

*В. М. Харабара,
к. е. н., доцент, Чернівецький національний університет імені Ю. Федьковича, Чернівці*

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

*V. Kharabara,
Ph.D., Associate Professor, Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University*

CURRENT STATE AND PROSPECTS OF DEVELOPMENT OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET OF UKRAINE

Проаналізовано особливості функціонування валютного ринку України, досліджено динаміку з урахуванням впливу зовнішнього середовища. Розкрито наслідки фінансової кризи в Україні. Виявлено недоліки її функціонування в Україні. Розкрито основні тенденції національного валютного ринку України.

Analyzed the peculiarities of functioning of the foreign exchange market of Ukraine, studied the dynamics taking into account the influence of the external environment. Revealed consequences of the financial crisis in Ukraine. The deficiencies of its functioning in Ukraine. Main trends in national currency encourage.

Ключові слова: валютний ринок, валютні операції, світові гроші, валютний контроль, валютна політика, валютне регулювання, національний банк.

Key words: currency market, currency operations, world money, currency control, currency politics, currency adjusting, national bank.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Валютне регулювання займає провідне місце в економічній політиці держави. В залежності від мети валютне регулювання може стимулювати або стримувати економічний розвиток та впливати на стан окремих секторів, галузей та підприємств. Водночас у сучасному світі значного розвитку набули інтеграційні процеси. Такі процеси підвищують роль валютного регулювання на національному та міжнародному рівні. Створення дієвої системи валютного регулювання України не можливе без глибокого вивчення теоретичних аспектів та досвіду інших держав. Саме такий підхід дозволить розробити оптимальний режим валютного регулювання. Тому, необхідність удосконалення чинної системи валютного регулювання в Україні, як однієї з обов'язкових умов забезпечення сталого економічного зростання, є актуальною науковою проблемою.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання системи валютного регулювання в Україні, особливостей адаптації досвіду, проведення відповідних реформ, потребують узагальнення та розвитку теоретичних та практичних підходів. Відомими авторами даних досліджень є: Брайан Р.С., Браун С., Булатов А.С., Долан Е.Дж., Елайбер Р.З., Ікенгрін Б., Кемпбелл К.Д., Кемпбелл Р.Дж., Красавіна Л.М., Ліндерт І.Х., Ломакін В.К., Мейєр Г.М., Менкью Н.Г., Пєбро М., Платонова І.Н., Фрідмен М. Щодо вітчизняних економістів, у роботах яких висвітлюються питання валютного регулювання, є: Галь В.М., Гальчинський А.І., Гребеній Н.І., Дробязко А.І., Михайличенко С.Ю., Науменкова С.В., Петрик О.І., Плотніков О.В., Юрчишин В.В., Ющенко В.А.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є висвітлення результатів дослідження в частині аналізу підходів та проблем оцінки ефективності валютного регулювання та валютної політики в Україні.

ОСНОВНІ РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Важливим поняттям в системі валютного регулювання є валютний ринок. По відношенню до якого здійснюється значна частина заходів держави: його інституціональне оформлення, регулювання порядку проведення розрахунків, руху валютних цінностей. Саме на ньому відбувається узгодження інтересів продавців та покупців валютних цінностей.

Учасниками валютного ринку є різні групи економічних суб'єктів, кожна з яких прагне здобути максимальний прибуток. Характерним для сучасного валютного ринку є наявність широкого кола регулюючих інституцій, до яких належать: відповідні державні органи; система міжнародних фінансових організацій, угруповань і угод, діючих на міждержавній основі, а також система страхування від валютного ризику. Хоча в сучасних умовах роль держави у валютному регулюванні зростає, державне регулювання не повинно підміняти ринкові саморегулятори, а має лише доповнювати та коригувати відповідним чином їх дію.

Тому валютний ринок України відрізняється високим рівнем урегульованості всіх найважливіших сегментів.

Використання валютних обмежень як форми валютного регулювання в Україні було і залишається найбільш широким. У різні періоди часу вони застосовувалися як за поточними, так і за фінансовими операціями платіжного балансу в залежності від тенденцій, які переважали в економіці країни. В основному, валютні обмеження використовувалися в Україні за для недопущення відпливу капіталів, та з метою регулювання попиту і пропозиції на внутрішньому валютному ринку [1].

Застосування валютних обмежень є досить оперативним інструментом валютного регулювання. Вони можуть досить швидко встановлюватися та зніматися в залежності від ситуації на внутрішньому валютному ринку країни. Значна дестабілізація валютного ринку України, яка сталася внаслідок дії фінансової кризи, різке скорочення пропозиції іноземної валюти призвело до встановлення валютних обмежень антикризової направленості. Для стримання та мінімізації негативного впливу фінансової кризи на економічний розвиток країни, Національним банком України було запроваджено низку заходів у сфері валютно — курсової політики. Зокрема, в умовах стрімкого зростання попиту на іноземну валюту, регулятор застосував адміністративні обмеження на операції з нею. Які сприяли зниженню спекулятивного тиску на гривню та протидіяли посиленню девальваційного тренду.

Наприклад, були встановлені жорсткі обмеження на курс продажу долара США на готівковому ринку. Посилені вимоги до заявок уповноважених банків на купівлю іноземної валюти. Запроваджені обмеження на операції банківських установ з цією валютою.

У 2013 році динаміка попиту та пропозиції на іноземну валюту на міжбанківському валютному ринку України була різноспрямованою. Упродовж більшої частини року спостерігалася сталя перевищення обсягів надходжень іноземної валюти від нерезидентів над переказами на їхню користь. Наприкінці 2013 року відбулося сезонне збільшення попиту на іноземну валюту, посилене негативними ринковими очікуваннями внаслідок дії внутрішніх суспільно-політичних чинників. У цілому в 2013 році чиста пропозиція безготівкової іноземної валюти становила 1,6 млрд дол. США,

тоді як у 2012 році чистий попит на валюту становив 7,8 млрд дол. США. Середньоденний обсяг операцій з іноземною валютою підвищився в 2013 році на 17,1% завдяки збільшенню як валютного попиту (на 14,9%), так і пропозиції (на 19,3%). Готівковий валютний ринок в 2013 році порівняно з попереднім роком був більш збалансованим. Так, середньоденний обсяг операцій з іноземною валютою на ньому зменшився на 11,8%. При цьому попит з боку населення на іноземну готівку знизився на 23,9%, а пропозиція збільшилась на 8,4%. Динаміка показників готівкового валютного ринку впродовж 2013 року була різноспрямованою. Після помірного домінування валютного попиту над пропозицією на початку року, в квітні — травні 2013 року сформувалася чиста пропозиція готівкової валюти (вперше з травня 2009 року). Починаючи з серпня 2013 року, чистий попит на валюту відновився. В останні місяці року на тлі суспільного напруження він підвищився. Утім, його обсяг залишився значно меншим, ніж у відповідному періоді 2012 року. Обмінний курс гривні до долара США в 2013 році коливався в більш широкому діапазоні, ніж у 2012 році. Упродовж січня — серпня 2013 року спостерігалася тенденція до помірного послаблення курсу гривні відносно долара США. Восени в умовах сезонного підвищення валютного попиту, посиленого невизначеностями та негативними ринковими очікуваннями на фоні політичних подій у державі, зниження обмінного курсу прискорилося. Це спричинило розширення діапазону курсових коливань національної грошової одиниці [3, 4, 7].

У 2013 році Національним банком застосовувалися валютні інтервенції з метою впливу на обмінний курс гривні до іноземних валют і на загальний попит та пропозицію грошей в Україні. Разом з тим частка участі Національного банку на міжбанківському валютному ринку України була незначною — 0,9% від загального обсягу операцій на ньому, тоді як у 2012 році вона становила 3,1%. У січні — квітні 2013 року Національний банк здійснював на міжбанківському валютному ринку України операції як з продажу, так і з купівлі іноземної валюти, у травні — червні — лише купував іноземну валюту, а в липні — серпні — операції на міжбанківському валютному ринку України взагалі не здійснював. У вересні — грудні 2013 року, враховуючи збільшення курсової волатильності гривні, Національний банк проводив інтервенції лише з продажу іноземної валюти.

Динаміка показників міжбанківського валютного ринку в січні — вересні 2014 року була нерівномірною та формувалась під впливом негативних ринкових очікувань, що позначилося на збільшенні курсової волатильності гривні. У зв'язку з цим у січні — березні 2014, травні 2014 року, серпні та вересні 2014 року на міжбанківському валютному ринку за операціями з безготівковою іноземною валютою спостерігалася чиста її купівля, обсяг якої становив майже 6,2 млрд дол. США. А в квітні, червні та липні 2014 року продаж безготівкової іноземної валюти перевищив її купівлю на 0,6 млрд дол. США. Міжбанківський курс гривні на валютному ринку коливався в обидва боки, як в сторону зростання, так і зниження. Фактично, протягом липня — вересня 2014 року, попри триваючу нестабільність у східних областях України та на тлі продовження військового конфлікту на сході України, спаду виробництва та погіршення ринкових очікувань на валютному ринку, на міжбанківському валютному ринку України попит на іноземну валюту переважав над її пропозицією. За таких умов Національний банк збільшив свою присутність на міжбанківському валютному ринку, застосовуючи наявні в нього механізми та інструменти валютної стабілізації.

Національний банк здійснював на міжбанківському валютному ринку інтервенції як з купівлі, так і з продажу іноземної валюти, підтримуючи обмінний курс гривні

та впливаючи на очікування суб'єктів ринку та населення. Однак гривня тільки за серпень 2014 року знецінилася за операціями з безготівковим доларом США на 12,5 %, а за операціями з продажу населенню готівкового долара США на 11,4 %. На стан валютного ринку України в 2014 році вплинуло:

— зменшення надходжень іноземної валюти в країну (експортна виручка, кредити від нерезидентів, інвестиційні надходження);

— збільшення обсягу операцій на безготівковому міжбанківському валютному ринку;

— збільшення попиту на безготівкову та готівкову іноземну валюту, водночас при зменшенні її пропозиції;

— зменшення обсягу операцій та готівковому валютному ринку [9; 11].

Метою інтервенції Національного банку в 2014 році були вплив на курсову динаміку гривні, збільшення міжнародних резервів та підтримка розрахунків НАК "Нафтогаз України" за імпортований природний газ. Також Національний банк у вересні 2014 року повернувся до використання такої форми інтервенцій як валютні аукціони. Під час їх проведення у вересні 2014 Національним банком було продано 305,4 млн дол. США. Крім того, за його безпосередньої участі було забезпечено виконання попереднього заходу для отримання чергового траншу кредиту від МВФ за програмою "Стенд-бай" щодо резервування 3,1 млрд дол. США на окремому рахунку НАК "Нафтогаз України" з обмеженим доступом, відкритому в Національному банку. Чистий попит на готівкову іноземну валюту з боку населення в I кварталі 2014 року становив 1,8 млрд дол. США, змінившись у II кварталі 2014 на чисту її пропозицію — майже 0,5 млрд дол. США. У липні — вересні 2014 спостерігалось відновлення чистого попиту на валютну готівку (0,7 млрд дол. США) [6; 10; 11].

ВИСНОВКИ

Аналіз застосування в Україні різних форм валютного регулювання та сучасного стану валютного ринку України за 2013 — 2014 роки дозволяє зробити наступні висновки:

По-перше, найбільше на розвиток внутрішнього валютного ринку вплинули: обсяги торгівлі іноземною валютою, рух капіталів, курс національної грошової одиниці, а також стан зовнішньої торгівлі України.

По-друге, девальвації та валютні інтервенції що здійснювались, як правило, після значного погіршення ситуації на внутрішньому валютному ринку, з метою недопущення різких курсових коливань. Суттєвого впливу на стан зовнішньої торгівлі або рух капіталів ці заходи не мали, отже, ефективність їх застосування була невисокою.

По-третє, проведення державою активної дисконтної політики в галузі валютного регулювання було неможливим. Значною мірою це пов'язано з тим, що суттєву перешкоду на шляху іноземних капіталів в Україну складала нестабільність національної економіки. Разом з тим, першочергового вирішення вимагали внутрішньогосподарські проблеми з питання розвитку національного виробництва, виходу економіки з кризової ситуації, припинення економічного спаду тощо.

Література:

1. Баранецький І. Світова фінансова криза: перші результати та уроки для України / І. Баранецький // Зовнішні справи. — 2008. — № 12. — С. 27—30.
2. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України / О. Береславська // Вісник Національного банку України. — 2013. — № 3. — С. 3—9.
3. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі / О. Береславська // Вісник Національного банку України. — 2014. — № 3. — С. 10—16.

4. Береславська О. Стабільність гривні: об'єктивна реальність чи вимушена необхідність? / О. Береславська // Вісник Національного банку України. — 2012. — № 3. — С. 6—11.

5. Гроші та кредит: навч. посібник / [за ред. д-ра ек. наук, проф. М.І. Крупки]. — Львів: Видавничий центр ЛНУ ім. Івана Франка. — 2010. — 368 с.

6. Кораблін С.О. Валютний курс і зовнішня торгівля: теоретичні й емпіричні аспекти взаємозв'язку / С.О. Кораблін // Фінанси України. — 2009. — № 3. — С. 66—76.

7. Смовженко Т., Багратян Г., Кравченко І. Макроекономічна політика України в 2014—2019 рр.: банківська і фінансова сфери // Вісник Національного банку України. — 2014. — № 10. — С. 20—24.

8. Річний звіт Національного банку України 2013 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>

9. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>

10. Павлова О. Сучасний стан валютного ринку України та проблеми його функціонування / Ефективна економіка. — 2013. — № 10 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046>

11. Щербакова О. Підсумки реалізації грошово — кредитної політики у 2013 році / О. Щербакова // Вісник Національного банку України. — 2014. — № 4. — С. 6—9.

12. Якимчук Ю.Ю. Сучасний стан та проблеми розвитку валютного ринку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.libfor.com/index.php?newsid=214>

References:

1. Baranetskyi, I. (2008), "The global financial crisis: first results and lessons for Ukraine", *Zovnishni spravy*, vol. 12, pp. 27—30.
2. Bereslavska, O. (2014), "Imbalance currency market of Ukraine", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 3, pp. 3—9.
3. Bereslavska, O. (2014), "Hryvnia exchange rate in the context of changes in the global monetary system", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 3, pp. 10—16.
4. Bereslavska, O. (2012), "The stability of the hryvnia, the objective reality of forced or necessity?", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 3, pp. 6—11.
5. Krupka, M.I. (2010), *Hroshi ta kredyt [Money and credit]*, Vydavnychiy tsentr LNU im. Ivana Franka, Lviv, Ukraine.
6. Korablin, S.O. (2009), "The exchange rate and foreign trade: theoretical and empirical aspects of the relationship", *Finansy Ukrainy*, vol. 3, pp. 66—76.
7. Smovzhenko, T. Bahratian, H. and Kravchenko, I. (2014), "Macroeconomic policy Ukrainy in 2014—2019 years: Banking and finance", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 10, pp. 20—24.
8. National Bank of Ukraine (2013), "The annual report of the National Bank Ukrainy 2013", [Online], available at: <http://www.bank.gov.ua> (Accessed 04 Feb 2016).
9. National Bank of Ukraine (2015), available at: <http://www.bank.gov.ua> (Accessed 04 Feb 2016).
10. Pavlova, O. (2013), "The current state of the currency market Ukrainy and problems of its functioning", *Efektivna ekonomika*, [Online], available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046> (Accessed 04 Feb 2016).
11. Shcherbakova, O. (2014), "Results Implementation of monetary — credit covered politics in 2013", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 4, pp. 6—9.
12. Iakymchuk, Yu.Yu. (2013), "The current state and problems of the foreign exchange market Ukraine", [Online], available at: <http://www.libfor.com/index.php?newsid=2141> (Accessed 04 Feb 2016).

Стаття надійшла до редакції 22.02.2016 р.