

Ю. П. Макаренко,
д. е. н., професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара, м. Дніпро
ORCID ID: 0000-0002-9970-7377
К. О. Вітер,
магістр кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара, м. Дніпро
ORCID ID: 0000-0002-1605-800X

DOI: 10.32702/2306-6814.2022.2.42

АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Yu. Makarenko,
Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Finance,
Banking and Insurance, Oles Honchar Dnipro National University
K. Viter,
Master's student of the Department of Finance, Banking and Insurance,
Oles Honchar Dnipro National University

ANALYSIS OF THE CURRENT STATE AND TRENDS OF THE FUNCTIONING OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET OF UKRAINE

В умовах розвитку вільної ринкової конкуренції наявність зовнішньоекономічної діяльності в країні стає невід'ємним фактом її господарської діяльності, тому для вітчизняних підприємств є необхідними кошти в іноземній валюті для здійснення платежів по операціях із закордонними контрагентами. Виникає проблема встановлення обмінного валютного курсу, який сприяє розвитку всіх країн в глобальній світовій економіці та балансує їх відносини. А отже, постає потреба у такому ринковому сегменті, як валютний ринок, де під впливом попиту та пропозиції стихійно формується валютний курс, а валютні операції стають часом одними з основних операціями комерційних банків.

У статті розглянуто тенденції та особливості функціонування вітчизняного валютного ринку протягом останніх п'яти років, проведено оцінку динаміки обсягів валютних інтервенцій НБУ та золотовалютних резервів НБУ, проаналізовано валютні грошові перекази та рівень валютної безпеки України. На основі проведеного аналізу розроблено пропозиції щодо напрямів удосконалення функціонування валютного ринку України.

The foreign exchange market is a specific set of mechanisms and tools for determining the value of buying and selling highly liquid resources — foreign currency. The exchange rate is the most important macroeconomic indicator that determines the outcome of the country's balance of payments. Too high a value of the national currency leads to lower demand for domestically produced products, increased demand for imported goods, the influx of which increases, reduced investment in the real sector of the economy and vice versa, in the event of a rapid devaluation of the national currency.

The foreign exchange market is characterized by a multitude of participants who pursue different goals: gaining income from speculative transactions, securing financial assets from commercial and investment risks, gaining access to currencies to support export-import transactions, and so on. It is to avoid increased conflict of agreements between participants in the foreign exchange market and smooth out foreign exchange transactions unregulated by free market mechanisms, the country's economy is forming a legal framework that allows to formalize relations, provide them with a generally accepted basis.

In this article theoretical bases of functioning of the foreign exchange market of Ukraine are defined, the estimation of tendencies and features of functioning of the foreign exchange market of Ukraine, volumes and dynamics of foreign exchange interventions of the National Bank of Ukraine and gold and foreign exchange reserves is carried out. deposits of the banking system, revision of currency control rules, further abolition of any currency restrictions, stimulation of increasing the competitive status of the national currency – hryvnia, hedging of currency exchange risks, improving the investment climate in the country, attracting portfolio and direct investments.

The research results can be used as a theoretical basis or basis for further analysis of the foreign exchange market of Ukraine, to improve the efficiency of foreign exchange transactions in the foreign exchange market of Ukraine by economic entities.

Ключові слова: валютний ринок, валютний курс, валютна інтервенція, золотовалютні резерви, валютний ризик, валютна безпека.

Key words: foreign exchange market, the exchange rate, Currency intervention, Foreign exchange reserves, Foreign exchange risk, currency security.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В умовах розвитку вільної ринкової конкуренції наявність зовнішньоекономічної діяльності в країні стає невід'ємним фактом її господарської діяльності, тому для вітчизняних підприємств є необхідними кошти в іноземній валюті для здійснення платежів по операціях із закордонними контрагентами. Виникає проблема встановлення обмінного валютного курсу, який сприяє розвитку всіх країн у глобальній світовій економіці та балансує їх відносини. А отже, постає потреба у такому ринковому сегменті, як валютний ринок, де під впливом попиту та пропозиції стихійно формується валютний курс, а валютні операції стають часом одними з основних операціями комерційних банків.

Валютний ринок є специфічним набором механізмів і інструментів визначення вартості купівлі-продажу високоліквідних ресурсів — іноземної валюти. Обмінний курс виступає найважливішим макроекономічним показником, який визначає результат платіжного балансу країни. Надто висока вартість національної грошової одиниці призводить до зниження попиту на продукцію, вироблену всередині країни, зростання попиту на імпортні товари, наплив яких зростає, зниження інвестицій в реальний сектор економіки та навпаки, у разі швидкої девальвації національної валюти.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Серед вчених та науковців, які здійснювали дослідження в сфері розвитку та функціонування валютного ринку, а також проводили оцінку існуючої ситуації в Україні, варто відзначити: Н.Е. Бодрова, Т.О. Бочкарьова, Н.Є. Вдовиченко, О.В. Дзюблюка, С.В. Кононенко, М.М. Король, І.Б. Котовська, Р.В. Лавров, О.М. Павлова, А.Г. Пасічник, Л.М. Перехрест, В.Я. Рудан, І.І. Рукуненко, І.В. Садичкова, І.О. Середюк, І.В. Химич, Н.О. Юрик та багато інших.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Попри на постійну увагу науковців до зазначених наукових проблем, актуальним, на нашу думку, залишається

ся питання дослідження функціонування валютного ринку України, адже він є сформованим, проте потребує певних змін на основі адаптованості до міжнародної фінансової політики, а від рівня його розвитку залежить функціонування грошово-кредитної системи країни.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

На сьогодні багато людей обирають валютний ринок, оскільки він пропонує інвесторам незліченну кількість переваг, серед яких торгівля на фінансовому ринку, висока ліквідність, цілодобова доступність та низькі трансакційні витрати.

Ринок валюти є віртуальним, що означає, що немає центрального фізичного місця, яке вважається ринком іноземної валюти. Міжнародні валютні операції відбуваються у глобальній комп'ютерній мережі банків та брокерів по всьому світу.

Вітчизняний валютний ринок сформувався відносно основних своїх партнерів з економічного співробітництва: Євросоюзу, США та Росії. Це пояснює те, чому його стан характеризує курс гривні до долара США, гривні до євро та гривні до російського рубля, динаміка яких є доволі нестабільною.

Сучасний стан валютного ринку характеризують офіційні обмінні курси, сформовані всередині країни, розмір золотовалютних резервів, валютні інтервенції центробанку, показники доларизації економіки тощо.

НБУ, в стратегії монетарної політики на 2016—2020 роки, детально описав основні етапи еволюції монетарних режимів починаючи від 2014 року та охарактеризував застосування необхідного виду валютного курсу, в той чи інший період в Україні.

Так, зокрема, в розпал кризи у 2014 році в країні діяла еkleктична політика, тобто монетарна політика України була направлена на стабілізацію фінансової системи.

Далі, протягом 2015—2016 років, у країні відбувалося монетарне таргетування та був присутній плаваючий валютний курс, основною умовою якого передбачалася також, як і в попередньому, стабілізація фінансової системи. Основними цілями для забезпечення умо-

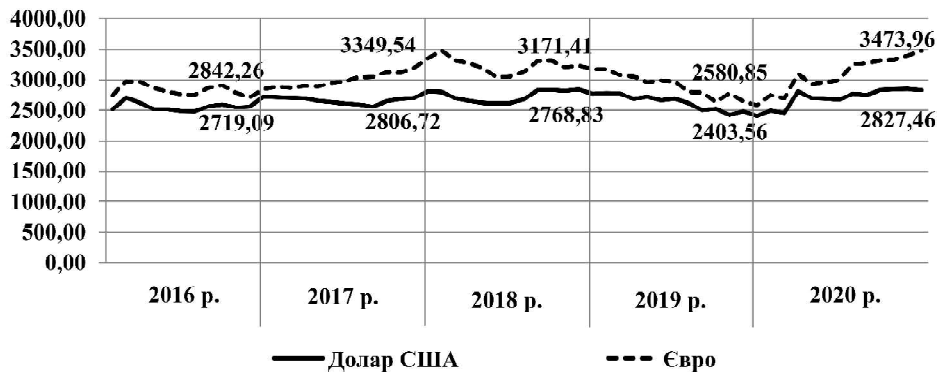


Рис. 1. Динаміка обмінного курсу національної валюти 2016–2020 рр., грн/100 од.

Джерело: побудовано авторами на основі [8].

ви даного курсу виступали: дезінфляція, поповнення міжнародних резервів та стабілізація валютного ринку.

У період з 2017 року і впродовж 2018 року було запроваджено інфляційне таргетування та плаваючий валютний курс задля забезпечення економічного зростання України. До головних цілей даного режиму відносилися: ціль щодо інфляції, поповнення міжнародних резервів, відсоткова ставка як операційна ціль.

Курс інфляційного таргетування та плаваючого валютного курсу розвивався і надалі у 2019–2020 році, головною умовою відзначався достатній рівень міжнародних резервів, а основними цілями були такі: ціль до інфляції та відсоткова ставка як операційна ціль. Проте ситуація з пандемією внесла свої корективи, завдавши негативний вплив як на внутрішню торгівлю України, так і зовнішню. Так, від березня 2020 року були введені обмеження ділової та соціальної активності. Ускладнилося залучення фінансування з-за кордону, що також стало причиною подальшої девальвації національної валюти по відношенню до світових валют.

Валютний ринок має свою структуру, яка включає національні (місцеві), регіональні та міжнародні ринки. Вони розрізняються за масштабами і характером валютних операцій, кількістю валют, що продаються-купуються, рівнем правового регулювання тощо [10].

ВВП України, як країни з сировинною економікою, багато в чому залежить від зовнішніх цін на основні статті експорту, — зерно, руду і метал. І хоча агросектор навіть в умовах кризи продовжує залишатися прибутковим, ведення бойових дій на сході країни, де сконцентрована велика кількість підприємств видобувної та машинобудівної промисловості, зумовило значне падіння надходжень експортної валютної виручки, підсиливши дефіцит інвалюти на українському ринку.

Аналізуючи динаміку обмінного курсу національної грошової одиниці (рис. 1), варто відзначити, що курсовій динаміці була притаманна певна сезонність з ревальвацією у першій половині року і розворотом у бік девальвації наприкінці літа, виключенням такої тенденції є результати 2019 року, який мав принципову відмінність від попередніх років та наступних років.

Впродовж 2019 року зміцнення гривні тривало, фактично, протягом усього року. Періоди девальваційної корекції, які розпочались у березні та тривали до жовтня включно були нетривалими і закінчувались

ще стрімкішим зміцненням гривні. Але вже в 2020 році ситуація знов кардинально обернена попередній — девальвація національної валюти протягом усього 2020 року.

Відтак, аналізуючи динаміку національної грошової одиниці (гривні) до долара США за 2016 рік, помітно, що ситуація офіційного курсу гривні по відношенню до іноземних валют (долара та євро) зазнала певного знецінення. Так, офіційний курс гривні до долара США від початку року з 2515,18 грн/100 дол. США скоротився до 2719,09 грн/100 дол. США на його кінець.

Крім того, варто відзначити різку зміну курсу гривні до іноземних валют, що відбулася у лютому 2016 року (скорочення офіційного курсу: +1 грн 90 коп./1 дол. США; +2 грн 35 коп./1 євро). Після чого національна гривня на короткий термін дещо укріпилася та утримувала позиції зростання. Проте така ситуація протрималася не довго, і знову повернулася тенденція знецінення національної валюти.

За 2016 рік знецінення національної валюти ще більше помітне на фоні співвідношення її курсу з іноземною. Адже за цей період офіційний курс гривні до долара скоротився з 2515,18 грн/100 дол. США на початку року до 2719,09 грн/100 дол. США на його кінець. Офіційний курс гривні до євро відповідно скоротився з 2742,30 грн/100 євро до 2842,26 грн/100 євро.

Протягом наступного року стан із національною валютою на валютному ринку був аналогічний попередньому та супроводжувався її знеціненням: скорочення офіційного курсу гривні по відношенню до долара США на початку 2017 року становило з 2711,90 грн/100 дол. США до 2806,72 грн/100 дол. США на кінець відповідно.

Щодо ситуації із курсу національної валюти протягом 2018 року, помітними є деякі незначні зміни: помітний невеликий ріст гривні відносно долара та євро. Характерна сезонність попереднім рокам зберіглася і у 2018 році, але офіційний курс гривні по відношенню до долара США станом на початок 2018 року складав 2800,88 грн/100 дол. США, а станом на кінець цього ж року — 2768,83 грн/100 дол. США, тобто спостерігається ревальваційний ефект національної валюти відносно дол. США на 1,14% та 8,48% щодо євро. Тобто волатильність обмінного курсу гривні знизилася та знаходилася в діапазоні 2—10%. Такий діапазон притаманний країнам — таргетерам інфляції (2—15%).

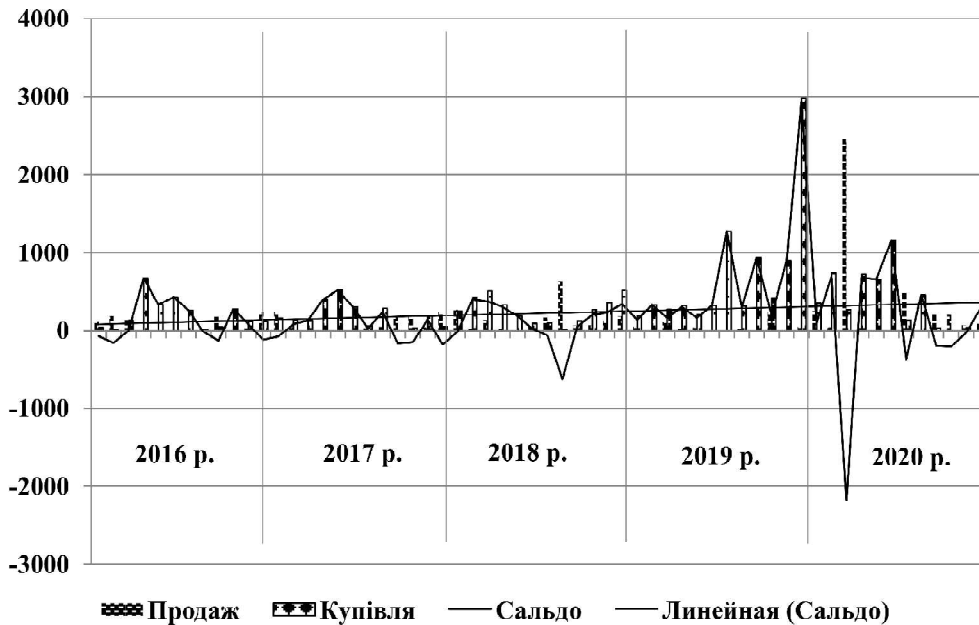


Рис. 2. Динаміка обсягу валютних інтервенцій НБУ протягом 2016–2020 років, млн дол. США

Джерело: побудовано авторами на основі [8].

Загалом 2018 року була характерна турбулентність: у другій половині липня — серпні сформувався девальваційний тиск на обмінний курс гривні внаслідок дії внутрішніх факторів (очікування сезонної девальвації в осінній період, відтермінування траншу МВФ) та негативних подій на зовнішніх ринках (посилення турбулентності на валютних ринках країн, що розвиваються). Наприкінці листопада тимчасовий ажіотажний попит на іноземну валюту спричинили ескалація конфлікту з Росією в Азовському морі та запровадження воєнного стану в кількох областях.

Водночас експорт рекордного врожаю кукурудзи, позитивні новини щодо нової програми співпраці з МВФ, стримана фіскальна політика та збереження жорсткої монетарної політики зумовили нетипову поведінку учасників валютного ринку в грудні 2018 року. А загалом за рік жорсткі монетарні умови були серед головних причин зміцнення обмінного курсу гривні.

Станом на кінець 2019 р. офіційний обмінний курс НБУ становив 2329,29 грн/100 дол. США, тоді як на початок року — 2775,55 грн/100 дол. США, тобто протягом року гривня ревальвувала на 14,5%, досягнувши рівня кінця 2016 року.

Динаміка обмінного курсу гривні стала визначальним чинником формування економічної кон'юнктури у 2019 р., який справив істотний вплив на інфляційні процеси, результати діяльності підприємств реального сектору економіки і банків, стан державних фінансів тощо. Причин для такої тенденції декілька, зокрема позначився значний попит нерезидентів до облігацій внутрішніх державних позик України, а також позитивні тенденції в аграрному та металургійному секторі, що сприяло покращенню експорту та збільшенню надходжень валюти до країни, винятком й не стали заробітчани, які забезпечували сталий приток коштів.

Упродовж 2020 року Нацбанк так само продовжував притримуватись режиму плаваючого обмінного курсу. Офіційний курс національної грошової одиниці до

долара за 2020 рік знизився на 13,46% з 2491,96 грн/100 дол. США до 2827,46 грн/100 дол. США, зокрема найбільша частка девальвації гривні припадає саме на березень 2020 року — з 2491,96 грн/100 дол. США до 2806,15 грн/100 дол. США, тобто негативна зміна курсу гривні по відношенню до долара США складає 12,6% або +314,19 грн/100 дол. США.

Загалом найменшого значення курс гривні до долара США становив у грудні — 2456,1 грн/100 дол. США, тоді як найбільшого у листопаді — 2846,81 грн/100 дол. США.

Якщо розглядати вартість національної валюти по відношенню до європейської, то за 2020 рік вона послабилась та девальвувала на 26,44%. Офіційний курс гривні до євро станом на 1 січня 2021 року становив 3473,96 грн/100 євро, тоді як рік тому 1 січня 2020 року це значення складало 2747,51 грн/100 євро.

Основними факторами знецінення гривні відносно долара та євро в 2020 році стало зниження цін на нафту, що у свою чергу призвело до зниження вартості інших сировинних товарів. Також однією з причин стали несприятливі погодні умови та низька врожайність зернових. Оскільки базові надходження валюти до України здійснюються саме через експорт металу та зернових, пропозиція іноземної валюти падає і, відповідно, ціна на неї зростає. Також важливим фактором девальвації гривні є зменшення грошових переказів від заробітчан, більшість з яких через пандемію коронавірусу повернулися в Україну на невизначений термін. Цей факт зменшує потік іноземної валюти в українську економіку та, відповідно, призводить до знецінення гривні.

Проте, попри всі виклики, НБУ продовжував згладжувати надмірну волатильність обмінного курсу, яка могла призвести до накопичення зовнішньоекономічних та фінансових дисбалансів і зашкодити розвитку економіки.

Оскільки Україна перебуває на стадії швидкого економічного розвитку, а роль валютних інтервенцій у ре-

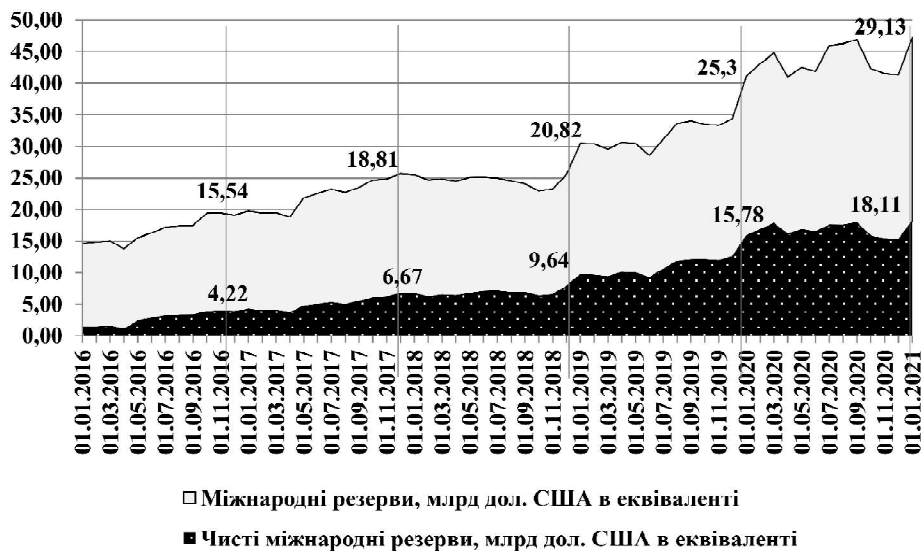


Рис. 3. Міжнародні резерви у 2016—2020 роках, млрд дол. США

Джерело: побудовано авторами на основі [7].

лізації курсової та валютно-курсвої політики суттєво посилюється, на значну увагу заслуговує оцінка валютних інтервенцій НБУ протягом 2016—2020 років.

Загалом, інтервенції на валютному ринку є допоміжним інструментом НБУ у системі державного регулювання валютного курсу та здійснюються з метою: накопичити міжнародні резерви, згладити надмірні коливання обмінного курсу та підтримати трансмісію облікової ставки [2].

Виходячи з даних рисунка 2, протягом 2016—2017 років відбувався спад обсягів інтервенцій, починаючи від 2018 і по 2019 роки, на зміну зменшення суми, прийшло значне зростання результату обсягів валютних інтервенцій, та попри значні темпи нарощення обсягів інтервенцій Нацбанку, у 2020 році обсяг даного показника характеризується відхиленням на 1,91% в негативний бік проти результату 2019 року.

За підсумками 2019 року НБУ продав на валютному ринку 529,23 млн дол. США, що значно менше у порівнянні з попередніми роками, та придбав — 8 462,6 млн дол. США. Таким чином, додатне сальдо валютних інтервенцій НБУ за рік склало 7 933,38 млн дол. США — найвищий показник від 2005 року, а загальна сума валютних інтервенцій — 8 991,43 млн дол. США., що більше у 2 рази — на 4 056,8 млн дол. США або 82,2% ніж обсяг 2018 року. Однак, істотного збільшення обсягів інтервенцій з купівлі іноземної валюти у 2019 році було вже недостатньо для запобігання надмірному зміцненню гривні.

Причиною такого збільшення сукупного обсягу інтервенцій з купівлі валюти протягом 2018—2019 рр. стало намагання НБУ поповнювати обсяги валютних запасів та значні обсяги припливу спекулятивного капіталу для вкладень в короткострокові ОВДП.

Тобто у 2019 році Національний банк України здійснював здебільшого купівлю валюти, а ніж продаж, проте у березні 2020 році знов спостерігається ситуація 2016—2017 років, НБУ вкотре мусив вийти на міжбанк з метою продажу валюти через необхідність стабілізації ситуації на валютному ринку у зв'язку з пандемією коронавірусної хвороби COVID-19.

Відтак результатом проведених Нацбанком валютних інтервенцій у 2020 році стало те, що на його кінець обсяги придбання валюти на валютному ринку склали 4 929 млн дол. США, а продажу 3 891 млн дол. США, відповідно сальдо між купівлею та продажем валюти становило 1 038 млн дол. США, а загальний обсяг валютних інтервенцій склала 8 820 млн дол. США, що, як вже зазначалось, менше відповідного значення у попередньому році на 171,8 млн дол. США або 1,91%.

Внаслідок придбання Національним банком України іноземної валюти на міжбанківському ринку, залучення міжнародного фінансування і розміщення єврооблігацій та ОВДП, номінованих в іноземній валюті, а також платежів з погашення та обслуговування державного боргу в іноземній валюті, міжнародні резерви за підсумками 2020 року зросли з 25,3 до 29,13 млрд дол. США.

Спостерігаючи наведену нижче динаміку, можна сказати, що міжнародні резерви зростають вже восьмий рік поспіль. Ця тенденція продовжилася навіть попри входження України в період пікових виплат за зовнішнім боргом. Така тенденція зростання суми міжнародних резервів пояснюється впровадженням нових стратегічних напрямів у діяльності НБУ для покращення економічної ситуації в країні та мінімізації кризових явищ (рис. 3).

Обсяг міжнародних резервів на кінець 2020 року покривав 4,8 місяця майбутнього прогнозованого імпорту, чого достатньо для виконання зобов'язань України та поточних операцій Уряду і Національного банку [11], у той час як за результатами 2019 року їх обсяг покривав 3,9 місяця майбутнього прогнозованого імпорту.

Вищезазначені надходження у 2020 році компенсували тиск на резерви у розмірі 11,7 млрд дол. США з боку значних виплат з погашення та обслуговування державного боргу в іноземній валюті включно з ОВДП.

Збільшити міжнародні резерви загалом на 4,48 млрд дол. США за рік Національному банку вдалося завдяки збереженню сприятливої ситуації на валютному ринку, яка зумовлювалася подальшим прискоренням економічного зростання і стійким припливом іноземного ка-

піталу в країну. Нарощування міжнародних резервів відбулося завдяки значних обсягів чистої купівлі НБУ валюти на ринку, а також за рахунок надходжень від розміщення на ринку облігацій ОЗДП у суммі 1,12 млрд дол. США та ОВДП у розмірі 4 млрд дол. США. Також до джерел збільшення золотовалютних резервів України у 2020 році можна віднести надходження траншу від Міжнародного валютного фонду в загальній сумі 2 млрд дол. США, до цього ж числа фінансування від ЄС у розмірі більше 1 млрд євро, кредити від інших банків та МФО та переоцінка фінансових інструментів в обсязі 2,6 млрд дол. США.

Протягом останніх років відбуваються стрімкі зміни валютного курсу під впливом валютного регулювання. Так гнучкий режим курсоутворення, тобто встановлення офіційного курсу гривні на рівні її середньозважених ринкових котирувань за підсумками торгів на міжбанківському валютному ринку України, призвів до раптового збільшення цін і зменшення купівельної спроможності.

Обсяги зміни купівлі-продажу іноземної валюти залежать від експортної виручки українських підприємств, бо у разі зменшення експортних операцій відбувається зменшення купівлі іноземної валюти й відповідно у разі їх збільшення — навпаки. Тому у 2015 році НБУ розпочав активну купівлю іноземної валюти для створення валютних запасів. Але варто зауважити, що Національний банк України не викупував валюту в період коливань у бік знецінення гривні відповідно до Стратегії валютних інтервенцій 2016—2020 рр. [8], та поповнював міжнародні резерви лише за сприятливих умов на валютному ринку. Водночас, починаючи з квітня 2018 р., НБУ задля підвищення прозорості монетарної політики постійно оголошує обсяг купівлі іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів.

Останнім часом НБУ також намагається здійснювати більш активний вплив на рівень іноземних інвестицій у країні [9]. Загалом, інвестиційні потоки поступово починають зростати після боргових зобов'язань у 2014 р., але під впливом політичної ситуації в країні та від початку поширення пандемії COVID-19 у всьому світі вони є нестабільними, що негативно позначається на валютному курсі, який в свою чергу не може стабілізуватися. За останні 5 років найбільше значення прямих іноземних інвестицій становило у 2016 році, у 2019 році значення цього показника наблизилось до існуючого максимуму та становило 3 070 млн дол. США.

Значний обсяг інвестиційних надходжень до України складають грошові перекази від частини українців, що перебувають та отримують заробітну плату поза межами нашої держави. Саме за обсягами приватних грошових переказів в Україну й спостерігається зростання в динаміці протягом 2014—2019 років.

Приватними переказами в основному виступають грошові кошти, які офіційно отримуються в якості офі-



Рис. 4. Грошові перекази в Україну за шляхами перерахування за 2016—2020 рр., млн дол. США

Джерело: побудовано авторами на основі [7].

ційної заробітної плати. За каналами надходження обсяги приватних грошових переказів можуть бути переведені через кореспондентські рахунки банків, міжнародні платіжні системи та неформальними каналами. Найбільше грошових переказів надходять в Україну за неформальними каналами.

Завдяки введенню в дію Закону України "Про валюту і валютні операції" відбулось покращення ситуації у частині як грошових переказів із-за кордону, так і залученню додаткових інвестиційних ресурсів. Але показники валютного регулювання все ще демонструють нестабільність валютного ринку. Національна валюта надто чутливо реагує на будь-які зміни надходжень валюти з-за кордону чи зменшення або збільшення експорту.

Наявне законодавче забезпечення операцій з іноземною валютою не забезпечує подолання таких ключових факторів впливу на національну валюту України [7]: доларизація економіки; готівка поза банківською системою; тіньовий ринок готівкової іноземної валюти.

За останні п'ять років на тлі фінансової стабілізації показник доларизації економіки почав знижуватися, але він далекий від середньоєвропейських значень. За даними Національного банку України у 2020 році рівень доларизації становив 40—41%, тоді як НБУ оцінює природний показник доларизації на рівні близько 20%.

Зниження показника доларизації економіки, який відповідає потребам бізнесу і населення у використанні іноземної валюти для здійснення зовнішньоекономічної діяльності та страхування від валютних ризиків, до природного рівня повинно відбуватись через успішну реалізацію центробанком політики інфляційного таргетування, проведення зваженої макропруденційної політики, подальшого розвитку фінансового сектору з появою нових інструментів ринку капіталу, на фоні проведення валютної лібералізації, зростання довіри до національної валюти [3].

Готівка поза банківською системою в великих обсягах чинить негативний вплив на економічне зростання країни, ажде тоді переважна більшість готівкових розрахунків не оподатковується, банки недоотримують необхідні обсяги коштів, й відповідно це призводить до погіршення кон'юнктури ринку та відбивається на динаміці курсу національної валюти.

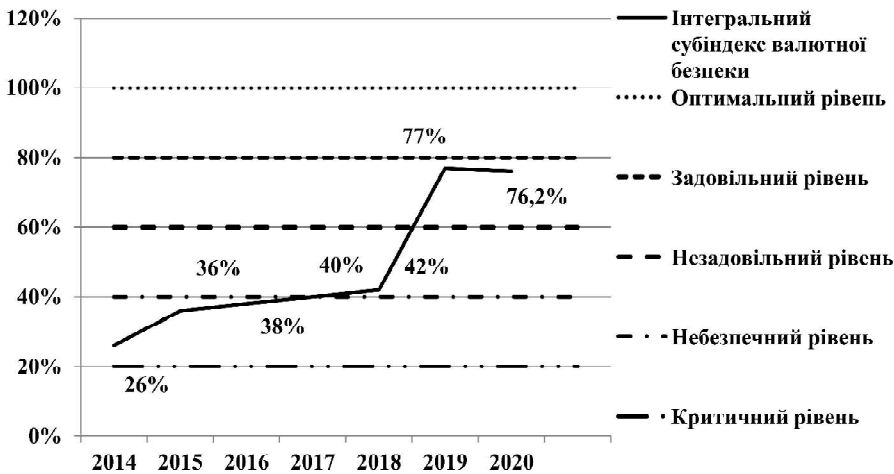


Рис. 5. Розподіл рівня валютної безпеки України за зонами за 2014—2020 роки

Джерело: побудовано авторами на основі [6—8].

Вагомий вплив на розвиток тіньового валютного ринку має стабільний приплив капіталу українських заробітчани у вигляді, як грошових переказів, так і неформальними шляхами (рис. 4).

Весь обсяг грошових переказів в Україну за офіційними каналами видається одержувачам в іноземній валюті та, як правило, це долар США, євро та/або фунт стерлінгів. Оримана валюта потрапляє здебільшого на тіньовий готівковий валютний ринок або ж використовується для покупки нерухомості чи інших дорогих речей.

Загалом, за даними Національного банку України обсяг грошових переказів в Україну коливається в межах 3 млн доларів США щоквартально. Попри збільшення обсягів грошових переказів протягом 2016—2019 рр. спостерігається незмінність значення показника за переказами через міжнародні платіжні системи та незначні зрушення обсягів переказів через коррахунки банків [4]. У той час обсяг переказів неформальними каналами зростає все стрімкіше, навіть попри усі обмеження в умовах коронакризи у 2020 році обсяг переказів неформальними каналами зазнав незначного зменшення, у порівнянні з до цього сталим значенням обсягу переказів через коррахунки банків та міжнародних платіжних систем.

Розглянуті вище складові валютного ринку України чинять вагомий вплив на рівень валютної безпеки країни, яка в останні роки знаходиться майже на задовільному рівні. Загалом інтегральні показники валютної безпеки протягом 2014—2020 років мають різну за безпекою тенденцію, проте протягом аналізованого періоду значення рівня валютної безпеки України демонструє позитивну тенденцію показника: від 2014 року, коли його значення становило 26%, спостерігається постійне збільшення його значення до 2019 року — 77%, та незначне зменшення на 1% у 2020 році — 76,2%.

Отже, розглянемо тенденцію зміни рівня валютної безпеки України за 2014—2020 рр. (рис. 5).

Таким чином, можна побачити, що у 2014 році рівень валютної безпеки України знаходився у межах незадовільного рівня на межі з небезпечним, здебільшого через політичну кризу та загострення ситуації на сході України. Проте, як вже зазначалось раніше, у наступ-

них роках спостерігається зростання валютної безпеки України. Так, у 2018 році значення показника вийшло із меж небезпечного рівня та знаходилось на незадовільному рівні до наступного стрибка у 2019 році, відтепер рівень валютної безпеки України протягом 2019—2020 року тримається на стабільному рівні в межах задовільного рівня безпеки.

На стан валютної безпеки безпосередньо впливали наявність валютної заборгованості (боргів держави і суб'єктів господарювання країни в іноземній валюті) та її розмір, а також розмір позовних претензій іноземних компаній до України і вимоги обов'язкового

продажу валютних надходжень до країни. Проте вже протягом 2019—2020 років валютна безпека України характеризується як задовільна, що чинить вже менш загрозливий вплив на фінансову безпеку держави в загальному значенні.

ВИСНОВКИ

Розвиток українського валютного ринку обумовлено дією двох основних факторів — лібералізацією валютних операцій й зростанням ступеня відкритості національних ринків та впровадженням нових валютних, фінансових інструментів і сучасних технологій в проведенні валютних операцій на ринку. Валютні ринки країн, що розвиваються і країн з перехідною ринковою економікою нині знаходяться на етапі лібералізації, який представляє великі можливості для подальшого посилення ролі національних господарств в процесі їх інтеграції в світовий валютний ринок.

Погіршення економічної ситуації в Україні з 2014 року, що супроводжувалося збільшенням обсягів державних запозичень, високим рівнем інфляції, зменшенням інвестицій у розвиток економіки, падінням національної валюти та недосконалою законодавчою базою мало суттєвий вплив на стан валютного ринку та й в цілому донині залишається багато негативних наслідків. Так, аналізуючи волатильність валютного курсу було відзначено, що протягом 2016—2018 років спостерігалась тенденція девальвації національної грошової одиниці відносно іноземної валюти, проте у наступному році можна побачити обернену ситуацію — ревальвація національної валюти відносно іноземної у 2019 році, після цього знов девальваційний сплеск у 2020 році спричинений здебільшого наслідками коронакризи у всьому світі, та всі ці зрушення мали як негативні наслідки, так і позитивні. Отже, ситуація на валютному ринку має дуже нестабільний стан, а гривня характеризується своєю волатильністю.

На основі проведеного аналізу формування і розвитку вітчизняного валютного ринку було виявлено коло проблемних питань для вирішення яких пропонуються наступні шляхи їх вирішення та напрями розвитку українського валютного ринку: досягнення та підтримання оптимального рівня валютної безпеки держави у сучас-

них реаліях, зниження частки запозичень в інвалюті та зниження доларизації кредитів і депозитів банківської системи; перегляд правил валютного контролю, подальше скасування будь-яких валютних обмежень; стимулювання підвищення конкурентного статусу національної валюти — гривні; хеджування валютообмінних ризиків; відновлення довіри до влади і протидія погіршенню очікувань бізнесу та громадян стосовно успішності виходу з коронавірусної кризи; відновлення і збереження міжнародних торговельних потоків, у тому числі, медичного обладнання і систем захисту здоров'я задля протидії негативним економічним і гуманітарним наслідкам хвороби; покращення інвестиційного клімату в країні, залучення портфельних та прямих інвестицій.

Останнє в сучасних умовах набуває найвагомішого значення при здійсненні державної політики. Як підсумок проведеного дослідження, можна сказати, що сформувався досить ефективна стратегія розвитку валютного ринку України та перспективи держави на міжнародному валютному ринку з фінансового погляду є позитивними.

Література:

1. Бахтарі Е. Ключові новації нового валютного регулювання: матеріали весняного ділового форуму. Львів, 2019. URL: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=92612168> (дата звернення 20.12.2021).
2. Береславська О. Девальвація гривні та спричинені нею виклики для України. Вісник Національного банку України. Київ, 2020. № 2. С. 26—33.
3. Вітер К.О., Шевцова О.Й. Конкурентна девальвація: як і чому країни розпочинають валютні війни. Збірник праць XXV Міжвузівської студентської наукової конференції "Сучасні тенденції в розвитку банківської системи та фінансових ринків України" Дніпровського національного університету ім. О. Гончара. Дніпро 2020. С. 265—268.
4. Коківіхіна О.О., Боярська А.В. Визначення основних загроз валютній безпеці держави. Матеріали Приазовського економічного вісника. Запоріжжя, 2019. № 5. С. 276—280.
5. Лавров Р.В., Садчикова І.В., Середюк І.О. Сучасні тенденції валютного регулювання в Україні. Науковий електронний журнал "Економіка та держава". 2019. № 8. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/8_2019/3.pdf (дата звернення 22.12.2021).
6. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: затв. наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України 29.10.2013 № 1277. Відомості Верховної Ради України. 2013.
7. Офіційний сайт Мінфіну. URL: <https://minfin.com.ua> (дата звернення 22.12.2021).
8. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення 20.12.2021).
9. Філімонова О.Б., Тараненко Я.О. Монетарні наслідки коливання доходності ОВДП. Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка". Дніпро, 2021. №2. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua> (дата звернення 20.12.2021).
10. Химич І., Юрик Н., Котовська І. Валютний ринок України: оцінка тенденцій зміни та основні антикризові заходи політики стабілізації. Наукове фахове видання

"Соціально-економічні проблеми і держава". Тернопіль, 2018. № 1 (18). С. 149—165.

11. Юрчишин В.В., Пашкова Г.А. Чинники, складові і результати запровадження і реалізації антикризової політики в окремих країнах світу та Україні. Прогноз соціально-економічного розвитку України у 2022 р. Дискусії про економічний розвиток: матеріали бібліотеки Центру Разумкова. Київ: Заповіт, 2021. С. 45—59.

References:

1. Bakhtari, E. (2019), "Key innovations of the new currency regulation", Spring Business Forum, [Online], available at: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=92612168> (Accessed 20 December 2021).
 2. Bereslavska, O. (2020), "Devaluation of the hryvnia and the challenges caused by it for Ukraine", Bulletin of the National Bank of Ukraine, vol. 2, pp. 26—33.
 3. Viter, K.O. and Shevtsova, O.Y. (2020), "Competitive devaluation: how and why countries start currency wars", Zbirnyk prats' XXV Mizhvuzivskoyi student-s'koyi naukovoї konferentsiyi "Suchasni tendentsiyi v rozvytku bankivskoyi systemy ta finansovykh rynkiv Ukrainy" [Proceedings of the XXV Inter University Student Scientific Conference "Modern trends in the development of the banking system and financial markets of Ukraine"], National University, Dnipro, Ukraine, pp. 265—268.
 4. Kokovikhina, O.O. and Boyarska, A.V. (2019), "Determination of the main threats to the currency security of the state", Proceedings of the Azov Economic Bulletin, vol. 5, pp. 276—280.
 5. Lavrov, R.V. Sadchikova, I.V. and Seredyuk, I.O. (2019), "Modern tendencies of currency regulation in Ukraine", Economy and State, [Online] vol. 8, available at: http://www.economy.in.ua/pdf/8_2019/3.pdf (Accessed 22 December 2021).
 6. The Verkhovna Rada of Ukraine (2013), "Methodical recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (Accessed 23 December 2021).
 7. Official website of the Ministry of Finance (2021), available at: <https://minfin.com.ua> (Accessed 22 December 2021).
 8. Official site of the National Bank of Ukraine (2021), available at: <https://bank.gov.ua> (Accessed 20 December 2021).
 9. Filimonova, O.B. and Taranenko, Ya.O. (2021), "Monetary consequences of fluctuations in the yield of IGLBs", Efektyvna ekonomika, [Online], vol. 2, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua> (Accessed 21 December 2021).
 10. Khimich, I. Yuryk, N. and Kotovska, I. (2018), "Currency market of Ukraine: assessment of trends and main anti-crisis measures of stabilization policy", Socio-economic problems and the state, vol. 1 (18), pp. 149—165.
 11. Yurchyshyn, V.V. and Pashkova, G.A. (2021), "Factors, components and results of the introduction and implementation of anti-crisis policy in some countries and Ukraine. Forecast of socio-economic development of Ukraine in 2022", Obhovorennya ekonomichnoho rozvytku. Materialy biblioteky Tsentru Razumkova [Discussions on economic development. Materials of the library of the Razumkov Center], Zapovit, Kyiv, Ukraine, pp. 45—59.
- Стаття надійшла до редакції 14.01.2022 р.*