

УДК 336.743 (477.87)

*Король М.М.,
к.е.н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин,
Сташишина О.Р.,
Ужгородський національний університет*

ВАЛЮТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: СТАН, ПРОБЛЕМИ Й ПЕРСПЕКТИВИ

Постановка проблеми. Валютний ринок України відіграє важливу роль у сфері економічних відносин. Будь-яка іноземна інвестиція, незалежно від того, з якими вона ринками пов'язана, – чи то ринок цінних паперів, чи то нерухомість, чи то банківські депозити, – неодмінно повинна пройти через валютний ринок. Тут відбувається узгодження інтересів як покупців, так і продавців валютних коштів.

Валютний ринок, як один з головних елементів світової валютно-фінансової системи, в останні десятиліття характеризується посиленням процесів глобалізації, диверсифікації та трансформації. Інтеграція України до світового співтовариства зумовлює необхідність удосконалення функціонування її валютного ринку. Таким чином, у результаті активного впливу зовнішніх і внутрішніх факторів на економіку України та в умовах світової фінансової кризи проблеми вітчизняного валютного ринку набувають особливої актуальності

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанню валютного ринку України присвячено ряд робіт таких науковців, як: Савлук М. І., Білоцерківець В. В., Філіпенко А. С., Мозговий О. М., Береславська О. І. та інші. Проте, попри їх вагомий науковий доробок, відкритим та дискусійним питанням лишається проблема кон'юнктури валютного ринку в Україні.

Постановка завдання. Мета статті полягає у аналізі сучасного стану валютного ринку України, визначенні основних проблем і перспектив його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Формування світової системи господарства, інтернаціоналізація та глобалізація господарських зв'язків призвели до розвитку міжнародних валютних відносин, які наділені ознаками хаотичності, що визначають прагнення окремих економічних суб'єктів з урахуванням різноманітності їх інтересів та мотивації. У цьому сенсі саме валютний ринок виступає об'єктивним організатором валютних відносин, який сегментує та впорядковує прагнення різноманітних економічних агентів. Останні події у світі демонструють важливість впливу валютного ринку на економіку. Розвиток кризи показав, наскільки тісно переплітаються валютна та фінансова сфера і який може бути при певному збігу обставин масштаб їх впливу на основні сфери економічної діяльності та фінансову безпеку взагалі [8].

Валютний ринок України, як і валютні ринки більшості країн світу, значною мірою відображає стан економіки країни. Його коротка (за світовими мірками) історія представлена кількома періодами, коли застосовувалися різні підходи до його регулювання. Формування валютного ринку в Україні безпосередньо пов'язане з процесами розбудови української держави та реформуванням її економіки [1].

Сьогодні українська економіка є характерним прикладом прогресуючої неофіційної доларизації. Для здійснення аналізу доларизації економіки використовують такі показники, як: доларизація грошової маси, доларизація депозитів, доларизація кредитів. Відповідно до неї, рівень доларизації економіки визначають на підставі співвідношення депозитів у іноземній валюті до грошової маси. Високоризикованою вважають економіку країни, якщо значення цього показника перевищує 30 %. Рівень доларизації економіки України, розрахований за методикою МВФ, є високим, що створює загрозу до зниження ліквідності національної грошової одиниці [5].

Доларизація негативно впливає не тільки на стан валютного ринку, але й на економіку України в цілому. Це неможливість повернення валютних кредитів фізичними та юридичними особами, загроза стабільності українських банків, збільшення державного боргу, вплив ліквідності з країни, неспроможність НБУ втримати курс гривні.

Високий рівень доларизації економіки України веде до виникнення валютних ризиків у разі різких коливань валютного курсу гривні, що ми спостерігаємо на сучасному етапі розвитку внутрішнього валютного ринку. З метою стабілізації валютного ринку України Національний банк має вирішити проблеми щодо прийняття нового валютного законодавства. Нині в Україні немає єдиного нормативного документа, який поєднував би в собі всі аспекти валютного регулювання і контролю. В існуючій нормативній літературі не існує чіткого розподілу функцій валютного регулювання та валютного контролю між державними органами, не визначено механізми встановлення режиму валютного курсу, що, у свою чергу, ускладнює можливість прогнозувати валютний ринок [8].

З початком розгортання світової фінансової кризи Україна була абсолютно непередбаченою до глибоких впливів зовнішніх кризових явищ у сукупності з внутрішніми економічними і політичними кризовими явищами. Задля мінімізації дефіциту іноземної валюти та зниження девальваційного тиску на гривню НБУ проводив активні валютні інтервенції шляхом продажу доларів США. На початку 2011 р. в результаті відповідної кон'юнктури на світових фінансових і товарних ринках підвищилася пропозиція іноземної валюти і НБУ мав змогу формувати міжнародні резерви, обсяг яких на початок 2012 р. становив 31,8 млрд. дол. США. Станом на 01.10.2013 р. обсяг валютних резервів дорівнював 24 546 млн. дол. США, а у 2014 р. ситуація на валютному ринку України кардинально змінилася. Міжнародні резерви станом на 01.02.2014 р. дорівнювали вже 17 805,2 млн. дол. США [9].

В тому ж 2014 році, валютний ринок України розвивався вкрай несприятливому середовищі та соціально-політично напруженому суспільстві. Протягом цього року національна валюта втратила значну частину своєї вартості. Причин для такої тенденції декілька, зокрема негативні ділові очікування, скорочення обсягу експорту, зменшення притоку прямих іноземних інвестицій та значні витрати на обслуговування державного боргу, підтримка Національним банком України платежів НАК «Нафтогаз Україна» за імпортований природний газ. Також сюди можна віднести військові дії, які проходять на Сході України. Основними наслідками девальвації національної валюти є подорожчання імпортованої продукції, розрахунки за яку здійснюються в іноземній валюті, а згодом – продукції галузей української економіки, в першу чергу, внаслідок подорожчання пального і збільшення транспортних витрат. Додатково, очікується згорання довгострокового кредитування та скорочення обсягів інвестиційної діяльності. Дефіцит іноземної валюти за одночасно високого рівня попиту з боку населення обумовив виникнення незадоволеного валютного попиту та збільшення активності «чорного валютного ринку» [4].

У 2014 році обсяг золотовалютних резервів склав 7,533 млрд. дол. США, скоротившись протягом року майже на 70%, який на початок 2014 року становив 20,416 млрд. дол. США (рис. 1).

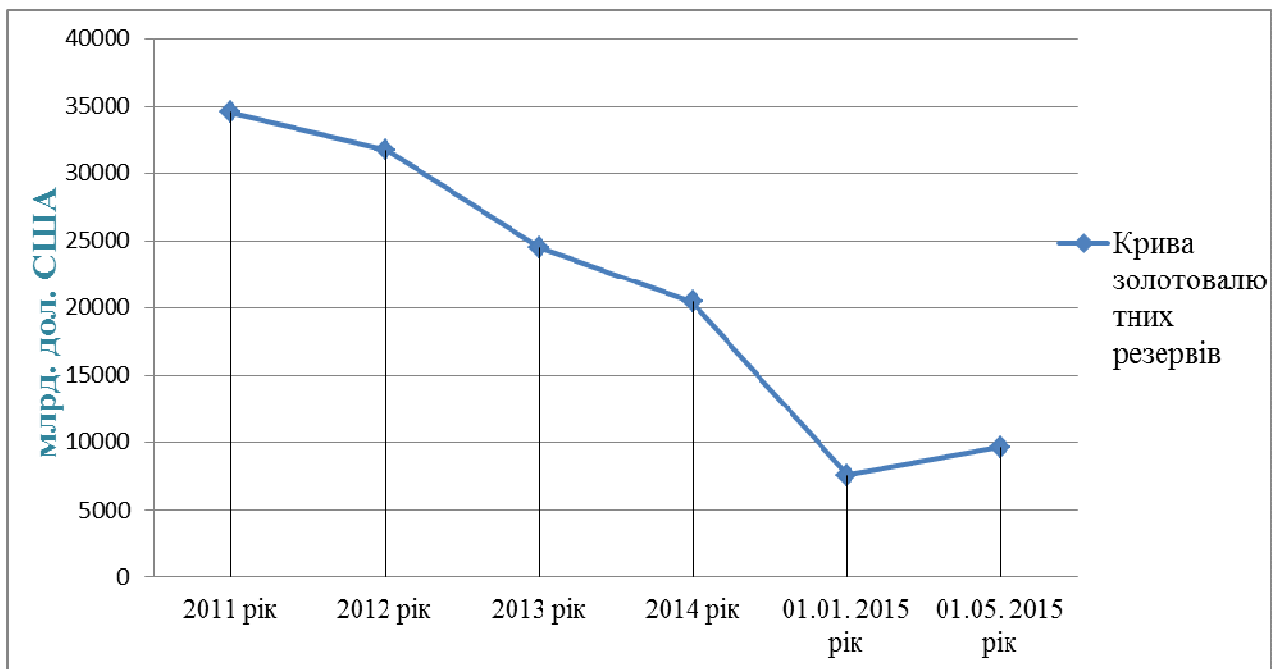


Рис. 1. Графік зміни золотовалютних резервів України за 2011-2015 рр.

Джерело : [6]

Проте, беручи до уваги офіційну позицію Голови НБУ Валерії Гонтаревої, до кінця 2015 року Національний банк України розраховує на зростання золотовалютних резервів країни до рівня 17 млрд. дол. США за рахунок реалізації програми реформ і отримання міжнародної фінансової допомоги. Найпоширенішим в міжнародній практиці критерієм достатності золотовалютних резервів є покриття ними тримісячного обсягу імпорту країни [2].

Обсяг золотовалютних резервів НБУ на 1 вересня становить 12,617 мільярда доларів США. Протягом серпня 2015 року золотовалютні резерви Національного банку України зросли на 2 млрд. 241 млн. доларів США і станом на 1 вересня становлять 12 млрд. 617 млн. доларів. Це майже вдвічі більше, ніж на початку цього року [6].

Проте, враховуючи інтеграцію України до світового співтовариства, необхідно вдосконалити функціонування та стабілізувати валютний ринок, за допомогою якого здійснюється зв'язок між світовою та вітчизняною фінансовою системою.

Цьому вдосконаленню сприяють як оперативні регуляторні заходи Національного банку України, так і започаткування нової чотирирічної програми фінансової допомоги в рамках механізму розширеного фінансування EEF з Міжнародним валютним фондом. Зі слів директора Департаменту відкритих ринків Національного банку України Олега Чурія, «співпраця в рамках нової програми з Міжнародним валютним фондом сприяла покращенню ринкових очікувань та заклала підвалини довгострокової стабілізації ситуації в економіці України». Суттєвий позитивний вплив на стабілізацію ситуації здійснювало зменшення військової напруги на сході України. Вжиті Національним банком України стабілізаційні заходи поєднали в собі як класичні монетарні інструменти, адміністративні заходи, так і більш активну участь регулятора на валютному ринку. Зокрема збільшення облікової ставки до 30% та відповідно ставок за активно-пасивними операціям Національного банку сприяло досить стриманій динаміці грошової пропозиції – обсяг монетарної бази в березні збільшився лише на 0,1%. Посилення адміністративних важелів через застосування жорсткіших механізмів контролю за здійсненням операцій з купівлі іноземної валюти та її переказу за кордон сприяло запобіганню непродуктивному впливу капіталу з країни [9].

Водночас більш активна участь Національного банку на валютному ринку в березні 2015 року через здійснення інтервенцій як з купівлі, так і з продажу іноземної валюти сприяла згладжуванню ситуативних пікових коливань попиту на іноземну валюту та її пропозиції [2].

Безперечно, Національний банк України і надалі докладатиме максимум зусиль для підтримання стабільності на валютному ринку та зниження за рахунок цього ризиків для цінової стабільності. Беручи до уваги думки українських вчених-економістів, слід зазначити, що вони виділяють наступний ряд проблем, які характеризують стан валютного ринку та валютної політики України [9]:

- відсутність стабільної економічної та фінансової ситуації в країні;
- слабкий експортний потенціал, що не забезпечує достатніх валютних надходжень країну;
- недостатнє залучення альтернативних зовнішніх джерел фінансування міжнародних фінансових відносин України;
- неефективне використання внутрішніх фінансових ресурсів;
- нестабільність гривні відносно провідних валют світу.

Результати аналізу стану валютного ринку України показують необхідність впровадження комплексу законодавчих, нормативно-правових та інших заходів з метою стабілізації національної грошової одиниці, розвитку валютного ринку, забезпечення інтеграції у світову економіку. Виходячи з проведеного дослідження, можна стверджувати, що основні напрямки стабілізації валютного ринку України такі [7]:

- затвердження програми співробітництва з МВФ, що дасть змогу поповнити валютні резерви і підтримати гривню;
- підвищення прозорості і передбачуваності операцій НБУ на валютному ринку, що забезпечить усім банкам рівний доступ до валютних інтервенцій НБУ;
- зменшення рівня доларизації української економіки через підвищення привабливості гривневих активів;
- удосконалення структури внутрішнього валютного ринку з урахуванням міжнародної практики;
- удосконалення нормативної бази НБУ;
- посилення роботи з моніторингу валютних ризиків;
- удосконалення механізмів контролю та протидії спекуляціям;
- стимулювання експорту і забезпечення рівноваги платіжного балансу.

І, як результат, правлінням Національного банку України була прийнято ряд заходів, що відобразились у постанові щодо врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України. Ними виступають наступні положення [2]:

1. Установити, що розрахунки за операціями з експорту та імпорту товарів, передбачені в ст. 1 та 2 Закону України «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті», здійснюються у строк, що не перевищує 90 календарних днів;

2. Установити вимогу щодо обов'язкового продажу на міжбанківському валютному ринку України надходжень в іноземній валюті з-за кордону на користь юридичних осіб, які не є уповноваженими банками, фізичних осіб-підприємців, іноземних представництв (крім офіційних представництв), на рахунки, відкриті в уповноважених банках для ведення спільної діяльності без створення юридичної особи, а також надходжень в іноземній валюті на рахунки резидентів, відкриті за межами України на підставі індивідуальних ліцензій Національного банку України. Надходження в іноземній валюті, зазначені в абзаці першому цього пункту, підлягають обов'язковому продажу на міжбанківському валютному ринку України, у тому числі безпосередньо Національному банку України, у розмірі 75 відсотків. Решта надходжень в іноземній валюті залишається в розпорядженні резидентів та

нерезидентів і використовується ними відповідно до правил валютного регулювання. Не підлягають обов'язковому продажу на міжбанківському валютному ринку України надходження в іноземній валюті:

- на користь держави або під державні гарантії;
- за кредитами, позиками, що залучаються відповідно до міжнародних договорів України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, або від міжнародних фінансових організацій, членом яких є Україна, або від міжнародних фінансових організацій, за договорами з якими Україна зобов'язалася забезпечувати правовий режим, який надається іншим міжнародним фінансовим організаціям;
- за проектами міжнародної технічної допомоги, що пройшли державну реєстрацію;
- на кореспондентські рахунки банків-нерезидентів в іноземній валюті, відкриті в уповноважених банках;
- за операціями з розміщення депозитів банками-нерезидентами на рахунках в уповноважених банках;
- на користь резидентів-посередників за договорами комісії, доручення, консигнації або за агентськими угодами, що підлягають подальшому перерахуванню власникам коштів. Якщо надходження в іноземній валюті підлягають подальшому перерахуванню власникам коштів, які обслуговуються в уповноважених банках, то уповноважені банки здійснюють обов'язковий продаж надходжень в іноземній валюті відповідно до вимог цього пункту;
- за операціями з обміну іноземної валюти на рахунках резидентів, відкритих за межами України на підставі індивідуальних ліцензій Національного банку України;
- що надійшли як благодійна допомога на користь її набувачів;
- повернені за ініціативою іноземного банку-отримувача/посередника за умови, що зазначені кошти були повернені протягом двох днів після дня їх перерахування уповноваженим банком;
- що надійшли як помилковий переказ.

3. Після закінчення функціонування Системи підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку України Національного банку України банк протягом наступних двох годин поточного дня подає розгорнуту заявку щодо загального обсягу обов'язкового продажу іноземної валюти, запланованого на наступний робочий день. Розгорнута заявка включає інформацію про загальний обсяг надходжень та загальний обсяг обов'язкового продажу за кодами іноземної валюти, інформацію про вид надходження і розширену інформацію для операцій, сума яких становить більше 50000 доларів США в еквіваленті за офіційним курсом гривні до іноземних валют, установленим Національним банком України поточного робочого дня.

Висновки з проведеного дослідження. Як підсумок, можна сказати, що перспективи України на міжнародному валютному ринку з фінансового погляду є негативними. Зменшення валютних резервів, збільшення кредитної заборгованості, девальвація гривні, висока інфляція - усі ці показники можуть у разі неприйняття зазначених вище заходів призвести до дефолту національної валюти, а, отже, і всієї економіки України [4].

Завдяки тому, що Україна почала співпрацю з МВФ і вже отримала перший транш кредиту, більш-менш стабілізувалася національна валюта і валютний ринок України в цілому, а також наявні позитивні зрушення в економіці України. Також Національний банк України запровадив низку стабілізаційних заходів на грошово-кредитному та валютному ринках України, що теж є немало важливим чинником для подальшого функціонування й розвитку валютного ринку України.

Бібліографічний список

1. Валютний ризик. Поняття валютного ризику та його види [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://pidruchniki.com/1754090659748/finansii/valyutniy_rizik.
2. Валютний ринок України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>.
3. Державна служба статистика України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Долінський Л.Б. Валютний ринок України: підсумки 2014 року і ключові тенденції розвитку [Електронний ресурс] / Л.Б. Долінський. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/Currency_market_tendency_4_2014_ukr.pdf.
5. Жук О. Валютна складова фінансової безпеки України / О. Жук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://naub.ua.edu.ua/2015>.
6. Золотовалютні резерви України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://index.minfin.com.ua/index/assets/>.
7. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
8. Проблеми розвитку валютного ринку України в контексті забезпечення фінансової безпеки [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

http://sophus.at.ua/publ/2014_12_16_lutsk/sekcija_7_2014_12_16/problemi_rozvitku_valjutnogo_rinku_ukrajini_v_konteksti_zabezpechennja_finansovoji_bezpeki/80-1-0-1201.

9. Рибаченко К.В. Моделювання стану валютного ринку України [Електронний ресурс] / К.В. Рибаченко. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua>.

References

1. *Valiutnyi ryzyk. Poniattia valiutnoho ryzyku ta yoho vydy* [Currency risk. Concept of currency risk and its types], available at: http://pidruchniki.com/1754090659748/finansiv/valiutnyi_ryzik. (access date September 16, 2015).

2. *Valiutnyi rynek Ukrainy* [Ukrainian currency market], available at: <http://www.bank.gov.ua/>. (access date September 15, 2015).

3. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy* [State Statistics Service of Ukraine], available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>. (access date September 12, 2015).

4. Dolinskyi, L.B. (2014), "Ukrainian currency market: results of 2014 years and key trends", available at: http://rurik.com.ua/documents/research/Currency_market_tendency_4_2014_ukr.pdf. (access date September 13, 2015).

5. Zhuk, O. (2015), "Currency component of Ukraine financial security", available at: <http://naub.ua.edu.ua/2015> (access date September 14, 2015).

6. *Zolotovaliutni rezervy Ukrainy* [Ukraine gold reserves], available at: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/>. (access date September 11, 2015).

7. *Ministerstvo finansiv Ukrainy* [Ministry of Finance of Ukraine], available at: <http://www.minfin.gov.ua>. (access date September 11, 2015).

8. *Problemy rozvytku valiutnoho rynku Ukrainy v konteksti zabezpechennia finansovoi bezpeky* [The problem of the foreign exchange market of Ukraine in the context of financial security], available at: http://sophus.at.ua/publ/2014_12_16_lutsk/sekcija_7_2014_12_16/problemi_rozvitku_valjutnogo_rinku_ukrajini_v_konteksti_zabezpechennja_finansovoji_bezpeki/80-1-0-1201. (access date September 18, 2015).

9. Rybachenko, K.V. (2013), "Modeling of monetary conditions of Ukraine", available at: <http://www.nbu.gov.ua>. (access date September 10, 2015).

Король М.М., Сташишина О.Р. ВАЛЮТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: СТАН, ПРОБЛЕМИ Й ПЕРСПЕКТИВИ

Мета полягає у аналізі сучасного стану валютного ринку України, визначенні основних проблем і перспектив його розвитку.

Методика дослідження. Теоретичну і методологічну основу роботи становлять праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань забезпечення розвитку валютного ринку країни. У процесі наукового дослідження використовувалася сукупність таких методів: монографічний – при дослідженні особливостей розвитку валютного ринку України, як важливої складової національної економіки; системно-структурний підхід – при дослідженні тенденційних змін розвитку валютного ринку України; статистично-економічний аналіз – для оцінки рівня й динаміки розвитку валютного ринку країни; узагальнення та наукової абстракції – з метою формулювання висновків та окреслення перспективних досліджень.

Результати. Охарактеризовано особливості розвитку валютного ринку України, виявлено тенденції його розвитку та динаміку. Досліджено основні причини впливу та їх наслідки на динаміку та розвиток даного ринку. Узагальнено науково-практичні підходи до моніторингу валютного ринку України. Визначено комплекс необхідних заходів для забезпечення стабільності та розвитку валютного ринку України.

Наукова новизна полягає у виявленні тенденційних змін сучасного стану валютного ринку України з метою окреслення підходів щодо стабілізації розвитку досліджуваного ринку країни.

Практична значущість результатів дослідження полягає в тому, що проведений аналіз стану та тенденцій розвитку валютного ринку України може використовуватися при формуванні політики Національного банку України.

Ключові слова: національна економіка, валюта, фінансова безпека, валютний ринок, Національний банк України, валютний курс, золотовалютні резерви.

Korol M.M., Stasyshyna O.R. CURRENCY MARKET OF UKRAINE: CONDITION, PROBLEMS AND PROSPECTS

Purpose is analyzing of the current state of the currency market of Ukraine, identifying the main problems and prospects of its development.

Methodology of research. Theoretical and methodological basis of the work are domestic and foreign scholars on ensuring the foreign exchange market. During the research used a set of the following methods: monographic – the study of characteristics of the foreign exchange market of Ukraine as an important component of the national economy; system-structural approach – the study of tendentious changes of the foreign exchange market of Ukraine; statistical and economic analysis – to assess the level and dynamics of the currency market; and generalization of abstraction – to draw conclusions and outline promising research.

Findings. The peculiarities of the foreign exchange market of Ukraine revealed its trends and dynamics. The basic causes of the impact and implications on the dynamics and development of the market. Overview of scientific and

practical approaches to monitoring the currency market of Ukraine. The complex necessary measures to ensure the stability and development of the foreign exchange market of Ukraine.

Originality is to identify biased change the current state of the currency market of Ukraine to outline approaches to stabilization of the studied market.

Practical value of the study results is that the analysis of the status and trends of the currency market of Ukraine may be used in the formation of the National Bank of Ukraine.

Key words: national economy, currency, financial security, currency market, the National Bank of Ukraine exchange rate, reserves.

Король М.М., Стасишина О.Р. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК УКРАИНЫ: СОСТОЯНИЕ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Цель состоит в анализе современного состояния валютного рынка Украины, определении основных проблем и перспектив его развития.

Методика исследования. Теоретическую и методологическую основу работы составляют труды отечественных и зарубежных ученых по вопросам обеспечения развития валютного рынка страны. В процессе научного исследования использовались совокупность следующих методов: монографический – при исследовании особенностей развития валютного рынка Украины, как важной составляющей национальной экономики; системно-структурный подход – при исследовании тенденционных изменений развития валютного рынка Украины; статистически-экономический анализ – для оценки уровня и динамики развития валютного рынка страны; обобщение и научной абстракции – с целью формулирования выводов и определения перспективных исследований.

Результаты. Охарактеризованы особенности развития валютного рынка Украины, выявлены тенденции его развития и динамика. Исследованы основные причины влияния и их последствия на динамику и развитие данного рынка. Обзор научно-практические подходы к мониторингу валютного рынка Украины. Определен комплекс необходимых мероприятий для обеспечения стабильности и развития валютного рынка Украины.

Научная новизна заключается в выявлении тенденционных изменений современного состояния валютного рынка Украины с целью определения подходов к стабилизации развития исследуемого рынка страны.

Практическая значимость результатов исследования заключается в том, что проведенный анализ состояния и тенденций развития валютного рынка Украины может использоваться при формировании политики Национального банка Украины.

Ключевые слова: национальная экономика, валюта, финансовая безопасность, валютный рынок, Национальный банк Украины, валютный курс, золотовалютные резервы.