

ВПЛИВ ЧИННИКІВ НА УПРАВЛІННЯ БЕЗПЕКОЮ ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

<https://doi.org/>

© Сватюк О. Р., 2021

У статті проаналізовано засади розвитку та управління безпекою валютного ринку України. Обґрунтовано вплив чинників на функціонування валютного ринку, а саме: удосконалення нормативно-законодавчої бази; валютної політики з питань стабілізації режиму плаваючого курсоутворення; кредитування Національного банку України в межах поточної 18-місячної програми стенд-бай від Міжнародного валютного фонду; поповнення валютою ринку шляхом купівлі-продажу державних облігацій; вплив міжнародних та вітчизняних чинників на лібералізацію стану валютного ринку в Україні; надходження частки валюти понад 10 % від працюючого за кордоном населення; повернення довіри фізичних осіб та підприємців до національної валюти.

Охарактеризовано структуру та проведено аналіз процесу й динаміки валютного ринку України. Автором проведено оцінку управління безпекою і валютного регулювання режиму плаваючого курсоутворення, що прямо впливає на стан валютного ринку (рис. 1). Досліджено стан регулювання курсу валют і його впливу на валютний ринок на основі особистого спостереження протягом 2015–2021 років. Основною перевагою даного дослідження є уточнення елементів механізму валютного регулювання, що обумовлено негативним впливом обширного спектра зовнішніх та внутрішніх чинників на інструментарій (рис. 2). Цей механізм є потужним важелем державного управління безпекою економіки і регулювання лібералізації валютного ринку в умовах суттєвого погіршення кризової ситуації в Україні.

Ключові слова: валютний ринок, політика лібералізації, чинники впливу, механізм, плаваючий валютний курс, валюта, інструментарій, державні облігації, управління безпекою.

Постановка проблеми

У кризових умовах глобалізації Covid-19 та інтернаціоналізації світових економічних процесів знизився розвиток світової системи економіки. На початку XXI ст. це призвело до розвитку міжнародних валютних відносин, які зі свого боку мають різні прагнення окремих економічних суб'єктів із урахуванням різноманітності їхніх інтересів і мотивації. Інтеграція України до світового співтовариства зумовлює необхідність вдосконалення функціонування її валютного ринку як механізму, що забезпечує взаємозв'язок між вітчизняною та світовою фінансовою системою.

Актуальність дослідження

Масштаби економічних перетворень потребують значних фінансових витрат, які не можуть забезпечити ані державний бюджет, ані внутрішні джерела фінансування підприємств. Управління безпекою валютного ринку в Україні є комплексним в умовах досить несприятливого зовнішнього

середовища та загострення соціально-політичного напруження в суспільстві, що негативно впливає на національну економіку та не сприяє інноваційному розвитку фінансових установ. Отже, у результаті підвищення впливу процесів глобалізації на економіку України та в умовах світової фінансової кризи проблеми підвищення ефективності функціонування українського валютного ринку та перспективи його розвитку набувають особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Методологічною основою дослідження послужили праці українських та зарубіжних учених із проблематики валютного ринку, як-от А. Є. Буряченко, Г. В. Веріга, М. А. Гапонюк, Л. О. Гаряга, Н. В. Дегтярьова, О. Геращенко, О. О. Глущенко, К. Ф. Ковальчук, Д. Є. Козенков, Ю. Г. Момот, С. М. Козьменко, Г. Я. Стеблій, М. В. Старинський, Ю. В. Сусіденко, Л. О. Шкварчук. Методичний інструментарій досліджень науковців складається із загальнотеоретичних та специфічних методів наукового пізнання. Лібералізація українського валютного ринку за прикладом європейського є поступовою. У ЗУ “Про валюту та валютні операції” з 2019 р. внесені зміни збільшення Нацбанком термінів за експортно-імпортними контрактами з 180 до 365 днів; зменшені вимоги до платіжних доручень із метою здійснення переказів у гривнях через кореспондентські рахунки банків-нерезидентів; останні введуть із серпня 2022 р. щодо введення цифровізації ряду звітної документації [1]. При всій значущості нормативно-законодавчих та наукових розробок аналіз цієї проблематики показав постійні ризики та зміни на валютному ринку, відсутність єдиної методології розв’язання всього комплексу задач управління ним, а також складність їхнього застосування на сучасному етапі стосовно глобалізованих ринків валюти.

Формулювання мети і завдань статті

Метою даного дослідження є обґрунтування теоретичних засад системної методології управління безпекою та дефініція основних чинників впливу на функціонування вітчизняного валютного ринку, визначення напрямів для стабілізації й росту.

Під час написання статті поставлено такі завдання: провести аналіз передумов і стану структури валютного ринку; проаналізувати процес управління безпекою та динаміку валютного ринку в Україні; дослідити особливості інструментарію для здійснення валютного регулювання в Україні та його впливу на стан плаваючого валютного курсоутворення; обґрунтувати можливості розвитку та перспективи управління безпекою валютного ринку України на сучасному етапі.

Виклад основного матеріалу

Запроваджені Національним банком адміністративні заходи на валютному ринку, співпраця з МФВ та іншими офіційними кредиторами, проведення структурних реформ, зокрема у банківському секторі, сприяли досягненню макроекономічної стабілізації, що позитивно вплинуло й на стан валютного ринку. Співробітництво НБУ з Агентством з міжнародного розвитку США (USAID) щодо виконання проєктів міжнародної технічної підтримки “Трансформація фінансового сектору” і “Кредитування сільськогосподарських виробників”. Спільно з ЄБР реалізовано проєкти: “Підтримка реформ фінансового сектору в Україні”, “Програма Реалізації адміністративної бази Закону про фінансову реструктуризацію”, “Модельна структура для оцінки банківської діяльності та стабільності ринку капіталу”. Співпраця з Міжнародною фінансовою корпорацією в межах Програми “Фінансова інклюзія задля економічного зростання” [2; 3].

За підсумками 2020 р. за оцінками НБУ профіцит поточного рахунку сягнув 4,8 % від ВВП, економіка України вийшла на приблизно 4,5 % падіння. У 2021 р. тенденція така ж із прогнозом повернення поточного рахунку платіжного балансу до дефіциту в 2021–2023 рр. [3].

Національний банк України очікує надходження коштів від МВФ у межах поточної 18-місячної програми стенд-бай до 8 грудня 2021 р., а також офіційного фінансування від ЄС, Світо-

вого банку, міжнародних партнерів. “МВФ повідомляло 9 червня 2020 року на основі stand by, що для України є сума близько 5 млрд дол. із негайним виділенням 2,1 млрд дол. першого траншу. Віртуальна місія щодо першого перегляду програми stand by закінчилася у середині лютого 2021 року без рекомендації про виділення другого траншу”. Нацбанк сподівається продовження програми стенд-бай на 6–9 місяців, оскільки з 21 вересня МВФ знову переглядає всі структури, що закріплені за установою у Меморандумі про співпрацю України з МВФ. “Відповідно до початкового графіку наступний транш – 500 млн спеціальних прав запозичень, що трохи більше \$700 млн. Однак за результатами переговорів під час місії сума наступних траншів може бути скоригована” [3; 4; 5].

Розгортання кризових явищ Covid-19 у 2019–2021 рр. супроводжувалося значним тиском на обмінний курс гривні та різким погіршенням девальваційних очікувань.

Розбалансованість валютного ринку, негативне сальдо торговельного балансу, високі темпи інфляції свідчать про те, що нині залишається нерозв’язаною проблема проведення ефективної валютної політики і визначення оптимального рівня валютного курсу [6, с. 245]. Валютний курс визначає місце та роль національної валюти на світовому ринку. Розглянемо динаміку валютного курсу України за 2015–2021 рр. (по серпень) (рис. 1).

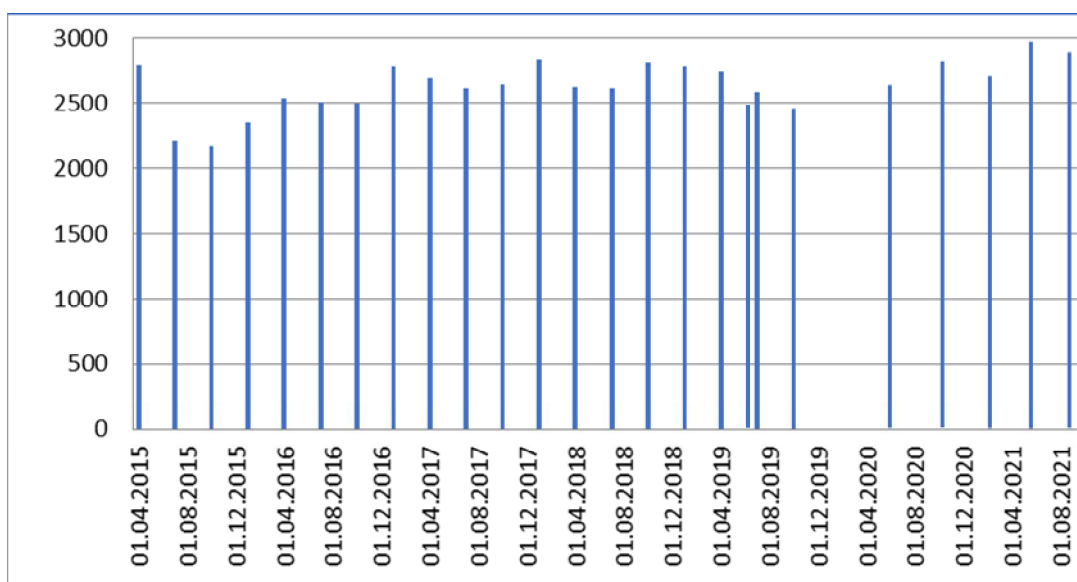


Рис. 1. Зміни у динаміці валютного курсу України (2015–2021 рр.)

Розроблено на основі даних [2; 3; 7].

Відповідно до рис.1. ми бачимо, що від серпня 2015 р. валютний курс гривні до долара США, який на той час становив 23,48 грн/дол., стрімко зростав і досягнув найвищого значення в січні 2021 р. – 28,96 грн/дол. Спостерігався різний ріст курсу, який сягав свого найвищого значення до 30 грн/дол. Надалі виникали періоди значного зростання турбулентності на валютному ринку, спричинені як економічними, так і психологічними чинниками. Однак, у жовтні 2021 р. спостерігається зниження 26,33 грн/дол., оскільки з 21 вересня 2021 р. триває перевірка від МВФ.

Так, посилення соціально-психологічної напруги через пандемію Covid-19, запровадження торговельних обмежень із боку Російської Федерації, ескалація конфлікту з РФ в Азовському морі, націоналізація ПриватБанку наприкінці 2016 р. провокували значне зростання попиту на іноземну валюту. Відповідно посилювалася й курсова волатильність.

Отже, сучасний валютний ринок України функціонує в умовах несприятливого зовнішнього економічного середовища та загострення соціально-політичного напруження в суспільстві, про що свідчать дані основних показників діяльності валютного ринку за останні 5 років.

Саме механізм валютного регулювання має стати одним із потужних важелів державного регулювання економіки в умовах суттєвого погіршення економічної ситуації в Україні протягом останніх років, що обумовлено негативним впливом обширного спектра зовнішніх та внутрішніх чинників. Його роль як “головного засобу реалізації валютної політики набуває особливого значення у країнах, ринкові відносини в яких знаходяться на стадії формування, а національна валюта має обмежену конвертованість, оскільки не має попиту на світових фінансових ринках” [8, с. 118]. “Валютне регулювання – це система взаємозв’язаних механізмів державного та ринкового регулювання курсу валюти та руху валютних цінностей на національному та міжнародному рівнях – [9, с. 119]. У графічному вигляді структура механізму управління безпекою валютного регулювання представлена на рис. 2. Основою здійснення валютного регулювання та валютного контролю є:

- організація системи плаваючого курсоутворення,
- управління безпекою необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці;
- “регулювання платіжної функції іноземної валюти та інших іноземних інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу” [9, с. 122];
- організація стабільного внутрішнього валютного ринку;
- “регламентація та регулювання банківської діяльності з валютними цінностями” [8, с. 11];
- регулювання процесів утворення та руху валютного капіталу, захист іноземних інвестицій;
- встановлення режиму та обмежень на вивезення і ввезення на кордоні валютних цінностей;
- “забезпечення стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний валютний ринок” [10, с. 112];
- формування попиту закордоном на українську гривню.



Рис. 2. Схема механізму управління безпекою валютного регулювання

Валютне регулювання в Україні здійснюється водночас на двох рівнях: зовнішньому та внутрішньому. Зовнішнє валютне регулювання сприяє розвитку зовнішньої торгівлі, підтриманню рівноваги платіжних балансів країни, стабілізації валют, підвищення рівня їхньої конвертованості. Внутрішнє валютне регулювання своєю чергою здійснюється “компетентними органами держави з метою здійснення контролю за внутрішніми і зовнішніми валютно-фінансовими потоками, проведенням моніторингу й регулювання стану внутрішнього валютного ринку України” [10, с. 75].

В Україні функціонування механізму валютного регулювання характеризується домінуванням насамперед адміністративних інструментів у вигляді застосування валютних обмежень, а також ринкових інструментів – активного проведення валютних інтервенцій та використання офіційних золотовалютних резервів у кризові періоди для підтримання курсу національної валюти. Такий характер використання механізму валютного регулювання зумовлений недостатньою дієвістю інструментів грошово-кредитного регулювання, у тому числі низьким рівнем реагування монетарного середовища на зміну офіційної облікової ставки, а також значною доларизацією та тінізацією вітчизняної економіки.

“Валютні обмеження, безумовно, є обмеженням права власності на валюту чи валютні цінності” [8, с. 24]. Основною метою їхнього використання є зосередження валютних цінностей у руках держави для вирішення стратегічних завдань в умовах трансформаційних змін економіки з огляду на обмежені джерела формування пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку.

Важливим при валютному регулюванні є визначення режиму валютного курсу національної грошової одиниці та його узгодженість з обраним режимом монетарної політики. До того ж, “застосування плаваючого режиму валютного курсу не позбавляє центральний банк можливості проведення валютних інтервенцій, проте їхня здійснення не має на меті досягнення певних курсових орієнтирів, а спрямоване на пом'якшення курсової динаміки та запобігання невиправданим курсовим коливанням” [6, с. 246].

Зокрема, в Україні відмова у лютому 2014 р. від таргетування валютного курсу (насамперед через суттєве виснаження міжнародних золото-валютних резервів) та декларування поступового *переходу до режиму інфляційного таргетування* обумовили виникнення, стрімке збільшення та тривале збереження істотних девальваційних очікувань. На думку фахівців, не було враховано, що застосування монетарного режиму інфляційного таргетування є доцільним та економічно виправданим саме у періоди стабільного розвитку країни, коли її економіка не звідає суттєвих внутрішніх чи зовнішніх потрясінь, оскільки “зворотною стороною” режиму інфляційного таргетування є збільшення рівня безробіття та падіння темпів економічного зростання. Упровадження режиму інфляційного таргетування на поточному етапі економічного розвитку України, на нашу думку, є неможливим без контролю за курсовою динамікою, а “стимулювання реального сектору економіки потребує зниження процентних ставок та постійного контролю за обсягами грошової маси. Ці завдання певною мірою суперечать один одному, принаймні є взаємозалежними” [12, с. 277]. “Де-факто до застосування режиму інфляційного таргетування Національний банк перейшов на початку 2016 року. До цього тривала підготовча робота зі створення всіх критично необхідних передумов для його запровадження. На першому етапі (до 2015 року) були створені технічні передумови, зокрема побудовано макроекономічні моделі, розроблено квартальний прогнозний цикл”.

Водночас потрібно розуміти, що плаваючий курс – це ринковий індикатор для законодавчо чітко встановленої, сталої та ефективної ринкової економіки, яка спирається на дієздатні державні інститути. Україна в умовах сьогодення частково не відповідає вказаним критеріям навіть у мінімально наближеному контексті.

Застосування механізму валютного регулювання також має відповідати обраній стратегії монетарної політики, оскільки державний вплив на економіку реалізується через: “антициклічне регулювання (шляхом проведення експансіоністської грошово-кредитної політики “дешевих” грошей) та антиінфляційне регулювання – як проведення *рестрикційної грошово-кредитної політики* “дорогих” грошей” [9, с. 23].

Зазначені заходи використовуються державою по чергово залежно від зміни фаз ділового циклу, що дозволяє відповідно до поточної економічної ситуації запобігати зниженню ділової активності, скороченню інвестицій та безробіття – з однієї сторони, а з іншої – уникати “перегріву” економіки, контролювати темпи інфляції, а також підтримувати цінову стабільність.

Забезпечення стабільності та рівноваги на міжбанківському валютному ринку розглядається як одна з найважливіших передумов для забезпечення цінової стабільності, досягнення та підтримка якої були визначені на законодавчому рівні пріоритетною ціллю монетарної політики в Україні. До того ж, “відповідальність за цінову стабільність автоматично передбачає необхідність підтримки стабільності курсу національної валюти за будь-якого валютного режиму – з фіксованим чи плаваючим курсом” [12]. За оцінками Ради Національного банку саме фактор неконтрольованої девальвації, а також формування та розкручування девальваційно-інфляційної спіралі можна вважати основною загрозою для фінансової стабільності України. Результати аналізу стану й прогнозу розвитку валютного ринку України вказують на необхідність проведення докорінних змін, впровадження цілого комплексу “законодавчих, нормативно-правових й інших методів з метою розв’язання актуальних проблем розвитку валютного ринку, процесів інвестування економіки й забезпечення інтеграції в систему світового фінансового ринку” [7].

Дестабілізація валютного ринку України, що відбулася з початку 2014 р. внаслідок сукупності політичних та соціально-економічних чинників, зумовила необхідність розробки та реалізації НБУ низки заходів, спрямованих на його врівноваження. “Ураховуючи нестійкість та повільне поліпшення зовнішньої кон’юнктури, стабілізація валютного ринку вимагає її подальшої підтримки як з боку Уряду України, так і Національного банку. Реалізація цього завдання потребує застосування комплексу заходів задля уникнення неконтрольованих валютно-курсних ризиків, які заважають або навіть загрожують виконанню Національним банком його основної функції щодо забезпечення стабільності національної грошової одиниці та макрофінансової стабільності” [7, с. 25].

Щодо загальної ситуації на валютному ринку, зменшення курсової волатильності та зростання обсягів міжнародних резервів, потреба у продовженні дії окремих заходів захисту все ще зберігається. Це зумовлено такими чинниками:

1) економіка та фінанси України залишаються критично залежними від зовнішньої кон’юнктури, яка показує бізнес-цикли провідних світових економік та політику їхніх держав. Якщо становище провідних світових економік несприятливе, скорочується не тільки український експорт (що зменшує обсяг надходження валюти в країну та створює тиск на валютний курс гривні), а й уповільнюється економічне зростання;

2) обсяг міжнародних резервів залишається нижчим від адекватного рівня, що свідчить про вразливість економіки України до зовнішніх шоків. Відношення резервів до композитного критерію МВФ коливається в межах до 65–75 % упродовж 2018–2021 рр, але все ж залишається істотно нижчим за норму (100 %). Попри певне зниження відношення валового зовнішнього боргу до ВВП, станом на кінець року воно зберігалось на високому рівні (87,9 %). Також високими залишаються показники короткострокового боргу за залишковим терміном погашення – відношення короткострокового боргу до валового станом на кінець 2020 р. становило 40 %, а до ВВП – 35 % [2; 3];

3) вітчизняна економіка все ще вразлива до надмірних курсових коливань, а можливості хеджування валютних ризиків усе ще обмежені. Донедавна пряму можливість хеджувати валютні ризики створювали лише форвардні контракти, однак їхній обсяг поки що незначний. НБУ розширив сфери застосування форвардів, дозволивши банкам укладати зі своїми клієнтами форвардні контракти без постачання, а також угоди на умовах СВОП;

4) уразливість банківської системи до змін обмінного курсу через високу доларизацію кредитного портфеля окремих банків (зокрема, його корпоративного сегмента). Це значно підвищує кредитні ризики у випадку девальвації гривні та ймовірність отримання банками суттєвих збитків. Проблема високої доларизації особливо гостра для державних банків (крім ПриватБанку) та банків із російським капіталом. Основними проблемами, які проявились у процесі дослідження валютно-

курсової політики НБУ та зміну національної грошової одиниці, що потребують подальшого вирішення для його перспективного розвитку є: “існування тенденції до поетапної девальвації гривні стосовно іноземних валют, яка негативно впливає на економічний розвиток і темпи інфляції у країні у майбутньому” [10, с. 113]; значне підвищення попиту на іноземні валюти у населення, через зменшення довіри до гривні, що призвело до зростання рівня доларизації у країні; потреба у стимулювання розвитку валютного ринку України, тобто проведення певних заходів і внесення змін до чинного валютного законодавства.

У 2021 р. продовжується ріст кредитування на купівлю нерухомості. У 2020 р. відбулося зростання споживчого кредитування порівняно з попереднім роком на 36 %. “Наприкінці 2020 року вони досягли восьмирічного максимуму – 29,1 млрд дол. США, зрісши упродовж 2020 на 15 %. Збільшити міжнародні резерви загалом на 3,8 млрд дол. США у кризовий рік нам вдалося шляхом послідовної політики гнучкого курсоутворення на валютному ринку”. Із липня 2020 р. Національний банк став регулятором більшої частини небанківського фінансового сектору [3].

Для стабілізації курсових коливань гривні (яка є м'якою валютою і не має попиту за межами країни) в умовах економічної нестабільності НБУ наголосив увагу на використанні прямих інструментів валютно-курсової політики. Йдеться про “перегляд лімітів валютної позиції та заборону враховувати в ній резерви; позбавлення резидентів можливості вивозити за кордон валюту, що куплена на міжбанківському ринку за індивідуальною ліцензією або залучена у вигляді кредитів тощо” [10, с. 287].

Серед інструментів опосередкованого впливу на кон'юнктуру внутрішнього валютного ринку НБУ акцентував увагу на валютні “інтервенції”. Реалізація цих заходів в умовах найвищої девальвації гривні дозволила стабілізувати ситуацію на валютному ринку України.

Для досягнення позитивного ефекту від проведення валютних інтервенцій, в країні необхідне виконання умов: “довіра учасників ринку до політики центрального банку” [15, с. 74]; зміна основних макроекономічних показників, як-от темп інфляції, темп збільшення грошової маси, темп зростання ВВП й ін.; наявність достатнього обсягу золото-валютних резервів.

У закордонній економічній літературі виділяють кілька підходів до аналізу ефективності інтервенцій: 1) шляхом дослідження роботи різних каналів інтервенцій (портфельного, каналу очікувань й ін.); 2) у залежності від напрямку інтервенцій, обсягу і часу проведення; 3) “шляхом зіставлення односторонніх або скоординованих з іншими центральними банками валютних інтервенцій” [9, с. 48]; 4) за допомогою аналізу прибутку і збитків центрального банку від операцій на валютному ринку.

Способи досягнення макроекономічної стабілізації за допомогою впливу на валютний курс у всіх країнах, але в різні проміжки часу – можуть бути протилежними. Так, в одних країнах центральні банки намагаються послабити вітчизняну валюту, проводячи значні купівлі на ринку іноземної валюти. Таку політику корпоративного управління проводить Банк Японії з метою підтримки експортних компаній [14, с. 23]. В іноземних країнах центральні банки проводять політику посилення національної валюти, вважаючи, що сильна вітчизняна валюта є запорукою процвітання вітчизняних споживачів імпоротної продукції.

Звіти “центральных банків свідчать про те, що ключовими факторами (ранжуванні за зниженням вагомості) впливу на ефективність інтервенцій, є такі:

- “спільні скоординовані інтервенції з іншими центральними банками” [15];
- величина інтервенції щодо обороту валютного ринку;
- регулярність інтервенції (рідкі інтервенції більш ефективні);
- “порядковий номер операції в серії інтервенцій (перша інтервенція завжди є найбільш ефективною)” [8, с. 113];
- сполучення операції з поточною ринковою тенденцією;
- невизначеність поточних подій і майбутніх фундаментальних факторів.

Крім цього, додатковими факторами, що визначають результативність проведення валютних інтервенцій, можна назвати: “масштабність інтервенції (центральні банки, що мають великі валютні запаси, відіграють центральну роль при валютних інтервенціях)” [12, с. 7]; вибір часу проведення (чим вище ступінь несподіваності інтервенції, тим більший вплив вона здійснює на зміну валютного курсу); інерційність економічної системи (результативність інтервенції є вищою, якщо динаміка курсу валют уже змінюється в необхідному напрямку); “рівень довіри населення й учасників валютного ринку до монетарних органів” [15, с. 24].

Сьогодні інструментами для отримання прибутку, зокрема, злочинним шляхом є валютний ринок. Це пов'язано з тим, що “глобальний розвиток ринків і розробка нових похідних фінансових інструментів призводить до переходу класичних функцій у функцію трансформації інформаційних переваг у грошові кошти” [6, с. 96]. Він є потенційно привабливим механізмом для відмивання грошей, отриманих злочинним шляхом. “Нелегальні кошти, які відмиваються через ринок цінних паперів, за оцінками експертів FATF, можуть бути сформовані як поза сектором ринку, так і в його середині. Для кримінальних фондів, сформованих поза сектором, рух цінних паперів або створення юридичних осіб використовується як механізм приховування або утаювання джерел цих фондів. У ході злочинних дій усередині сектора, таких як маніпуляції з акціями, привласнення, використання конфіденційної інформації у своїх цілях, кошти, отримані злочинцями, надалі повинні бути легалізовані. В обох випадках ринок цінних паперів надає злочинцю подвійну можливість: відмити злочинний капітал і отримати від його використання додатковий прибуток. Кардинальні економічні реформи не можуть вважатися завершеними доки не сформований ефективно дієвий фінансовий ринок, який дозволяє залучати інвестиційні ресурси” [14, с. 48].

Щороку Мінфін залучає 3–4 млрд грн до державного бюджету за результатами проведених розміщень облігацій державної позики (ОВДП). За даними НБУ рекордний приплив іноземних портфельних інвестицій в гривневі ОВДП відбувся у квітні 2019 р. призвів до ревальвації: гривня зміцнилася на 2,3 % м/м до долара і 3,1 % м/м до євро. Проведення аукціонів ОВДП відбувається згідно календаря, який розміщено на офіційному сайті міністерства. Сьогодні триває період, коли частина боргових виплат відбувається за облігаціями, що розміщувалися у попередні періоди. Частина з них купувалася за кошти, отримані від продажу валюти, тож у моменти великих гривневих виплат за ОВДП можливе підвищення попиту на іноземну валюту. Щоб зменшити можливий відплив коштів з ОВДП на валютний ринок, Мінфіну варто розглянути пропозицію більш привабливих умов за ОВДП.

Валютна політика Нацбанку повинна бути направлена на розробку комплексу заходів, щодо повернення довіри до національної валюти, лібералізації валютного ринку та продовження режиму плаваючого курсоутворення. В першу чергу скасували обов'язковий продаж компаніями валютної виручки. А також – обов'язкове резервування гривні для купівлі іноземної валюти. Зокрема, з 20 червня 2019 року не обов'язково збувати 30% валютної виручки на міжбанку. Ця лібералізація полегшила життя компаніям-експортерам і тим, хто постачає за кордон послуги. Основними напрямками управління безпекою механізму функціонування валютного ринку України є наступні.

По-перше, оптимізувати процедуру валютних інтервенцій НБУ – розклад, параметри інтервенцій. Це дозволить підвищити прозорість і передбачуваність операцій НБУ на валютному ринку. Менеджерам НБУ доречно відмовитися від дискримінаційного підходу для забезпечення усім банкам рівного доступу до інтервенцій.

По-друге, підвищити цифровізацію та оприлюднення комунікативної політики із суб'єктами. Її погіршення пов'язане з негативними коментарями на адресу банків щодо спекулятивних дій із курсоутворення, недотримання вимог НБУ при кредитуванні, управлінні безпекою і недовірою клієнтів. Для банків як суб'єктів “основні чинники економічної конкуренції є: люди, час, гроші та якість” [13, с. 138].

По-третє, НБУ потрібно посилити резервні вимоги до управління безпекою банків із метою зниження надмірної ліквідності банківської системи.

Шляхи удосконалення функціонування валютного ринку України такі: 1) “зменшення рівня доларизації української економіки через підвищення привабливості гривневих активів” [2, с. 25]; 2) покращання норм поведінки учасників ринку та дотримання принципів і процедур; 3) удосконалення структури внутрішнього ринку з урахуванням міжнародної практики та запровадження нових видів міжнародних розрахунків; 4) забезпечення стабільності нормативно-законодавчої бази НБУ; 5) посилення діяльності з моніторингу валютних ризиків, зміна механізмів контролю та протидії спекуляціям, застосування процедур при необ'єктивності валютних ризиків та недопущення формування інших дисбалансів, пов'язаного зі здійснюванням операцій капітального характеру в іноземній валюті; 5) “стимулювання експорту та забезпечення рівноваги платіжного балансу” [18, с.167]; 6) оптимізація механізму взаємозв'язку між попитом на національну та іноземну валюту, яка має окреслювати спрямування гривневих потоків у конкретний сектор економіки, важелями чого є інструменти управління безпекою фінансової політики.

Також варто зосередити значну увагу на валютному регулюванні, адже без нього функціонування валютного ринку на державному рівні стає неможливим.

Методологічні підходи до формування механізму валютного регулювання, на наш погляд, мають базуватись на ключових засадах:

1) “необхідність підтримання стабільності плаваючого курсу національної валюти у малій відкритій економіці, якою є Україна, незалежно від обраного режиму валютного курсу” [10, с. 148]; 2) використання режиму валютного курсу, який має відповідати наявним економічним умовам розвитку, а також обраному орієнту та напрямку проведення монетарної політики в країні; 3) поєднання механізмів державного регулювання та ринкових засад функціонування економіки; “забезпечення взаємо узгодженості рішень щодо заходів грошово-кредитного та валютного регулювання” [4, с.107].

На наш погляд, підвищенню ефективності чинної системи валютного регулювання і валютного контролю в Україні сприятиме удосконалення концептуальних положень валютної політики, до яких можна віднести: 1) “побудову валютної політики відповідно до загальних напрямків розвитку економіки країни” [8, с. 319]; 2) установлення взаємозалежності та взаємозв'язків між цілями короткострокової та довгострокової валютної політики; 3) визначення перспектив розвитку системи валютного регулювання та валютного контролю; 4) “вивчення та урахування досвіду побудови системи валютного регулювання та валютного контролю зарубіжних країн” [10, с. 131].

Наслідки аналізу ситуації й прогнозу розвитку валютного ринку України підтверджують, що необхідно провести зміни, впровадити комплексу законодавчих, нормативно-правових заходів з метою вирішення наболілих проблем розвитку валютного ринку, процесів інвестування економіки країни й забезпечення інтеграції в систему світового фінансового ринку.

Вдалий розвиток валютних відносин можливий за умови життя особливого ринку, де можна вільно виконувати операції з купівлі-продажу валюти. Без цього економічні контрагенти не можуть реалізувати свої валютні відносини для здійснення своїх зовнішніх зобов'язань, обернути одержану інвалютну виручку в національні гроші для виконання своїх внутрішніх зобов'язань. Високий “рівень доларизації економіки України та систематичне зростання заборгованості перед міжнародними організаціями веде до виникнення валютних ризиків у разі різких коливань валютного курсу гривні, що ми спостерігаємо на сучасному етапі розвитку внутрішнього валютного ринку” [10, с. 189].

Із метою подальшої стабілізації валютного ринку України НБУ має вирішити проблеми щодо прийняття нового валютного законодавства. Вдосконалення законодавчої бази щодо валютного регулювання, встановлення прозорих та раціональних правил гри для національних і міжнародних інвесторів, чітка визначеність на валютному ринку та недопустимість неконтрольованих інтервенцій НБУ сприятимуть виходу національної економіки з кризи та розвитку валютного ринку України.

Погодимося з точкою зору О. Герашенка, що ми “купуємо, продаємо, отримуємо доходи, платимо податки, на наші емоції впливають курс валют і ставка по кредитах, які, в свою чергу, залежать від наших емоцій; ми залишаємо собі заощадження на майбутнє, порівнюємо свій рівень доходу з іншими тощо. Це і є економічний світ” [15, с. 189].

Висновки

Виходячи із наведеного, поняття “валютне регулювання” – це система взаємозв’язаних механізмів державного та ринкового регулювання безпеки курсу валюти та руху валютних цінностей на національному та міжнародному рівнях. В Україні функціонування механізму валютного управління безпекою характеризується домінуванням насамперед адміністративних інструментів у вигляді застосування валютних обмежень, а також ринкових інструментів – активного проведення валютних інтервенцій та використання офіційних золотовалютних резервів у кризові періоди для підтримання курсу національної валюти.

Управління валютним ринком в Україні є під впливом не лише стабілізаційних процесів, що спостерігаються на ньому упродовж 2016–2021 рр., але також і зовнішніх ризиків та невизначеності.

За своїм економічним змістом, валютний ринок – це сектор грошового ринку, на якому урівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар, як валюта. Валютний ринок має всі атрибути звичайного ринку: об’єкти і суб’єкти, попит і пропозицію, ціну, особливу інфраструктуру та комунікації тощо.

Отже, валютне регулювання є однією з форм валютної політики, яка є необхідною для підтримки економічної стабільності та утворення основи для піднесення міжнародних відносин, інтеграції України в світовий простір, забезпечення фінансової безпеки та стабільності держави.

Модерний валютний ринок сьогодні є розгалуженою системою глобалізованого механізму, що забезпечує купівлю і продаж усіх грошових одиниць чи іноземних валют із метою їхнього використання для обслуговування міжнародних платежів.

Валютний ринок України функціонує в умовах досить несприятливого зовнішнього середовища та загострення соціально-політичного напруження в суспільстві, що негативно впливає на національну економіку та не сприяє інноваційному розвитку. Розбалансованість валютного ринку, негативне сальдо торговельного балансу, високі темпи інфляції свідчать про те, що нині залишається нерозв’язаною проблема проведення ефективної валютної політики і визначення оптимального рівня валютного курсу. Валютний курс визначає місце та роль національної валюти на світовому ринку. Отже, вітчизняний валютний ринок має ряд недоліків і потребує запровадження нових напрямів для вирішення існуючих проблем та покращення загальної кон’юнктури управління безпекою валютного ринку України. Запропоновано заходи, які стабілізують ситуацію з управління безпекою валютного курсу та в перспективі забезпечать рівновагу на міжбанківському валютному ринку.

Перспективи подальших досліджень

На нашу думку, необхідно ще дослідити питання отримання інформації про обсяги операцій з іноземною валютою, які залишаються низькими, а в її надходження від нерезидентів зменшилися складова інвестицій та зовнішніх позик. В умовах суттєвого погіршення економічної ситуації в Україні протягом останніх років, що обумовлено негативним впливом обширного спектру зовнішніх та внутрішніх шоків, саме механізм валютного регулювання має стати одним із потужних важелів державного регулювання економіки.

Список використаної літератури

1. Про валюту та валютні операції. Закон України (Відомості Верховної Ради (ВВР)). 2018. № 30. С. 239. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text>
2. Звіт про запровадження заходів захисту на валютному ринку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IS_2019-05.pdf?v=4
3. Річний звіт 2020. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2020.pdf?v=4
4. Національний банк України сподівається що поточну програму співпраці з МВФ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3323350-nacbank-spodivaetsa-so-programu-mvf-prodovzat-bils-ak-na-piv-roku.html>
5. Лист тексту Меморандуму про співпрацю України з МВФ. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/mvf_opriliudniv_tekst_lista_pro_namiri_ta_memorandumu_pro_ekonomichnu_i_finsanovu_politiku_shchodo_novoi_18-ti_misiachnoi_programi_stand-by_dlia_ukraini-2184
6. Шкварчук Л. О. Фінансовий ринок: навч. посіб. Київ, ЦУЛ, 2015. 382 с.
7. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart>
8. Стеблій Г. Я., Сватюк О. Р., Тувакова Н. В. Розвиток фондового ринку України на основі світового досвіду. Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки. Кам'янець-Подільський: Медобори-2006, 2017. Вип. 12. Т. 1. С. 114–122.
8. Гапонюк М. А., Буряченко А. Є., Дегтярьова Н. В. Фінансовий ринок: підручник. Київ: КНЕУ, 2016. 419 с.
9. Старинський М. В. Проблеми та перспективи правового регулювання валютних відносин в Україні: монографія. Суми: видавничо-виробниче підприємство "Мрія", 2016. 344 с.
10. Веріга Г. В. Валютний ринок України: проблеми і перспективи регулювання: монографія. Донецьк: Ноулідж, 2015. 323 с.
11. Андрейків Х. А., Ваврін М. Р., Сватюк О. Р. Роль центральних банків у банківських системах. Финансы, учет, банки: сб. науч. тр. / за ред. Е. Е. Ионина. 2014. № 1(20). С. 13–22. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fub_2014_1_3
12. Режим інфляційного таргетування. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/inflationtargeting>
13. Самсоненко М. С., Передало Х. С., Огерчук Ю. В. Значимість основних чинників економічної конкуренції через призму використання інструментів проєктного менеджменту у підприємстві. SMEU. 2021. Вип. 3. № 1. С. 138–145. DOI: <https://doi.org/10.23939/smeu2021.01.138>
14. Живко З. Б., Сватюк О. Р., Копитко М. І. Корпоративне управління в системі економічної безпеки: навч. посіб. Львів: ЛьвДУВС, 2018. 456 с. URL: <http://dspace.lvduvs.edu.ua/handle/1234567890/671>
15. Геращенко О. Економіка XXI: навч. посіб. Київ: Фоліо, 2019.

References

1. Pro valiutu ta valiutni operatsii. (2018). *Zakon Ukrainy (Vidomosti Verkhovnoi Rady (VVR))*, No. 30, P. 239. [On currency and currency transactions of the Law]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (accessed 1 Oct. 2021) (in Ukrainian).
2. Zvit pro zaprovadzhennia zakhodiv zakhystu na valiutnomu rynku Ukrainy. (2019). [Report on the introduction of protection measures in the foreign exchange market of Ukraine]. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IS_2019-05.pdf?v=4 (accessed 1 Oct. 2021) (in Ukrainian).
3. Richnyi zvit 2020. (2020). [Annual Report] URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2020.pdf?v=4 (accessed 3 Oct. 2021) (in Ukrainian).
4. Natsionalnyi bank Ukrainy spodivaetsia shcho potochnu prohramu spivpratsi z MVF. (2021). [The National Bank of Ukraine hopes that the current program of cooperation with the IMF]. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3323350-nacbank-spodivaetsa-so-programu-mvf-prodovzat-bils-ak-na-piv-roku.html> (accessed 10 Oct. 2021) (in Ukrainian).
5. Lyst tekstu Memorandumu pro spivpratsiu Ukrainy z MVF. (2020). [Letter of the text of the Memorandum of Cooperation between Ukraine and the IMF]. URL: https://mof.gov.ua/en/news/mvf_opriliudniv_tekst_lista_pro_namiri_ta_memorandumu_pro_ekonomichnu_i_finsanovu_politiku_shchodo_novoi_18-ti_misiachnoi_programi_stand-by_dlia4ukraini (accessed 1 Oct. 2021) (in Ukrainian).
6. Shkvarchuk L. (2015). *Finansovyi rynek [Financial market]: Textbook*. Kyiv, 382 p. (in Ukrainian).

7. Natsionalnyi bank Ukrainy. (2021). [National Bank of Ukraine]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart> (accessed 4 Oct. 2021) (in Ukrainian).
8. Steblyi G., Svatyuk O., Tuvakova N. (2017). Rozvytok fondovoho rynku Ukrainy na osnovi svitovoho dosvidu. *Visnyk Kamianets-Podilskoho natsionalnoho universytetu imeni Ivana Ohienka. Ekonomichni nauky*. [Development of the stock market of Ukraine on the basis of world experience] Kamenets-Podolsky, Issue 12, Vol. 1, P. 114–122 (in Ukrainian).
8. Gaponyuk M., Buryachenko A., Degtyareva N. (2016). *Finansovyi rynek: pidruchnyk*. [Financial market: textbook], Kyiv, 419 p. (in Ukrainian).
9. Starynsky M. (2016). *Problemy ta perspektyvy pravovoho rehuliuвання valiutnykh vidnosyn v Ukraini : monohrafiia* [Problems and prospects of legal regulation of currency relations in Ukraine: monograph]. Sumy, 344 p. (in Ukrainian).
10. Veriga G. (2015). *Valiutnyi rynek Ukrainy: problemy i perspektyvy rehuliuвання: monohrafiia* [Currency market of Ukraine: problems and prospects of regulation: monograph]. Donetsk, 323 p. (in Ukrainian).
11. Andreykiv Kh., Vavrin M., Svatyuk O. (2014). Rol tseentralnykh bankiv u bankivskykh systemakh. *Fynansy, uchet, banky* [The role of central banks in banking systems. Finance, accounting, banks], No. 1(20), P. 13–22. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fub_2014_1_3 (accessed 4 Oct. 2021) (in Ukrainian).
12. Rezhym inflatsiinoho tarhetuvannya [Inflation targeting mode]. (2021). URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/inflationtargeting> (in Ukrainian).
13. Samsonenko M., Peredalo Kh., Ogerchuk Y. (2021). Znachymist osnovnykh chynnykiv ekonomichnoi konkurentsii cherez pryzmu vykorystannia instrumentiv proiektnoho menedzhmentu u pidpriemnytstvi [The importance of the main factors of economic competition through the prism of the use of project management tools in business]. *SMEU*, Issue 3, No. 1, P. 138–145. DOI: <https://doi.org/10.23939/smeu2021.01.138> (accessed 10 Oct. 2021) (in Ukrainian).
14. Zhivko Z., Svatyuk O., Kopytko M. (2018). *Korporativne upravlinnia v systemi ekonomichnoi bezpeky: navchalnyi posibnyk* [Corporate governance in the system of economic security: textbook]. Lviv, 456 p. URL: <http://dspace.lvduvs.edu.ua/handle/1234567890/671> (in Ukrainian).
15. Herashchenko O. (2019). *Ekonomika XXI: navchalnyi posibnyk* [Economics XXI: textbook]. Kyiv: Folio (in Ukrainian).

PhD in Economics **Oksana Svatyuk**
Lviv Polytechnic National University

THE INFLUENCE OF FACTORS ON THE SECURITY MANAGEMENT OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET IN UKRAINE

© Svatyuk O., 2021

The article analyzes the principles of development and security management of the foreign exchange market of Ukraine. Substantiates the influence of factors on the functioning of the foreign exchange market such as: improvement of the regulatory framework; monetary policy on the stabilization of the floating exchange rate regime; lending to the National Bank of Ukraine within the current 18-month stand-by program from the International Monetary Fund; replenishment of the market currency through the purchase and sale of government bonds; the influence of international and domestic factors on the liberalization of the foreign exchange market in Ukraine; receipt of a share of currency more than 10 % of the population working abroad; restoring the confidence of individuals and entrepreneurs in the national currency.

The structure and analysis of the process and dynamics of the foreign exchange market of Ukraine are characterized. The author evaluates the security management of currency regulation of the floating exchange rate regime, which directly affects the state of the foreign exchange market (Fig. 1). The state of exchange rate regulation and its impact on the foreign exchange market on the basis of personal observation during 2015–2021 are studied. The main advantage of this article is the clarification of the elements of the mechanism of currency regulation, which is due to the negative impact of a wide range of external and internal factors on the tools (Fig. 2). This mechanism is a powerful lever of state management of economic security and regulation of foreign exchange market

liberalization in the context of a significant deterioration of the crisis situation in Ukraine in recent years.

The main areas of security management of the mechanism of functioning of the foreign exchange market of Ukraine are the following. The first is optimization of the procedure of foreign exchange interventions of the NBU – schedule, parameters of interventions. This will increase the transparency and predictability of NBU operations in the foreign exchange market. NBU managers should abandon discriminatory approach to ensure all banks have equal access to interventions. The second is increasing of the digitization and disclosure of communication policies with actors. Its deterioration is due to negative comments addressed to banks regarding speculative actions on exchange rate formation, non-compliance with the requirements of the NBU in lending, security management and customer distrust. The third is strengthening of the reserve requirements for bank security management in order to reduce the excessive liquidity of the banking system.

Keywords: foreign exchange market, liberalization policy, factors of influence, mechanism, floating exchange rate, currency, tools, government bonds, security management.