставлених цілей. Проте загалом така ситуація є очікуваною, адже 2022 рік є

унікальним з точки зору економічних, політичних та військових ризиків для України та гривні. Тому можна стверджувати, що активне та безпеліційне застосування різких заходів було виправданим.

4. Надана характеристика стану валютних операцій та динаміки змін валютного курсу України. Офіційний курс гривні до долара США зріс з 23,6862 грн за долар США на 01.01.2020 до 36,5686 грн за долар США на 04.04.2023, при цьому волатильність протягом цього періоду була суттєвою. Крім того, дані щодо окремих операцій з купівлі і продажу іноземної валюти свідчать про зростання обсягів операцій з готівковою валютою у 2021 році та подальше зниження у 2022 році. Це підкреслює важливість уважного спостереження за валютними операціями та тенденціями обмінного курсу для прийняття обґрунтованих рішень, підтримки економічної стабільності та сприяння сталому зростанню в Україні.

5. Виділено основні проблеми функціонування валютного ринку в Україні. Валютний ринок в Україні стикається з низкою проблем, серед яких непередбачуваність валютного законодавства, наявність декількох валютних курсів та схильність населення зберігати заощадження в іноземній валюті та багато інших. Ці фактори сприяють фрагментації ринку, зниженню його прозорості та зменшенню попиту на гривню, що призводить до зниження стабільності та ефективності ринку. Крім того, ці проблеми підривають довіру інвесторів та ефективність монетарної політики. Для зміцнення валютного ринку в Україні та підвищення стійкості гривні необхідно відповісти на такі виклики та сприяти створенню більш прозорого та передбачуваного середовища.

6. Визначено шляхи стабілізації та розвитку валютного ринку України. Виведення депозитів в іноземній валюті з-під дії системи гарантування вкладів може вплинути на сприйняття ризику вкладниками, що потенційно може зменшити попит на іноземну валюту. Оскільки сприйняття ризику зберігання заощаджень в іноземній валюті зростає, вкладники можуть змістити свої уподобання на користь національної валюти – гривні. Крім цього, цікавим є

захід введення податку на валютні операції громадян на готівковому ринку. У поточних умовах пропозицією з найменшим рівнем ризику є продаж золота та переведення отриманих коштів у корпоративні облігації надійних зарубіжних емітентів класу AAA. Такий захід призведе до того, що щорічно НБУ та держава Україна будуть отримувати 66,98 млн дол. США додаткового притоку валюти та прямого доходу. Відповідно, вартість гривні зростатиме в умовах насичення української економіки необхідною зарубіжною валютою.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Архів курсу заявок мінйяло по USD. URL: <https://charts.finance.ua/ua/currency/order/-/1/usd> (дата звернення: 04.04.2023).
2. Безготівковий валютний ринок (щомісячна інформація). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/non-cash-fx-market-volume-year> (дата звернення: 04.04.2023)
3. Болдова А. А., Болдова Ю. А., Деякі аспекти розвитку валютного ринку в Україні. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної*. №. 2019. С. 33.
4. Валютна політика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/glossary/show/33> (дата звернення: 04.04.2023)
5. Валютні інтервенції НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions> (дата звернення: 04.04.2023)
6. Грошово-кредитна та фінансова статистика. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MFS_012019.pdf?v=4 (дата звернення: 04.04.2023)
7. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/files/3.2-Deposits.xlsx> (дата звернення: 04.04.2023)
8. Державний та гарантований державою борг України за станом на 31.12.2017. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/na-31.12.2017-mlrd.xlsx> (дата звернення: 04.04.2023)
9. Динаміка міжнародних резервів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/dynamics> (дата звернення: 04.04.2023).
10. Експорт та імпорт України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/eximp/> (дата звернення: 04.04.2023)

11. Закон України «Про банки та банківську діяльність» № 2121-III від 07.12.2000 // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2001, № 5-6, ст.30
12. Закон України «Про валюту і валютні операції» № 2473-VIII від 21.06.2018 // Відомості Верховної Ради (ВВР), 2018, № 30, ст.239
13. Закон України «Про Національний банк України» № 679-XIV від 20.05.1999 // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1999, № 29, ст.238
14. Золотовалютні резерви України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/> (дата звернення: 04.04.2023).
15. Імпорт та експорт України: вплив війни. URL: <https://youcontrol.com.ua/data-research/import-ta-eksport-ukrayiny/> (дата звернення: 04.04.2023)
16. Індекс інфляції. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/2019/> (дата звернення: 04.04.2023)
17. Лист Національного банку України «Про особливості здійснення банками валютного нагляду за деякими операціями» від 17.01.2019 № Р/25-0006/2831. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v2831500-19#Text> (дата звернення: 04.04.2023)
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 інституціональних змін національної економіки. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій* 2.10. №. 2022. С. 4-18.
20. Облікова ставка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (дата звернення: 04.04.2023).
21. Огляд платіжного балансу України. URL: https://bank.gov.ua/files/ES/State_u.pdf (дата звернення: 04.04.2023)

22. Одінокова А. О., Грінько 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: 04.04.2023)

23. Операції фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/cash-currency-market> (дата звернення: 04.04.2023)

24. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5B%5D=USD&startDate=01.01.2020&endDate=11.04.2023> (дата звернення: 04.04.2023).

25. Положення НБУ «Про валютний нагляд» від 03.01.2019 № 13. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0013500-19#Text> (дата звернення: 04.04.2023)

26. Постанова Правління НБУ «Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями» від 02.01.2019 № 2. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0002500-19#Text> (дата звернення: 04.04.2023)

27. Результати проведення операцій Національного банку України з регулювання ліквідності банків. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms> (дата звернення: 04.04.2023).

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

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

30. 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.

31. У 2022 році експорт товарів з України скоротився на 35%. URL: https://lb.ua/economics/2023/01/04/541409_2022_rotsi_eksport_tovariv_z_ukraini.html (дата звернення: 04.04.2023)

32. 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: 04.04.2023)

33. 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: 04.04.2023)

34. Inflation rate (consumer prices). URL: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/229.html> (дата звернення: 04.04.2023)

35. Report for Selected Countries and Subjects. URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/weorept.aspx?sy=2017&ey=2019&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=%2C&br=1&pr1.x=79&pr1.y=9&c=926&s=NID_NGDP%2CNGSD_NGDP%2CBCA%2CBCA_NGDPD&grp=0&a= (дата звернення: 04.04.2023)

36. S&P 500 (SPX). URL: <https://www.investing.com/indices/us-spx-500-historical-data> (дата звернення: 04.04.2023)

37. UAH/USD - Украинская гривна Доллар США. URL: <https://ru.investing.com/currencies/uah-usd> (дата звернення: 04.04.2023)

38. Ukraine GDP. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/gdp> (дата звернення: 04.04.2023)

39. Ukraine: Financial Position in the Fund as of April 30, 2020. URL: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=993&date1key=2099-12-31> (дата звернення: 04.04.2023)

40. US Corporate AAA Effective Yield (I:USCAAAEY). URL: https://ycharts.com/indicators/us_corporate_aaa_effective_yield (дата звернення: 04.04.2023)