

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Валютна політика центрального банку

студентки 2 курсу бм групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Управління банківським
бізнесом»

Гарбарчук Тетяни
Юріївни

Науковий керівник
канд. екон. наук,
доцент

Черкашина
Катерина
Федорівна

Гарант освітньої програми
д-р екон. наук,
професор

Шульга Наталія
Петрівна

Київ – 2021

Київський національний торговельно-економічний університет

Факультет **фінансів та обліку**

Кафедра **банківської справи**

Освітній ступінь **магістр**

Спеціальність **«Фінанси, банківська справа та страхування»**

Спеціалізація **«Управління банківським бізнесом»**

Затверджую

Зав. кафедри _____

« ____ » _____ 201__ р.

Завдання

на випускн кваліфікаційну роботу (проект) студентові

Гарбарчук Тетяна Юріївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема випускної кваліфікаційної роботи (проекту)

Валютна політика центрального банку

Затверджена наказом ректора від « ____ » _____ 201__ р. № _____

2. Строк здачі студентом закінченого роботи (проекту) _____

3. Цільова установка та вихідні дані до роботи (проекту)

Мета роботи (проекту) _____

дослідження теоретичних аспектів валютної політики центрального банку, а також надання практичних рекомендацій щодо її вдосконалення в Україні

Об'єкт дослідження _____

економічні відносини, що складаються в процесі здійснення валютної політики

Національним банком України

Предмет дослідження _____

є процес формування забезпечення ефективності валютної політики

Національного банку України

4. Консультанти по роботі (проекту) із зазначенням розділів, за якими здійснюється консультування:

Розділ	Консультант (прізвище, ініціали)	Підпис, дата	
		Завдання видано	Завдання виконано

5. Зміст випускної кваліфікаційної роботи (проекту) (перелік питань за кожним

розділом)

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ
ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

2.1. Валютний курс як основна складова валютної політики в Україні.

2.2. Особливості валютного регулювання в Україні.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНОЇ
ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

3.1. Економічний ефект від пом'якшення валютних обмежень в Україні

3.2. Посилення ролі Національного банку України як основного суб'єкта
валютної політики.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

ДОДАТКИ

6. Календарний план виконання роботи (проекту)

№ пор.	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи (проекту)	Строк виконання етапів роботи	
		за планом	факт ично
1	Узгодження плану та оформлення завдання	до 24.12.2020	
2	Подання статті на кафедру	до 01.03.2021	
3	Вступ. Розділ 1	до 20.04.2021	
4	Розділ 2	до 22.06.2021	
5	Розділ 3. Висновки	до 01.10.2021	
6	Подання роботи на кафедру	до 22.10.2021	
7	Попередній захист	до 02.11.2021	
8	Подання завершеної роботи (переплетеної) роботи	до 19.11.2021	

7. Дата видачі завдання « ___ » _____ 201__ р.

8. Науковий керівник випускної кваліфікаційної роботи (проекту)

(прізвище, ініціали, підпис)

9. Керівник проектної групи

(гарант освітньої програми) _____

(прізвище, ініціали, підпис)

10. Завдання прийняв до виконання студент _____

(прізвище, ініціали, підпис)

11. Відгук наукового керівника випускної кваліфікаційної роботи (проекту)

Випускна кваліфікаційна робота Гарбарчук Т.Ю. виконана згідно затвердженої теми, у відповідності до графіка виконання вчасно та в повному обсязі.

У першому розділі «Теоретичні основи валютної політики центрального банку» розкрито сутність понять, та визначено основні завдання і принципи валютної політики.

У другому розділі «Практичні аспекти валютної політики в Україні» проведено аналіз складових валютної політики в Україні та визначено особливості валютного регулювання, яке здійснює Національний банк України.

У третьому розділі «Перспективні напрямки вдосконалення валютної політики в Україні» визначено роль Національного банку України, як основного суб'єкта валютної політики та шляхи покращення валютної політики країни.

Виходячи з вище зазначеного, можна вважати, що випускна кваліфікаційна робота відповідає вимогам щодо написання кваліфікаційних робіт, може бути допущена до захисту в екзаменаційній комісії, а її автор, Гарбарчук Т.Ю. заслуговує на присудження ступеня магістра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» спеціалізацією «Управління банківським бізнесом».

Науковий керівник випускної кваліфікаційної роботи (проекту) _____
(підпис, дата)

Відмітка про попередній захист _____
(ПІБ, підпис, дата)

12. Висновок про випускну кваліфікаційну роботу (проект)

Випускна кваліфікаційна робота (проект) студента _____
(прізвище, ініціали)

може бути допущена до захисту екзаменаційній комісії.

Керівник проектної групи
(гарант освітньої програми) _____
(прізвище, ініціали, підпис)

Завідувач кафедри _____
(підпис, прізвище, ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ.....	5
РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ	
2.1. Валютний курс як основна складова валютної політики в Україні.....	12
2.2. Особливості валютного регулювання в Україні.....	25
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ	
3.1. Економічний ефект від пом'якшення валютних обмежень в Україні.....	38
3.2. Посилення ролі Національного банку України як основного суб'єкта валютної політики.....	45
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	51
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність дослідження. У процесі розвитку валютного ринку та ефективної організації валютних відносин у країні є велика необхідність належного та відповідного регулювання з боку держави, зокрема НБУ, для підтримання макроекономічної стабільності в країні, стимулювання економічного зростання та підвищення добробуту та якості життя населення. Як однією із фундаментальних форм регулювання зовнішньоекономічних відносин валютна політика набуває основного значення у практичній реалізації впливу з боку держави на перебіг усіх господарських процесів, що передусе удосконаленню реалізації стратегії економічного розвитку та розбудови в Україні ефективно функціонуючої банківської сфери.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у вивченні теоретичних аспектів валютної політики центрального банку, інструментів впливу, механізму їх реалізації зробили такі вчені, як С. В. Науменкова, С. Макуха, А. М. Мороз, М. І. Савлук, Ф. О. Журавка, Б. Ю. Лапчук. Проте в сучасних умовах з урахуванням усіх останніх подій, а саме пандемії 2019 – 2021 років дослідження реалізації валютної політики потребує подальших розробок та вдосконалень.

Метою роботи є дослідження теоретичних аспектів валютної політики центрального банку, а також надання практичних рекомендацій щодо її вдосконалення в Україні.

Для досягнення цієї мети були сформульовані такі **завдання**:

- провести огляд літературних джерел та обґрунтувати необхідність і сутність валютної політики центрального банку;
- здійснити дослідження економічного ефекту від пом'якшення валютних обмежень;
- розробити рекомендації щодо посилення ролі НБУ як основного суб'єкта валютної політики.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що складаються в процесі здійснення валютної політики Національним банком України.

Предмет дослідження - процес формування забезпечення ефективності валютної політики Національного банку України

Методи дослідження. В основу дослідження покладено загальнонаукові та спеціальні методи пізнання: ідеалізація, даний метод використовувався при запропонуванні способів регулювання золотовалютних резервів, вдосконаленні існуючих методів регулювання. Історичний метод, за допомогою якого досліджувалися етапи розвитку валютної політики, етапи подальшого прогресу нормативно-правового регулювання даної системи.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі і нормативні акти з питань валютної політики центрального банку; офіційні дані Національного банку України; монографічні дослідження та наукові публікації з досліджуваної проблеми.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані результати можуть бути використані Національним банком України при формуванні золотовалютних резервів відносно збільшення питомої ваги золота у них.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікації За результатами виконання випускної кваліфікаційної роботи опубліковано 1 статтю: Гарбарчук Т.Ю. Валютна політика центрального банку// Фінансові установи в умовах глобальних дисбалансів: зб. наук. ст. студ. заочної форми навчання / відп. ред. Н. П. Шульга. – К.: Київ. нац. торг.-екон. Ун-т, 2021. – 386 с. (С. 34-39).

Обсяг та структура роботи. Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг роботи складає 50 сторінок. В роботі представлено 4 таблиці, 22 рисунки, використано 55 наукових джерел та 3 додатки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

У процесі розвитку валютного ринку та ефективної організації валютних відносин у країні є велика необхідність належного та відповідного регулювання з боку держави, зокрема НБУ, для підтримання макроекономічної рівноваги у країні, розквіт економічного зростання та підвищення якості життя населення.

Валютна політика (foreign exchange policy) – сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються центральним банком та іншими органами державного регулювання щодо діючих у державі валютних взаємовідносин між суб'єктами господарювання, домашніми господарствами та органами державного управління [1].

Незважаючи на широке коло наукових праць з цієї проблематики, ми виділили широкий спектр поглядів на роль і місце валютної політики. Узагальнені результати проведеного аналізу представлені у табл.1.1.

Таблиця 1.1

Наукові підходи до трактування поняття «валютна політика»

Автор	Визначення
О.Г. Мовсесян, С.Б. Огніцев [2]	Валютна політика - сукупність заходів, які здійснюються у сфері міжнародних валютних та інших економічних відносин у відповідності із поточними і стратегічними цілями країни.
О.Г. Качалич [3]	Валютна політика є комплексом цілей і завдань, а також методів їх забезпечення, здійснюваних органами державної влади у сфері взаємодії національної економіки і світового господарства.
В.В. Козик, Т.С. Шемет, А.С. Філіпенко [4,5,6]	Валютна політика - невід'ємна складова частина грошово-кредитної політики держави, сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються державними органами влади, центральними банками та фінансовими закладами, міжнародними валютно-фінансовими організаціями у сфері міжнародних валютних відносин на національному та регіональному рівнях.
О. В. Дзюблюк [7]	Валютна політика – це розробка й практична реалізація державою засобів впливу на ті економічні відносини суб'єктів ринку, які стосуються їхніх операцій з валютою

Примітка: складено автором на основі [2-7]

На нашу думку, найбільш коректне визначення валютної політики наводить Козик В.В., Шемет Т.С. та Філіпенко А.С.

Проте, розглянувши різні підходи до трактування сутності і змісту валютної політики, ми можемо зробити висновок, що це поняття потребує уточнення за такими трьома напрямками: по-перше, з'ясування її місця і ролі у економічній політиці держави, по-друге, уточнення мети валютної політики, по-третє, встановлення особливостей її формування і реалізації в сучасних умовах.

Отже, валютна політика відіграє важливу роль у економічній політиці держави, оскільки на ній базується макроекономічна та фінансова стабільність країни.

Метою розробки та реалізації валютної політики є сприяння макроекономічній стабільності в країні, покриття сталого економічного зростання. Крім того, вона є опорою цінової стабільності та рівноваги платіжного балансу. При цьому цілі валютної політики поділяють на дві частини: стратегічні та тактичні.

Для вирішення завдань економічної політики використовуються стратегічні цілі, до яких можна віднести такі:

- покриття стійкого економічного зростання;
- провадження низьких темпів інфляції;
- лімітування рівня безробіття;
- утримання рівноваги платіжного балансу;
- забезпечення стійкості національної валюти;
- заохочування експорту країни;

Для того, щоб реалізувати регулятивну роль держави щодо прямого впливу на валютні відносини використовуються тактичні цілі, що передбачають:

- формування умов, за допомогою яких будуть розвиватися зовнішньоекономічні операції;

- створення сприятливих правових умов для зовнішньоекономічної діяльності;
- вчасне коригування платіжного балансу країни;
- регулювання операцій господарюючих суб'єктів на валютному ринку задля недопущення спекулятивного тиску і фінансових криз;
- структурування здійснення контролю за операціями, що пов'язані із рухом іноземного капіталу [8].

В рамках формування валютної політики, визначаються основні її завдання:

- покриття стабільності національної грошової одиниці;
- залучення іноземних інвестицій в економіку за допомогою курсу валюти;
- регулювання зовнішньої платіжної взаємодії з іншими країнами і збалансування зовнішніх платежів;
- накопичення централізованих валютних резервів.

При цьому об'єктом валютної політики є сфера економічних відносин, що пов'язується із валютними відносинами та на яку спрямований вплив державних органів валютного регулювання. Ми можемо виділити такі основні об'єкти валютної політики, як валютний оборот та кількість валютних операцій у країні, валютний курс та способи встановлення і коливання обмінного курсу; стан валютного ринку.

Але і цілі, і завдання валютної політики залежать від рівня охоплення – національного чи міжнародного, та їх часового проміжку. Тому в рамках загальної концепції валютної політики слід виділяти наступні її види:

- поточну;
- довгострокову [9].

Якщо порівнювати ці два види валютної політики, то основною відмінністю є те, що поточна валютна політика характеризується оперативністю, а точніше повсякденним впливом на динаміку обмінного курсу, кон'юнктуру валютного ринку та обсяги валютних операцій держави, у той час

як довгострокова валютна політика спрямовується на забезпечення довгострокових структурних змін у валютній системі.

Говорячи про форми реалізації валютної політики, слід виділити наступні:

- 1) валютне регулювання;
- 2) валютний контроль;
- 3) валютний режим;
- 4) дисконтна валютна політика;
- 5) девізна валютна політика [1].

Валютне регулювання в Україні ґрунтується на таких принципах:

- ✓ свобода здійснення валютних операцій, що передбачає:
 - право фізичних та юридичних осіб - резидентів укласти угоди з резидентами та (або) нерезидентами та виконувати зобов'язання, пов'язані з цими угодами, у національній валюті чи в іноземній валюті, у тому числі відкривати рахунки у фінансових установах інших країн;
 - право фізичних та юридичних осіб - резидентів придбавати валютні цінності, активи за кордоном, переміщувати через митний кордон України валютні цінності;
 - запровадження обмежень і заходів захисту виключно з підстав та у порядку, визначених законом, з метою забезпечення стабільності фінансової системи і рівноваги платіжного балансу України;
- ✓ ризик-орієнтованість, прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання, що реалізується шляхом:
 - спрямованості на забезпечення фінансової стабільності, економічного і соціального розвитку;
 - відповідності заходів захисту, строків їх запровадження та обсягів, пов'язаних з ними валютних обмежень масштабам і структурі системних ризиків, що загрожують фінансовій стабільності;
 - обґрунтованості запровадження та подовження строку дії заходів захисту;
 - тимчасового характеру дії заходів захисту;

- ✓ самостійність та ринковість валютного регулювання, що передбачає:
 - гнучкість валютного курсу;
 - незалежність Національного банку України у формуванні та реалізації валютної і монетарної політики у межах, визначених законом [10].

Головним суб'єктом здійснення валютної політики в Україні є Національний банк України. Суб'єктами валютних операцій можуть бути резиденти, які повинні подавати інформацію про стан валютних операцій відповідним установам, за допомогою яких здійснюються такі валютні операції. Та нерезиденти, що мають зобов'язання передавати інформацію про стан їхніх валютних операцій відповідним установам, за допомогою яких здійснюються такі валютні операції, у відповідних межах, що мають відношення до діяльності таких суб'єктів валютних операцій в Україні [11].

Ми можемо виокремити такі групи інструментів валютної політики і валютного регулювання:

- 1) інструменти прямого впливу (спеціальні інструменти валютної політики): економічні; адміністративні;
- 2) інструменти опосередкованого впливу (загальні інструменти валютної політики) (зазначені на рис.1.1).

Економічні спеціальні інструменти валютної політики передбачають залучення різних засобів стимулювання економічної зацікавленості суб'єктів ринку у здійсненні валютних операцій, що веде безпосередній вплив на зміну динаміки обмінного курсу та різні макроекономічні параметри розвитку національного господарства. Сукупність економічних методів впливу НБУ на поведінку суб'єктів ринку під час здійснення валютних операцій утворюються за допомогою регулятивних заходів.

Під адміністративними інструментами валютної політики ми розуміємо сукупність заходів із нормативно-правового регулювання різних аспектів функціонування валютного ринку країни та діяльності його учасників, утому числі вони являються важливим доповненням монетарних та економічних регуляторів реалізації валютної політики.

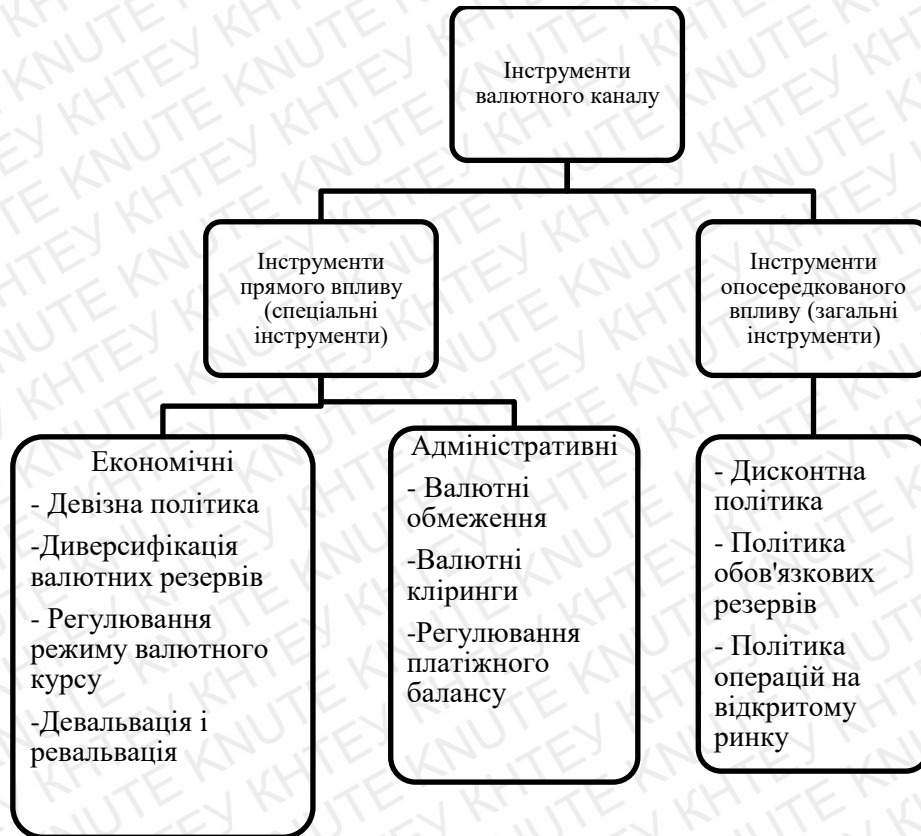


Рис.1.1. Класифікація інструментів валютного каналу (валютної політики і валютного регулювання)

*Примітка: складено автором за джерелами [12]

Валютна політика сьогодення формується за допомогою щоденних операцій на валютному та фінансовому ринку, у тому числі за допомогою використання контролюючих та регламентуючих регуляторів впливу на сферу валютних операцій. Мається на увазі щоденний рух валютних цінностей, який здійснюється учасниками економічних процесів та являється об'єктом регулятивного впливу на валютну політику держави. Значущою складовою здійснення поточної валютної політики є таргетування валютного курсу. Правові механізми валютної політики здійснюються за допомогою комплексу заходів нормативного і регулятивного характеру, які проводяться державними органами, щоб мати безпосередній вплив на суб'єктів валютних відносин. Вони передбачають втілення валютної політики за допомогою сукупності законодавчих і нормативних актів. Такі акти здійснюють вплив на:

- порядок і вимоги, за допомогою яких здійснюються валютні операції у країні;
- здійснення валютних операцій резидентів з нерезидентами;
- порядок ввезення-вивезення, пересилення і переказ валютних цінностей;
- права органів, що відповідають за валютне регулювання і обмеження за порушення валютного законодавства [13].

Отже, ми можемо зробити висновок, що валютна політика є дійсно важливим аспектом у сучасному світі, оскільки вона є основою для забезпечення сприятливих умов для зовнішньоекономічної діяльності, забезпечення рівноваги платіжного балансу та утримання стабільного рівня валютного курсу.

РОЗДІЛ 2

ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

2.1. Валютний курс як основна складова валютної політики в Україні

Валютний курс є важливою складовою валютної політики будь-якої країни. Встановлення режиму валютного курсу є головним фактором впливу на валютну політику країни, що насамперед розкриває спосіб регулювання курсу валюти по відношенню до курсу закордонних країн і міжнародного валютного ринку. Що стосується України, то рекомендації щодо політики валютного регулювання та курсоутворення вносить Рада НБУ. Правління НБУ приймає рішення щодо визначення та здійснення валютно-курсової політики, валютного регулювання та управління золотовалютними резервами.

Отже, в загальному валютний курс (exchange rate) – ціна національної грошової одиниці, виражена в грошовій одиниці іншої держави [1]. При цьому валютний курс може бути офіційним та комерційним.

Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» в редакції від 05.08.2021, офіційний валютний курс – це курс валюти, офіційно встановлений Національним банком України як уповноваженим органом держави [14]. Комерційні валютні курси встановлюються банками. В дод. А наведено офіційні курси валют за 2020-2021 рр.

Механізм встановлення офіційного валютного курсу визначено у «Положенні про встановлення офіційного курсу гривні до іноземних валют та розрахунку довідкового значення курсу гривні до долара США й облікової ціни банківських металів» [15]. І цим положенням на сьогодні визначено, що офіційний курс гривні до іноземних валют та банківських металів встановлюється на:

щоденній основі - для конвертованих валют, які широко використовуються для здійснення платежів за міжнародними операціями, валют країн - членів Європейського Союзу (тобто відносяться до 1 групи Класифікатора іноземних валют та банківських металів), для іноземних валют

інших країн, які є головними зовнішньоторговельними партнерами України і для банківських металів;

на щомісячній основі (тобто визначаються раз на місяць) - для інших іноземних валют;

на щомісячній основі (один раз на місяць повторно) - для спеціальних прав запозичення.

Довідкове значення курсу гривні до американського долара встановлюється станом на 12 00 годин. Проте з 4 січня 2022 року Національний банк України розраховуватиме офіційний курс гривні до іноземних валют та довідкове значення курсу гривні до долара США за оновленою методологією та публікуватиме значення офіційного курсу гривні до іноземних валют, а також облікову ціну банківських металів на пів години раніше. Ці зміни передбачають також:

✓ коригування підходів до відсікання угод з екстремальними параметрами. Буде запроваджено підхід, при якому до розрахунку офіційного/довідкового курсу гривні братимуться лише угоди з найрелеватнішим обсягом для українського міжбанківського ринку, а саме від 0,1 до 5 млн дол. США. Натомість НБУ відмовиться від відсікання угод, обсяг яких більш ніж на 2 стандартних відхилення відрізняється від середньоарифметичного обсягу ряду угод.

✓ відсікання на першому етапі з розрахунку угод, що відрізняються на 2% від медіани курсу первісного ряду угод, а не від середньоарифметичного значення курсу первісного ряду угод, що передбачає методологія на сьогодні;

✓ зміну часу збору даних для обчислення офіційного курсу гривні до іноземних валют, облікової ціни банківських металів, а також зміну часу їх оприлюднення. Час збору даних для обчислення офіційного курсу гривні до іноземних валют та облікової ціни банківських металів (як за угодами грн/дол. США, так і за індикаторами BFIX) буде змінено з 15.30 на 15.00 за київським часом. Зазначені індикатори оприлюднюватимуться відповідно до 15.30 (на сьогодні – до 16.00) за київським часом;

✓ визначення механізму розрахунку довідкового значення курсу гривні до долара США за особливих умов. Порядок розрахунку довідкового курсу гривні до долара США за особливих умов буде встановлено аналогічно до існуючого механізму розрахунку офіційного курсу гривні до долара США за особливих умов та встановлено час контролю доступної кількості угод, а саме – 11.30 за київським часом. Запровадження такого порядку унеможливить ситуацію, за якої довідкове значення курсу гривні до долара США в окремий день може не розраховуватися через низьку активність ринку або технічні проблеми.

Для відслідковування валютних курсів у 2020 році НБУ запровадив оверсайт індикаторів валютного ринку. Це було спрямоване на приведення механізму їх визначення, розрахунку і оприлюднення у відповідність до принципів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO). До валютних індикаторів віднесено - офіційний курс гривні до інших валют, довідкове значення курсу гривні до долара на 12 годину та облікову ціну банківських металів.

Метою запровадження оверсайту було зміцнення довіри інвесторів та інших учасників фінансового ринку до індикаторів валютного ринку України, які можуть використовуватися для здійснення транзакцій з купівлі та продажу валюти на українському та міжнародних ринках і розрахунку фінансових результатів за такими угодами.

Для здійснення оверсайту були розширені повноваження діючого на той момент Комітету оверсайта Українського індексу міжбанківських ставок UONIA. У зв'язку з чим його було перейменовано у Комітет оверсайта індикаторів грошового та валютного ринків. Крім того, було розроблено «Положення про Комітет оверсайта індикаторів грошового та валютного ринків України» [16], яке визначило засади організації діяльності Комітету, порядок його створення, основні завдання, повноваження та порядок формування складу Комітету, а також права, обов'язки та відповідальність його членів. Комітет є консультативним органом, який створено з метою обміну

інформацією та поглядами з питань визначення, розрахунку та оприлюднення індикаторів грошового та валютного ринків України. Комітет підзвітний та підконтрольний Правлінню Національного банку.

На рис. 2.1 наведено динаміку валютного курсу за 2016-2021 рр.

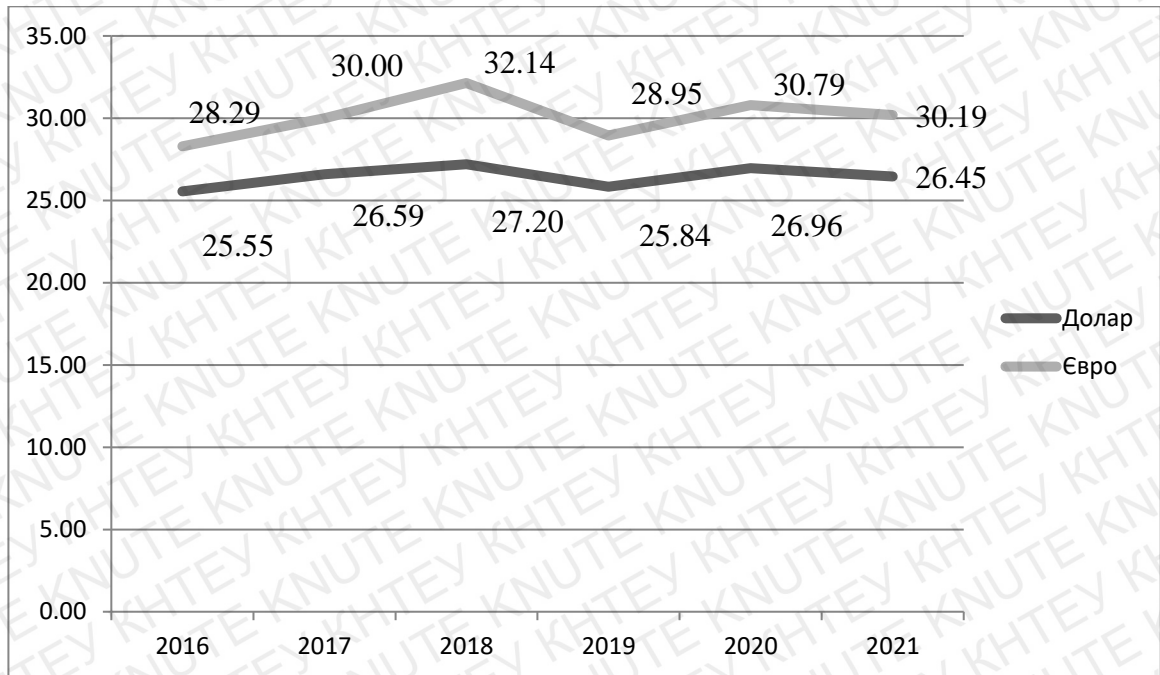


Рис. 2.1. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період) протягом 2016-2021 рр.

*Примітка : складено автором на основі [17]

Як зображено на рис.2.1, ми бачимо, що найнижчий курс за досліджуваний період спостерігався у 2016 році, що склав 25,55 грн/дол. та 28,29 грн/євро. Наступні два роки курс мав тенденцію до зростання, і у 2018 році сягнув позначки 27,20 грн/дол. та 32,14 грн/євро, що було найбільшим показником за вказаний період. Аналізуючи 2020 рік у розрізі валютного курсу, можна зробити висновок, що негативним чинником були саме психологічні фактори, а не економічні. Через пандемію багато українців вирішили перевести власні заощадження у долари, євро або дорогоцінні метали, і як результатом став скачок курсу з 24,7 грн за дол до 28,1 грн за дол. Також варто відзначити

той факт, що у липні стало відомо про відставку голови Національного банку України Якова Смолія, що також спричинило тиск на курс національної валюти. Якщо порівнювати період до відставки, а саме квітень-червень місяць, за яких було зміцнення гривні на рівні 26,7 грн за дол, одразу липень місяць характеризувався втратою 4,5%, відповідно до кінця липня місяця курсу був на рівні 27,9 грн за дол. Осінь характеризувалася девальвацією гривні по причині невизначеності співпраці з МВФ: другий транш повинен був надійти у країну саме восени, проте фонд не поспішав виконувати своїх обіцянь. З огляду на це, імпортери очікуючи більш високий курс долара починають завчасно купувати іноземну валюту, у той час коли експортери не з таким ентузіазмом продавали валюту. За період з вересня до початку грудня гривня поступово просіла на 4,4%: з 27,4 грн за дол до 28,6 грн за дол.

Аналізуючи початок 2021 року, можна спостерігати ревальвацію, що як правило є нормою валютного ринку України. Рік починається із здешевіння долару, а кінець року навпаки – здорожчання. В 2021 році курс гривні ревальвував з 28,27 грн/\$ до 26,21 грн/\$, тобто на 7,3%, облікова ставка при цьому є на рівні 8,5%, річна інфляція у вересні досягла 11%. Через велику кількість локдаунів 2021 року через COVID-19 зміцнення гривні затягнулося, адже були великі коливання валютного курсу. Ще одним фактором також є ситуація на сході України, що має негативний вплив. За прогнозами НБУ є інформація, що через зростання споживчих цін у період вересень-жовтень, інфляція на кінець року повинна бути на рівні 9,6%.

При цьому, поняття девальвації ми трактуємо як зниження курсу національної валюти відносно іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць, що за собою веде до зниження купівельної спроможності національної валюти щодо іноземних валют. Поняття ревальвації трактується як підвищення курсу національної валюти відносно іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць, що за собою веде до збільшення купівельної спроможності національної валюти щодо іноземних валют.

Можна зробити висновки щодо визначальних результатів девальвації для економіки країни:

- 1) вигода для експортерів, оскільки при обміні інвалютної виручки вони отримують девальваційну премію і відповідно здійснюється збереження власної рентабельності, що веде за собою можливість зниження цін на зовнішніх ринках;
- 2) втрати для імпортерів, оскільки вони вимушені витратити значно більше національної валюти, що безпосередньо призначена для придбання іноземної валюти для оплати імпортних контрактів;
- 3) розвиток інфляції у наслідок збільшення цін на імпорту продукцію;
- 4) девальвація є негативним чинником для залучення в країну іноземних капіталів і кредитів, так як іноземні інвестори будуть нести втрати при репатріації прибутків, а іноземні кредитори – при поверненні сум іноземних позичок [18].

Як було зазначено у першому розділі, є два види інструментів валютної політики, один із яких має безпосередній вплив на валютний курс, що може позначатися на кінцевих цілях монетарної політики, а саме спеціальні інструменти.

Можна виділити такі спеціальні інструменти:

- 1) девізна політика;
- 2) диверсифікація валютних резервів;
- 3) управління режимом валютного курсу;
- 4) девальвації і ревальвації;
- 5) подвійний валютний ринок;
- 6) валютні обмеження [19].

Поняття девізної політики можна трактувати як політику регулювання валютного курсу через продаж чи купівлю іноземної валюти. НБУ проводить девізну політику шляхом регулювання курсу національної грошової одиниці відносно іноземних валют через купівлю та продаж валюти на центральних ринках [19].

Ми можемо виділити такі інструменти девізної політики, що впливають на регулювання валютного курсу:

- валютні інтервенції;
- управління валютними резервами;
- девальвація та ревальвація валют.
- регулювання режиму валютного курсу [1].

В Україні розроблено стратегію здійснення валютних інтервенцій, основні завдання і принципи якої наведено на рис.2.2.

Завдання	Форми	Принципи
<ul style="list-style-type: none"> • згладжування функціонування валютного ринку • накопичення міжнародних резервів та їх підтримка на рівні загальноприйнятих критеріїв достатності • підтримання трансмісії облікової ставки як основного інструмента грошово-кредитної політики 	<ul style="list-style-type: none"> • валютний аукціон • інтервенція за єдиним курсом • інтервенція за найкращим курсом • адресна інтервенція • Умови проведення : <ul style="list-style-type: none"> • "тод" • "том" • "спот" • деривативи 	<ul style="list-style-type: none"> • відповідність режиму інфляційного таргетування • відповідність режиму плаваючого курсоутворення • мінімальна достатність використання валютних інтервенцій • конструктивна невизначеність параметрів і тактики проведення валютних інтервенцій для учасників валютного ринку • рівні умови участі суб'єктів ринку

Рис. 2.2. Формалізація базових засад Стратегії валютних інтервенцій НБУ

*Примітка: складено автором на основі: [20]

Валютні інтервенції передбачають використання центральним банком двох основних джерел: 1) офіційних золотовалютних резервів країни; 2) короткострокових взаємних кредитів за міжбанківськими угодами «своп» [21].

У табл. 2.1.2 (дод.Б) наведено обсяги валютних інтервенцій за 2020-2021 рр.

Таблиця 2.1

Валютні інтервенції НБУ протягом 11.2020 – 09.2021 рр.

Дата	Купівля, млрд дол. США в еквіваленті	Продаж, млрд дол. США в еквіваленті	Сальдо (купівля «-» продаж), млрд дол. США в еквіваленті
11.2020	0,041	-0,07	-0,029
12.2020	0,3786	-0,0894	0,2892
01.2021	0,04	-0,02	0,02
02.2021	0,2	0	0,2
03.2021	0,0505	0	0,0505
04.2021	0	-0,05	-0,05
05.2021	0	0	0
06.2021	0,6828	-0,0995	0,5833
07.2021	0,188	0	0,188
08.2021	0,3688	-0,0205	0,3483
09.2021	0,1466	-0,007	0,1396

*Примітка: складено автором за джерелами: [22]

Аналізуючи валютні інтервенції НБУ у табл. 2.1, можна зробити висновок, що найбільше сальдо припало на червень 2021 року. Від'ємним сальдо характеризувався тільки один місяць поточного року, а саме квітень і був на рівні 0,05 млрд. дол. США в еквіваленті. Детальна інформація щодо структури валютних інтервенцій у розрізі угод за їх типами наведена в дод. Б.

Слід відмітити, що валютні інтервенції можуть здійснюватися і у вигляді валютних аукціонів. Починаючи з 2008 року НБУ оприлюднює на своєму сайті повідомлення про проведення валютних аукціонів та їх результати. У дод В. наведено результати таких аукціонів у 2020 р.

Стратегія валютних інтервенцій передбачає вирівнювання надмірних коливань на валютному ринку. НБУ за необхідності буде продовжувати здійснювати інтервенції з купівлі або продажу валюти у ті дні, коли буде існувати вагомий дисбаланс між попитом та пропозицією.

За останньою інформацією відомо, що з 1 серпня до 31 грудня 2021 року НБУ націлився щоденно купувати на міжбанківському валютному ринку до 5

млн дол. США для того, щоб нарощувати міжнародні резерви. При цьому такі валютні інтервенції будуть проводитися за умови зміцнення курсу гривні відносно попереднього торговельного дня. Індикатор, який діє з кінця квітня 2020 року, становив 20 млн дол. США. Щодо коментарів НБУ, зміна індикатора відповідає характеру монетарної політики, що спрямовується на подолання інфляції, та у подальшому зможе сприяти покращенню механізму монетарної трансмісії через валютний канал.

Також важливим фактором у валютному курсоутворенні є динаміка офіційних резервних активів. На рис. 2.3 наведено динаміку офіційних резервних активів за 2015-2021 рр.

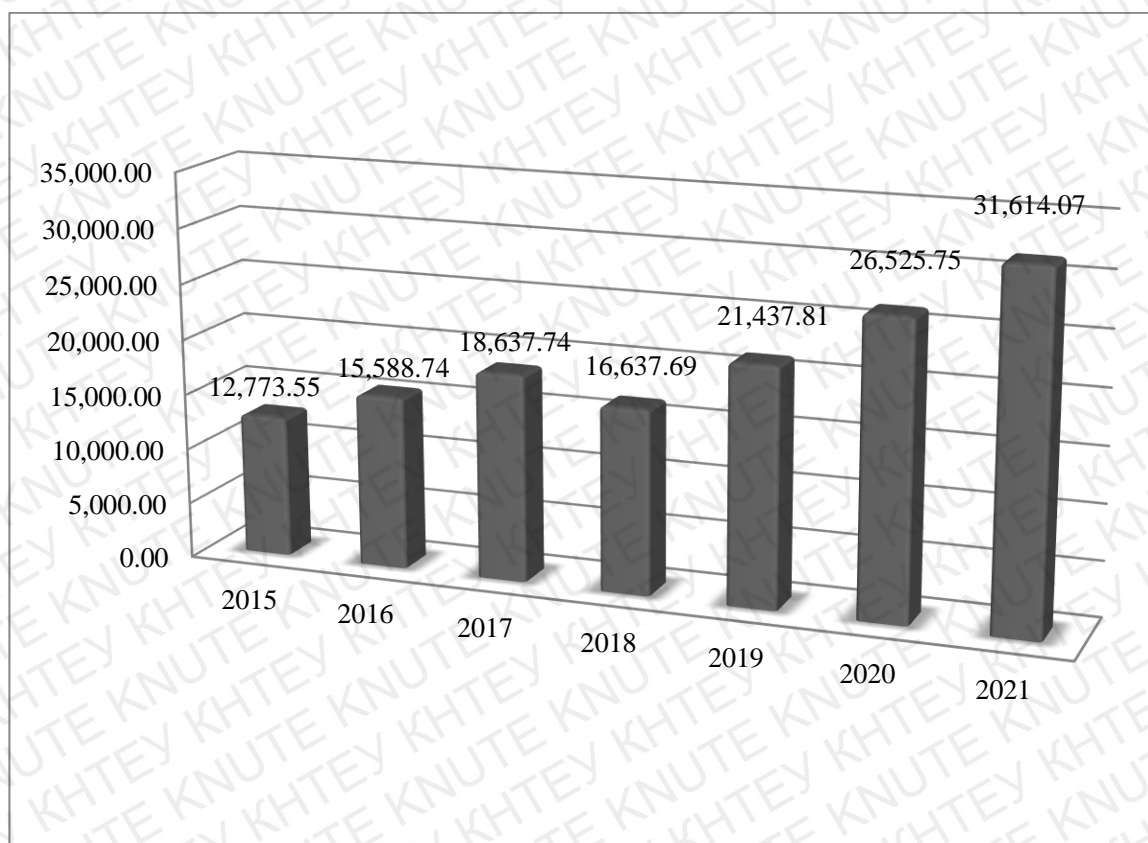


Рис.2.3. Офіційні резервні активи у 2015-2021 рр. (станом на 01.10.2021 та на 01.10)

*Примітка: складено автором на основі [23]

Аналізуючи рис. 2.3, ми можемо зробити висновок, що офіційні резервні активи більшою мірою мають тенденцію до зростання, винятком тільки став

2018 рік, при цьому з кожним роком ми бачимо збільшення не менше ніж у 1,22 рази у порівнянні із попереднім періодом. Слід відмітити, що зменшення офіційних резервних активів пов'язане з необхідністю виплат за зовнішніми запозиченнями, а також здійсненням розрахунків за імпортоване паливо. Також варто зазначити, що занижений їх обсяг істотно обмежує регулятивні можливості держави, а завищений – призводить до заморожування значної частини національного доходу на тривалий період.

Стабільність внутрішнього грошового обігу і динаміка основних макроекономічних параметрів, які пов'язані зі змінами валютного курсу та підтриманням рівноваги платіжного балансу залежить від величини резервів та їх якісного складу. При цьому формування офіційних золотовалютних резервів є невід'ємною частиною валютної політики держави [24].

Необхідність формування офіційних золотовалютних резервів визначається такими основними потребами:

- 1) забезпечення міжнародних торгово-економічних і кредитно-фінансових відносин, які проводяться на рівні країн відповідною кількістю платіжних засобів;
- 2) покриття дефіциту платіжного балансу;
- 3) здійснення девізної політики НБУ за допомогою валютних інтервенцій [25].

Офіційні запаси іноземної валюти, що перебувають у НБУ, в банківських установах інших країн та міжнародних валютно-кредитних організаціях становлять загальний обсяг валютних резервів. При цьому формою розміщення валютних резервів можуть бути:

- а) готівка (монети та банкноти);
- б) залишки на депозитних рахунках у закордонних банках;
- в) цінні папери, які були номіновані в іноземній валюті [27].

Отже, ми розглянули динаміку резервів починаючи з 2015 року, що було відображене на рис. 2.4.

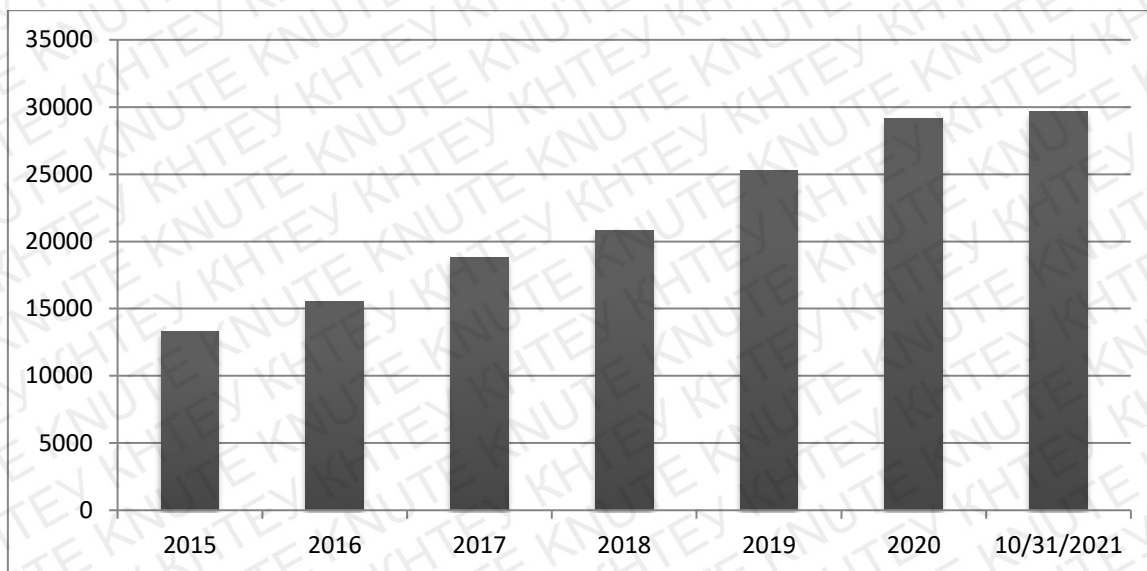


Рис.2.4. Офіційні міжнародні резерви 2015-2021 рр.

*Примітка: складено автором на основі [26]

Також було розглянуто офіційні міжнародні резерви у розрізі на рис.2.5.

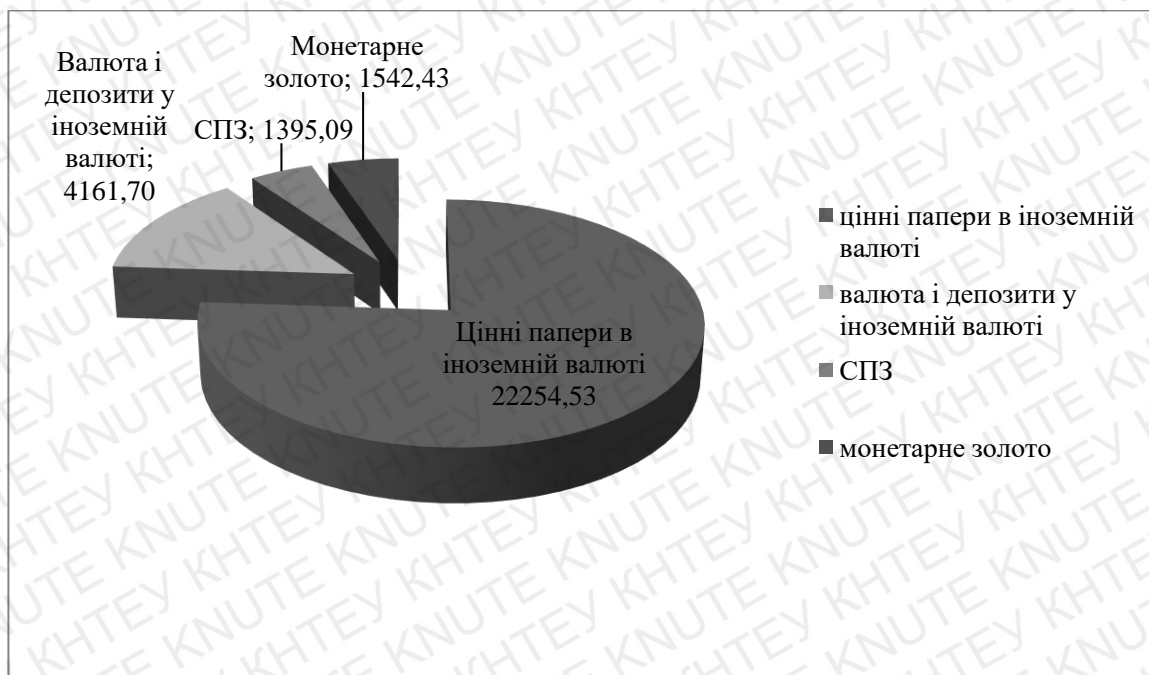


Рис.2.5. Офіційні міжнародні резерви України на 01.10 2021 р. (млн. дол. США)

*Примітка: складено автором на основі [27]

Згідно з основними принципами управління золотовалютним резервом НБУ основними критеріями розміщення коштів золотовалютного резерву із використанням інструментів фінансових ринків є: надійність; ліквідність;

прибутковість. Міжнародні резерви України станом на 31 жовтня 2021 року складаються в основному з цінних паперів, що знаходяться на рівні 22554,73 млн. дол. США (76%) та валюти і депозитів, що складають 4161,70 млн. дол. США (14%).

Характеризуючи поняття диверсифікації валютних резервів, ми можемо сказати, що це інструмент валютної політики, що здійснює регулювання структури офіційних валютних резервів через іноземні валюти різних країн.

Можна виділити такі цілі диверсифікації валютних резервів:

- протекція від валютного ризику, а саме ризику втрат, що відбувається після коливань обмінних курсів різних валют;
- покриття міжнародних розрахунків (розрахунки за зовнішньою заборгованістю країни);
- для здійснення валютних інтервенцій на ринку складовою резервів повинні бути відповідні обсяги іноземних валют [28].

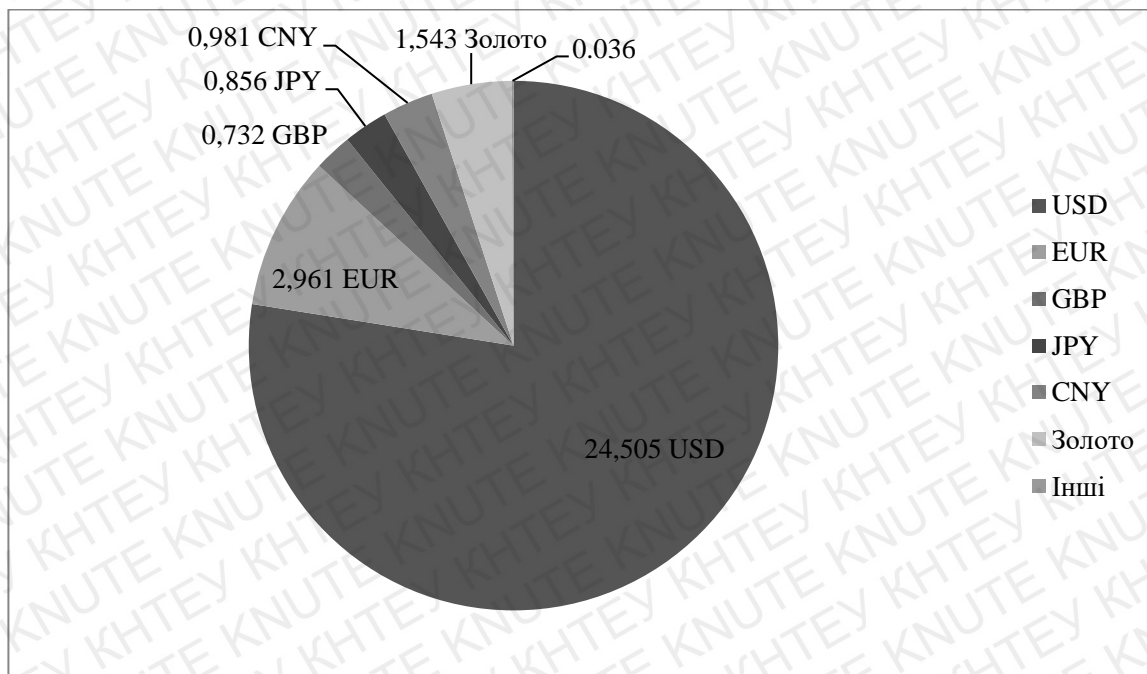


Рис.2.6. Структура міжнародних резервів у розрізі валют станом на 01.10.2021, млрд. дол. США в еквіваленті

*Примітка: складено автором на основі [29]

Подвійний валютний ринок характеризується одночасним запровадженням державою фіксованого і плаваючого валютного курсу, механізмом якого є те, що за зовнішньоторговельними операціями встановлюється офіційний фіксований курс національної валюти, при цьому за фінансовими операціями встановлюється плаваючий курс. Основною метою здійснення такого інструменту є регулювання руху капіталів серед національного та міжнародного валютних ринків. Отже, зменшення офіційного курсу буде стимулювати збільшення обсягів експортних операцій, у той час, коли плаваючий курс буде стимулювати притік капіталів в країну. Якщо різниця між фіксованим і плаваючим курсом стає великою, НБУ проводить інтервенції [30].

Отже, ми можемо зробити висновок, що валютний курс характеризує кооперацію національної та світової економіки та має безпосередній регулятивний вплив на діяльність багатьох економічних сфер. Валютний курс є фундаментальним макроекономічним показником, за допомогою якого центральний банк впливає на стан платіжного балансу країни.

2.2. Особливості валютного регулювання в Україні

Вивчення теоретичної бази в частині розкриття категорії «валютне регулювання» дозволило науковцям сформуванати таке визначення: «у широкому розумінні валютне регулювання розглядається як система, один із механізмів державного впливу на певні економічні процеси (регламентація міжнародних розрахунків, порядок здійснення операцій з валютними цінностями, керування обігом валюти, вплив на обмінний курс національної валюти, контроль за веденням валютних операцій)» [31].

Процес формування валютної політики в Україні можна умовно розділити на три основні етапи (рис. 2.7).



Рис. 2.7. Процес реалізації валютної політики в Україні

*Примітка: складено автором за джерелами [32]

Характерними рисами першого періоду були: нестача валютного регулювання на законодавчому рівні; низький рівень банків у проведенні таких операцій; валютні резерви НБУ, які були на низькому рівні. За таких умов валютна політика НБУ мала жорсткий обмежувальний характер, що за собою вело: 1) підвищення рівня облікової ставки; 2) запровадження фіксованого курсу українського карбованця; 3) призупинення діяльності валютної біржі; 4) продаж валюти через офіційні тендери за адміністративно встановленим курсом. Такі заходи все таки мали негативний вплив по відношенню до розвитку експорту, що зумовило подальший девальваційний тиск на національну валюту.

Властивими рисами наступного періоду є набуття грошово-кредитної політики НБУ адміністративного впливу, що було реалізовано через відмову від прямого кредитування уряду. Основними сферами впливу були лібералізація та децентралізація, які мали вплив на: відновлення торгівлі на валютній біржі; дозвіл продажу валют на міжбанківському валютному ринку; збагачування валют, якими дозволено торгувати; встановлення обмінного курсу за результатами торгів на валютній біржі; спрощений доступ для нерезидентів на валютний ринок. При цьому у 1996 році була проведена грошова реформа на безконфіскаційній основі, що передувало стабілізаційним заходам у грошово-кредитній і валютній політиці [33].

На початку 2000 року вартість гривні фактично була прив'язана до долара США. Характеризуючи 2005 рік, можна сказати, що НБУ були проведені заходи, які дали початок більш гнучкій валютній політиці, а саме укріплення гривні на 4.8% проти долара США, а також пом'якшення регулювання валютного ринку.

Починаючи з 2000 до 2008 року курс гривні відносно долара практично не змінювався, при цьому відбулося його зміцнення (окрім 2004-2005 роки-«помаранчева» революція), водночас стосовно євро можна було спостерігати девальвацію курсу української національної валюти. Поточна картина

спричинялася фіксацією гривні щодо долара США у сумі близько 5 грн. за долар, разом з тим, як долар знецінювався відносно більшості валют.

2014 рік характеризувався падінням гривні через непрозору політику НБУ, яка стосується кредитування комерційних банків з девальваційними наслідками. Період девальвації у 2014-2017 рр. характеризувався виведенням з ринку комерційних банків, що мало негативний вплив на бізнес та добробут населення у цілому. 2019 ми знаємо як рік, пов'язаний ревальвацією (на 13,5%), що не мала позитивних змін у економіці країни.

Теперішня валютна політика НБУ спрямовується на лібералізацію зовнішньоекономічних і валютних відносин, що забезпечує стабільність гривні, сприяє зростанню офіційних золотовалютних резервів для підвищення купівельної спроможності національної валюти, забезпечення сприятливих факторів розвитку для вкладення коштів резидентами і нерезидентами в економіку.

Нова система валютного регулювання почала діяти з 7 лютого 2019 року і до тепер, почавши із введенням в дію Закону України «Про валюту і валютні операції». Оновлені нормативно – правові акти спрямовані на дерегуляцію, спрощення транскордонних операцій з валютними цінностями і розширення переліку доступних валютних операцій.

Згідно нової системи валютного регулювання НБУ переходить до валютного нагляду. Відповідно до даних змін відміняється реєстрація кредитів від нерезидентів. Процедура реєстрації, внесення змін та анулювання реєстрації зовнішніх кредитів в іноземній валюті, укладених резидентами-позичальниками проводить автоматизовано. Додатково скасовується обмеження на дострокове погашення зовнішніх зобов'язань, унаслідок чого можливе здійснення бізнесом більш ефективного управління власними борговими зобов'язаннями перед нерезидентами.

Ми можемо визначити такі основні переваги описаного переходу, а саме скасування обов'язку отримання індивідуальних ліцензій на валютні операції. У резидентів буде можливість розміщувати на зарубіжних рахунках іноземну

валюту, інвестувати в цінні папери чи нерухомість закордоном, залучати кредити в іноземній валюті та здійснювати ряд інших операцій без отримання індивідуальних ліцензій [34].

До інших важливих нововведень слід віднести (рис. 2.8).

Такі зміни ведуть до можливості нівелювання всіх наявних обмежень, а також перехід до режиму вільного руху капіталу, який буде основою для полегшення ведення бізнесу та інвестиційного клімату в Україні, припливу іноземного капіталу, стійкого економічного зростання.

Поняття валютних обмежень характеризують як інструмент валютної політики, який у собі містить заходи Національного банку щодо режиму порядку здійснення операцій з валютними цінностями на території держави.

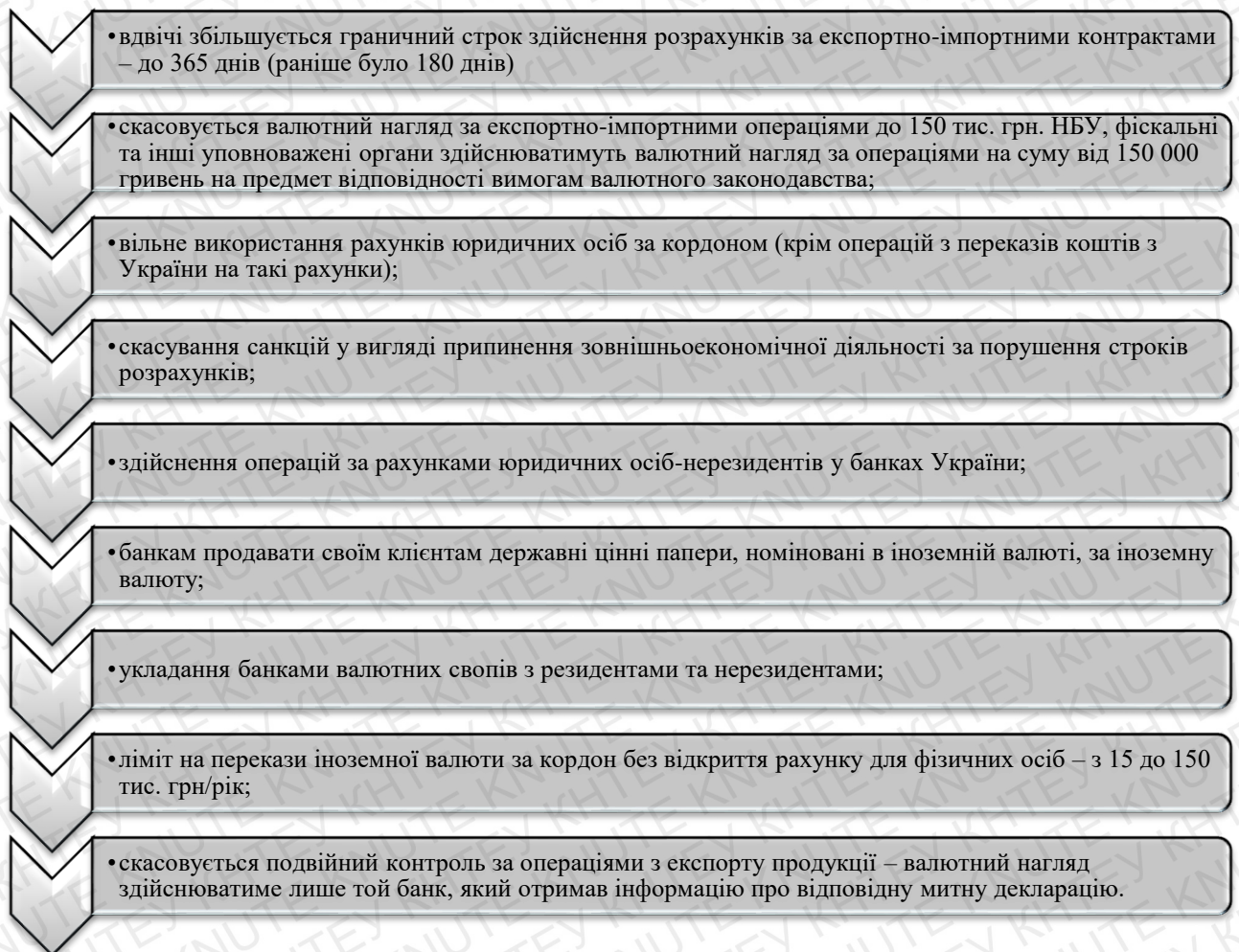


Рис.2.8. Дорожня карта валютної лібералізації в Україні

*Примітка: складено автором на основі [35]

Складовими валютних обмежень є:

1. Ліцензування валютних операцій.
2. Продаж валютної виручки.
3. Вплив обмежень на купівлю та продаж іноземної валюти та її пересилання за межі держави.
4. Здійснення контролю за рухом іноземних капіталів і кредитів [36].

Загалом Закон України «Про валюту і валютні операції» подається як лібералізація валютного регулювання, однак при детальному дослідженні основних моментів можна виявити низку обмежень, а саме:

- резервування коштів за валютними операціями;
- встановлення граничних строків для розрахункових операцій, які пов'язані з міжнародним товарооборотом;
- запровадження лімітів на проведення деяких валютних операцій;
- продаж частини від іноземних надходжень і ряд інших заборон.

Головним досягненням після введення Закону в дію можна вважати нову для українців процедуру валютного обміну (валютний обмін онлайн), а також збільшення можливостей для експортно-імпортних операцій з суб'єктами господарювання та представниками бізнесу країн Європейського союзу. Національний банк України наголошує, що кінцевою ціллю нововведень є зняття всіх поточних обмежень і перехід до вільного руху капіталу.

Нововведення, які стосуються бізнесу є скасування тотального валютного контролю за валютними операціями. Ті операції, які здійснюються на суму до 400 тисяч гривень тепер не підпадають під валютний нагляд. У сучасному світі експорт послуг та прав інтелектуальної власності, авторських і суміжних прав є об'єктом валютного нагляду, якщо сума експортної операції перевищує 400 тисяч гривень. Термін розрахунків за експортно-імпортними операціями резидентів до внесення змін становив 180 днів, після оновлення – збільшено до 365 днів. Також у оновленому Законі ми можемо спостерігати попередні дані, що характеризують можливість за окремими операціями з експорту та імпорту

товарів продовжити граничні строки розрахунків через отримання висновку від Міністерства економічного розвитку. Спеціальні санкції, що передбачали припинення зовнішньоекономічної діяльності, які використовувалися раніше, станом на сьогодні скасовані [37].

Відповідно до постанови КМУ від 26.05.2021 №524 «Про затвердження Порядку застосування податковими органами заходів впливу у вигляді штрафних санкцій до юридичних осіб за порушення вимог валютного законодавства» за порушення порядку торгівлі валютними цінностями та транскордонного переказу валютних цінностей; за порушення заходів захисту, здійснення окремих операцій в іноземній валюті передбачено штрафні санкції застосовуються у розмірі 25% суми операції, проведеної з порушенням валютного законодавства, перерахованої у національну валюту за офіційним курсом НБУ на день здійснення такої операції, за кожен випадок порушення. Ті самі дії, вчинені повторно протягом року, тягнуть за собою накладення штрафу в розмірі 50% суми операції [38].

Дискусійним питанням також при цьому залишається визначення оптимальної структури золотовалютних резервів. Відповідно до джерел поповнення, золотовалютні резерви має таку структуру: монетарне золото; спеціальні права запозичення; резервна позиція в МВФ; іноземна валюта у вигляді банкнот і монет або кошти на рахунках за кордоном; цінні папери (крім акцій), що оплачуються в іноземній валюті; будь-які інші міжнародно визнані резервні активи за умови забезпечення їх надійності та ліквідності [39]

Наприклад, Т. Золотухіна вважає, що потреба держави в обсягах ЗВР має залежність від обраного режиму обмінного курсу (для підтримки фіксованого курсу необхідно більше резервів), доступ до міжнародних ринків капіталу (країни, що розвиваються, зазвичай не мають вільного доступу, а зовнішні запозичення для них дуже дорогі), ступеню відкритості та гнучкості економіки (масштабу зовнішньої торгівлі та здатності адаптуватися до зовнішніх шоків) тощо [40]

Проаналізуємо динаміку питомої ваги окремих складових офіційних резервних активів в Україні протягом останніх років.

Аналізуючи дані табл. 2.1, можна стверджувати, що найбільша питома вага належить резервам у іноземній валюті, хоча слід відмітити тенденцію щодо збільшення даного показника.

Таблиця 2.1

Динаміка питомої ваги окремих складових офіційних резервних активів в Україні протягом 2015-2021 рр., %

Роки	Резерви в іноземній валюті	Резервна позиція в МВФ	СПЗ	Золото	Усього
2015	11,777	0,03	5,92	989,78	100
2016	11,630	0,03	2865,23	1093,15	100
2017	14,835	0,03	2756,88	1045,62	100
2018	15,402	0,34	297,14	937,59	100
2019	20,245	0,33	12,33	1179,19	100
2020	24,969	0,34	6,12	1549,80	100
2021	27,302	0,34	2768,28	1542,93	100

*Примітка: складено автором на основі : [41]

Питома вага золота у резервних активах коливається у різні сторони, порівнюючи 2015 рік та серпень 2021 однозначно відбулося зростання у 1,55 разів. При цьому якщо аналізувати у розрізі років, ми бачимо, що 2016 рік порівняно із 2015 роком здійснив збільшення такого показника у 1,10 рази, у той час, коли у 2018 році порівняно із 2017 роком відбулося зменшення на 108,03. Зростаючу тенденцію можна вважати достатньо позитивною, оскільки золото є достатньо стабільним та високоліквідним активом, ціна на який впродовж останніх років має динаміку росту. Виходячи з цього збільшення питомої ваги дасть змогу уникнути ризиків, пов'язаних із фінансовими кризами та девальвацією деяких валют.

У I кв. 2021 р. в Україну імпортували товарів на \$15,1 млрд (у порівнянні з аналогічним періодом 2020 р. імпорт виріс на \$1,6 млрд або на 12%). Експортували з України товарів на \$13,7 млрд (збільшення експорту в

порівнянні з аналогічним періодом склало \$1,5 млрд або 12%). Країни, з яких найбільше імпортували до України: Китай — \$2,3 млрд, Німеччина — \$1,3 млрд, Російська Федерація — \$1,2 млрд. Експортували з України найбільше до Китаю — на \$1,9 млрд, Польщі — на \$1 млрд, Туреччина — \$881 млн.

До п'ятірки країн, з якими Україна має найбільші обсяги товарообігу увійшли: Китай - 15%, Польща - 7,3%, Німеччина - 6,7%, Російська Федерація - 6,3%, Туреччина - 5,2% [42].

Аналізуючи дані рис.2.9. (дод. А) щодо динаміки курсу гривні відносно іноземних валют, можна стверджувати, що для України є доречним включення до складу золотовалютних резервів наступних іноземних валют, таких як: російські рублі, японські єни, китайські юані, австралійські долари, швейцарські франки та канадські долари.

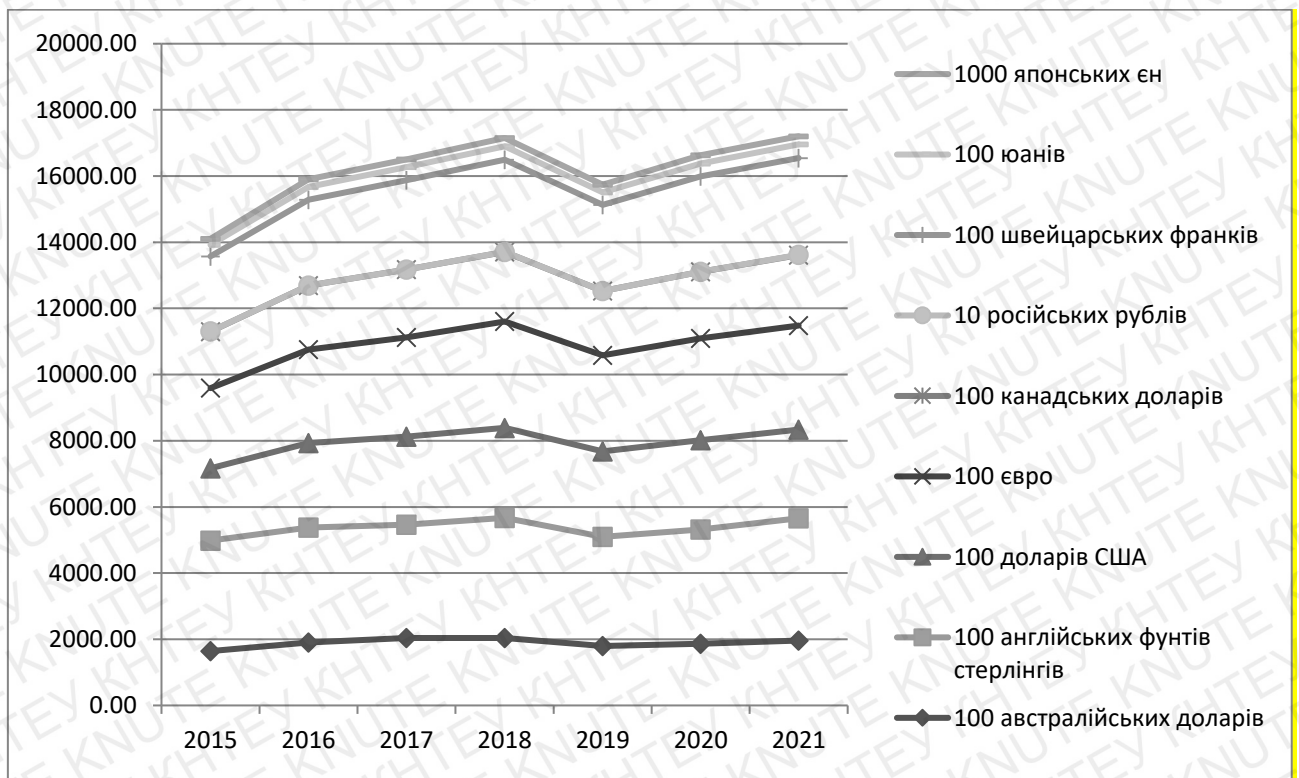


Рис.2.9. Динаміка курсу гривні відносно основних іноземних валют у 2015-2021 рр.

*Примітка: складено автором на основі [43]

Оптимальний розмір золотовалютних резервів має суттєве економічне значення, що залежить від зниженого обсягу та у свою чергу знижує платоспроможність країни на світовому ринку та може обмежувати регулятивні можливості держави у монетарній сфері, при цьому завищений рівень може призводити до заморожування значної частини національного багатства країни на тривалий період. Універсального правила, який допоможе правильно оптимізувати розмір золотовалютних резервів, який підійде для будь-якої країни і в будь-яких умовах, не існує.

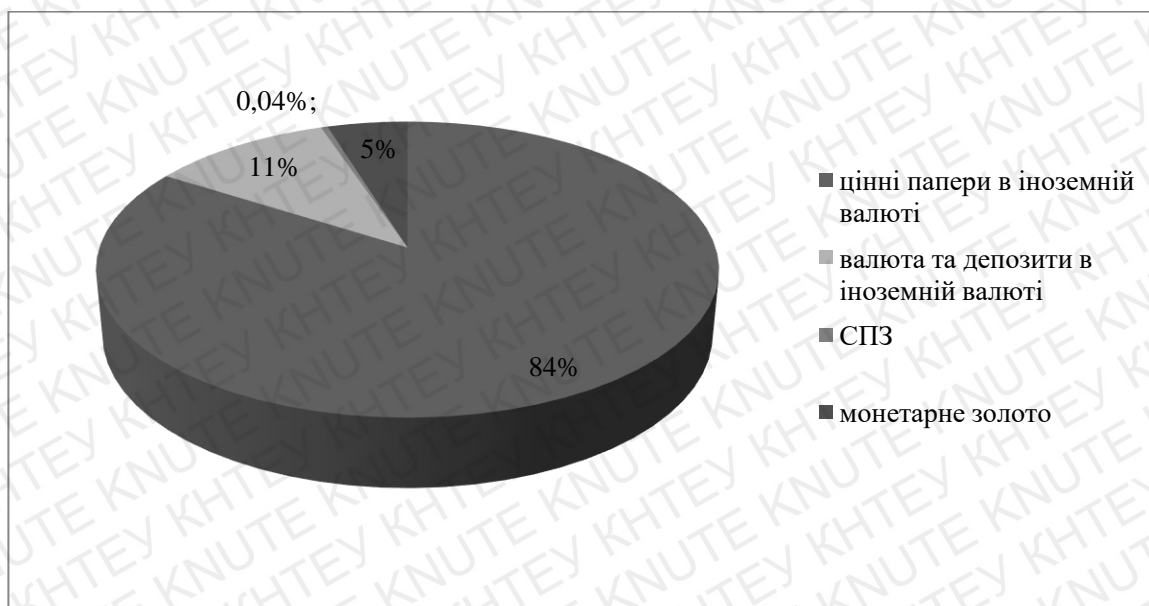


Рис.2.10.Офіційні міжнародні резерви України на 31 грудня 2019 р., %

*Примітка: складено автором на основі [44]

У грудні 2019 року золотовалютні резерви країни різко зросли, досягнувши максимуму за сім років. Це один з найбільших в історії місячних приростів міжнародних резервів НБУ. Причина - перерахування "Газпромом" 2,9 млрд дол "Нафтогазу" на виконання рішення Стокгольмського арбітражу. Приріст ЗВР за 2019 рік також став одним з найзначніших в ряду річних: як в абсолютних цифрах (на 4,482 млрд дол), так і у відсотках (+ 21,5%). Цьому сприяла сприятлива ситуація на валютному ринку. Крім того, досягнута величина ЗВР, 25,302 млрд дол в кінці 2019 року, майже на 5 млрд дол або на 23,9% перевищила рівень кінця 2013 року.

Станом на 31 грудня 2020 офіційні резервні активи України (рис.2.11) становили 29132,9 млн. доларів США, при цьому монетарне золото (якщо включати золоті депозити та золото в свопах) — лише 1583,9 млн. доларів (5,44% від загального обсягу резервів). Левову ж частку міжнародних резервів України складають активи в конвертованих валютах (цінні папери, валюта і депозити).

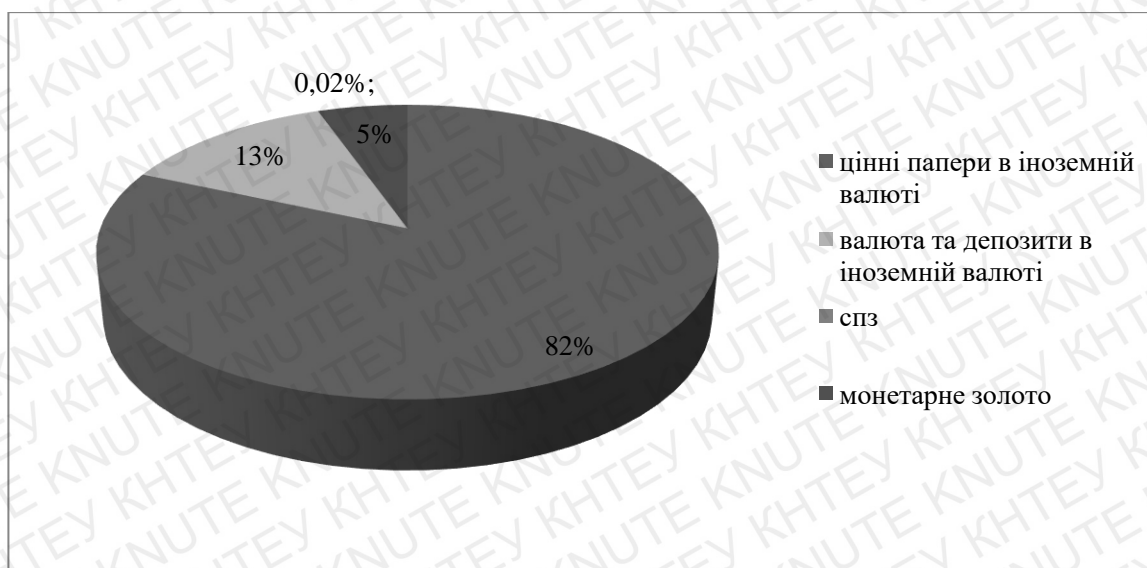


Рис.2.11. Структура офіційних міжнародних резервів України станом на 31 грудня 2020 р., %

*Примітка: складено автором на основі [45]

Цінні папери станом на 31.12.2020 року займають найбільший сегмент золотовалютних резервів, складаючи 81,54 % від усієї маси, що дорівнює 23754,77 млн. дол. США; цінні папери представлені в офіційних резервах України як державні облігації інших країн, їхня зміна можлива через зменшення або збільшення їх вартості. Зміни в обсягах золотовалютних резервів здійснюються через надходження коштів від розміщення таких ЦП.

Наступним сегментом за кількістю є вільноконвертована валюта, яка складає 13,01 %, що становить 3789,38 млн. дол. США. Величина цієї частки структури резервів має залежність не тільки від курсу, який встановлюється на цю валюту, а і від кількості виплат, проведених за рахунок платежів в іноземній

валюти. На даний момент виплати за заборгованостями держави проводяться тільки іноземною валютою.

Сучасний рівень міжнародних резервів України ми можемо характеризувати як достатній, при цьому не стійкий, на межі достатності. Обсяг зовнішньої заборгованості на теперішній момент характеризується як недостатній. Зовнішній борг України є головною загрозою для її міжнародних резервів. Опираючись на вище перераховані фактори, питання про залучення зовнішніх позик для перекредитування, буде актуальним ще довго.

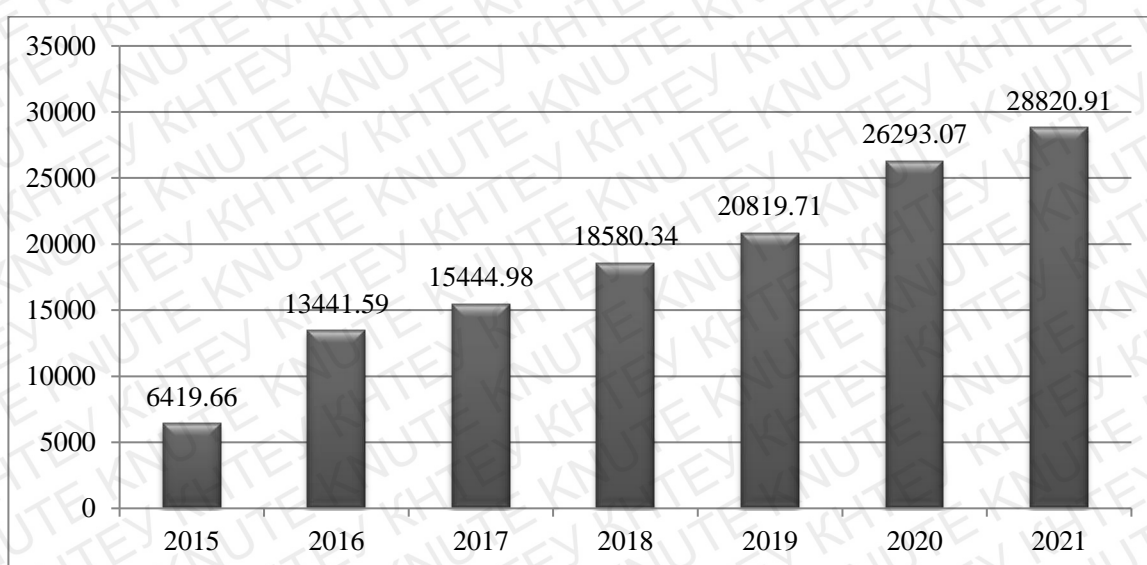


Рис.2.12. Динаміка обсягів золотовалютних резервів України у 2015-2021 рр.,

млн дол

*Примітка: складено автором на основі [46]

У кінці січня 2020 року золотовалютні резерви України (рис.2.12) досягли 26,29 млрд доларів, в кінці січня 2021-го вони були на рівні 28,82 млрд доларів (+ 9,6% в порівнянні з роком раніше). У лютому цього року ЗВР склали 28,54 млрд доларів, це на 1% менше, ніж в лютому минулого року.

Міжнародні резерви України за підсумками минулого року зросли на 15,14% і склали 29,13 млрд доларів. Цей обсяг є рекордним за 8 років - в останній раз резерви були більше в вересні далекого 2012 року.

Міжнародні резерви станом на 1 вересня зросли до 31,6 млрд дол., сягнувши дев'ятирічного максимуму. Такий обсяг резервів є рекордним за останні дев'ять років (більший від вищезазначеного обсяг було зафіксовано у квітні 2012 року). У серпні 2021 року резерви зросли на 9,2% завдяки насамперед надходженню коштів у сумі 1,928 млрд спеціальних прав запозичень (СПЗ) у межах загального розподілу від МВФ.

Аналізуючи динаміку резервів протягом серпня, можна зробити висновок, що становили операції НБУ на міжбанківському валютному ринку, на якому вагому частину пропозиція валюти перевищувала попит, що передувало можливістю Національного банку купити 368,8 млн дол. При цьому фактором впливу на динаміку резервів мали вплив операції з управління державним боргом. Упродовж серпня регулятор продав 20,5 млн дол. для згладжування надмірних коливань курсу гривні. За результатами серпня чиста купівля валюти Національним банком на валютному ринку становила 348,3 млн дол.

На сьогоднішній день актуальним питанням є фактор, яки стосується залучення золотого запасу більшої частки, аніж є зараз. Нижче наведено графічну побудову золотого резерву (рис. 2.13), за допомогою якого ми можемо прослідкувати тенденцію змін сегменту структури золотовалютних резервів.

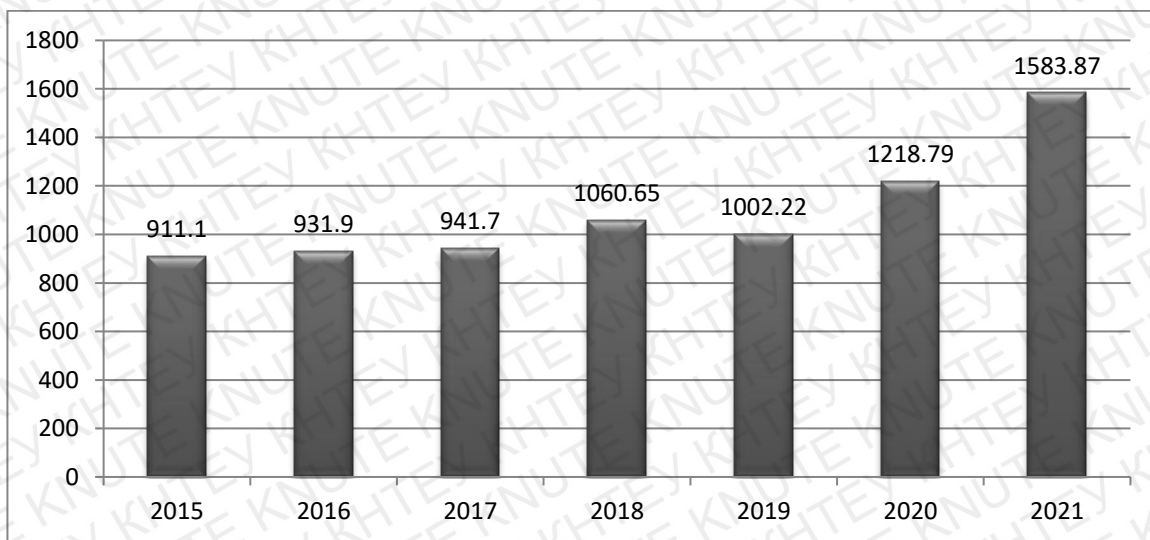


Рис.2.13. Динаміка зміни вартості золотого запасу в Україні у 2015-2021 рр., \$
млн.

*Примітка: складено автором на основі [46]

Вирішальним фактором, що стосується мети управління золотовалютними резервами можна вважати максимізацію їх використання, що реалізується через підбір оптимального співвідношення складу резерву та обсягу самого резерву та диверсифікацією валютного запасу.

Також важливо відмітити факт існування проблеми управління, формування та використання золотовалютних резервів. В Україні значно відчуваються проблеми, які лишають змоги повноцінно функціонувати офіційні резерви у сфері укріплення та підтримки української валюти та розрахунку на зовнішній арені.

Для того, щоб відвернути втрати, які стосуються управління золотовалютних резервів потрібно:

- простежувати зміни кон'юнктури на світових валютних ринках;
- прогнозувати оцінку стану міжнародних розрахунків держави;
- враховувати прогнозування коливань обмінних курсів;
- приймати до уваги різні чинники, що впливають на обмінний курс національної валюти.

Формування та ефективне управління золотовалютними резервами держави є головним завданням, поставленим перед НБУ. Накопичення золотовалютних резервів є основною умовою забезпечення реалізації державної економічної політики. Задля ефективного управління золотовалютними резервами України важливим етапом є їх планування. Формуючи та використовуючи золотовалютний резерв потрібно враховувати не тільки фактор величини, а й те, що він має бути оптимальний. Формування оптимальної структури золотовалютних резервів Національним банком дає йому змогу належним чином виконувати власні функції з регулювання валютних відносин, передусім у плані підтримання зовнішньої стабільності національних грошей і рівноваги платіжного балансу [47].

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

3.1. Економічний ефект від пом'якшення валютних обмежень в Україні

Зміна валютної політики України в бік пом'якшення валютних обмежень має позитивний ефект. Як тільки було розроблено дорожню карту з валютної лібералізації та прийнято Закон України «Про валюту та валютні операції», стали спостерігатись позитивні зміни на валютному ринку. Так, відбулись зміни у обсягах міжнародних резервів (рис. 3.1).

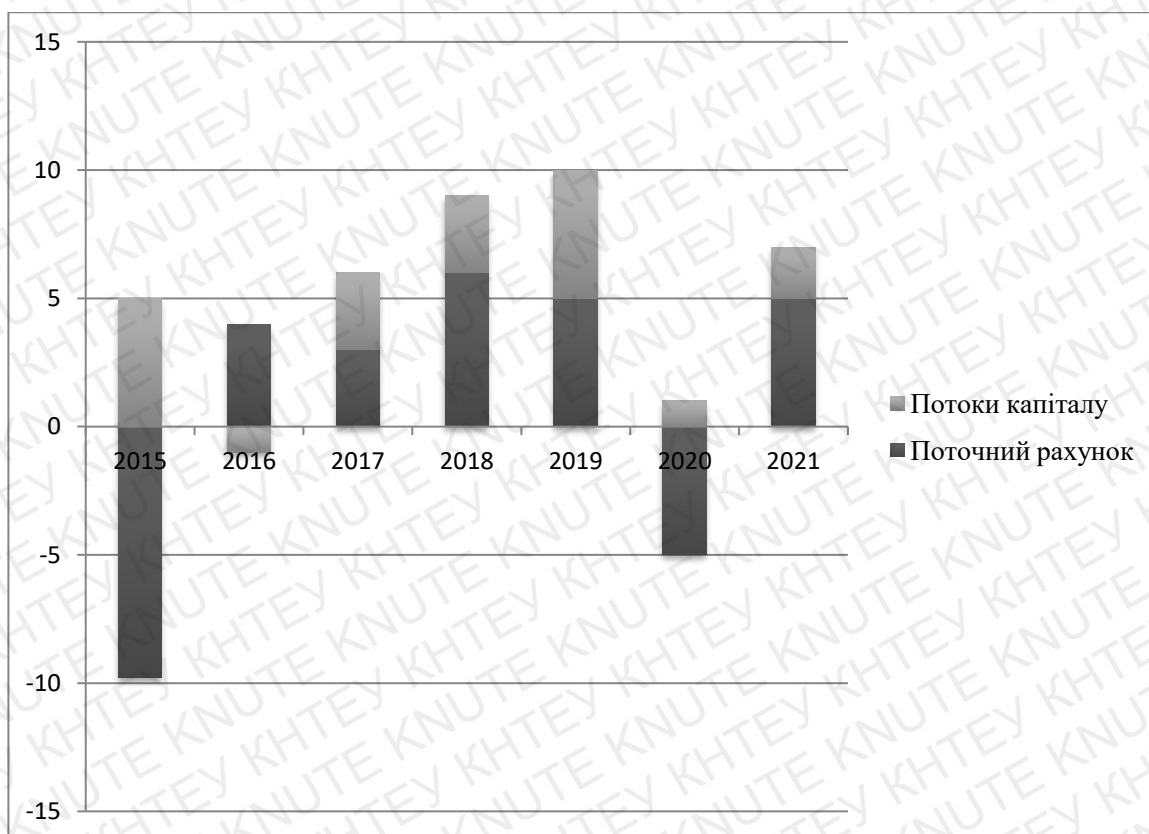


Рис.3.1. Зміни в міжнародних резервах України протягом 2015-2021 рр., \$ млрд

*Примітка: складено автором на основі [48]

Характеризуючи червень місяць 2020 року, а точніше вплив капіталу, який був короточасним та помірним, можна зробити висновок, що він був

спричинений пандемією. Приватний сектор і уряд прийняли рішення щодо переходу на чисте запозичення іноземного капіталу після чистого погашення в березні – квітні. Також можна помітити вплив у сальдо (\$3.2 млрд за 7 місяців 2020 р.), що можна пов'язувати із зміною методології, що насамперед висвітлює оцінку збитків у корпораціях з іноземними інвестиціями, а також зниження реінвестованих доходів у їхньому капіталі. Зростанню профіциту поточного рахунку передувало вплив реінвестованих доходів, який мав відображення зі знаком плюс у статті «інвестиційні доходи».

За прогнозами 2020 року чистий вплив капіталу повинен був становити \$5 млрд (\$5.9 млрд за 7M20), що пов'язане було із зменшенням сальдо на \$1.9 млрд, що у свою чергу характеризується збитками, які несуть компанії з іноземним капіталом, та їх відображенням у реінвестованих доходах. Також було прогнозовано, що накопичення іноземної валюти поза банківською системою повинно було зрости до \$3.4 млрд у порівнянні з \$2.5 млрд в середньому за попередні два роки, адже обмеження щодо подорожей та тіншового імпорту зумовлюють запасні збереження в іноземній валюті серед населення та бізнесу. Одним із головних прогнозів також було те, що маржинальні додатні чисті запозичення державного сектору стануть ще одним траншем ЄС згідно програми боротьби з COVID-19 та додаткове розміщення єврооблігацій до \$1 млрд. Щодо чистих потоків боргу приватного сектору, то вони повинні бути наближеними до нульового значення (\$0.5 млрд у 7M20).

Щодо прогнозів 2021 року, можна виділити такі, як очікування від уряду продовження залучення коштів на міжнародних ринках капіталу (\$3 млрд) і отримання нових траншів від Світового банку та ЄС. Також можна виділити те, що приватний сектор планує стати чистим одержувачем капіталу як за сальдо, так і борговими потоками. Іноземні активи резидентів будуть різко сповільнюватися, адже накопичені кошти будуть витрачатися. Як результат, чистий приплив капіталу повинен стати додатнім і сягнути показника на рівні \$7 млрд, який ми могли зустрічати у 2016–2019 рр.

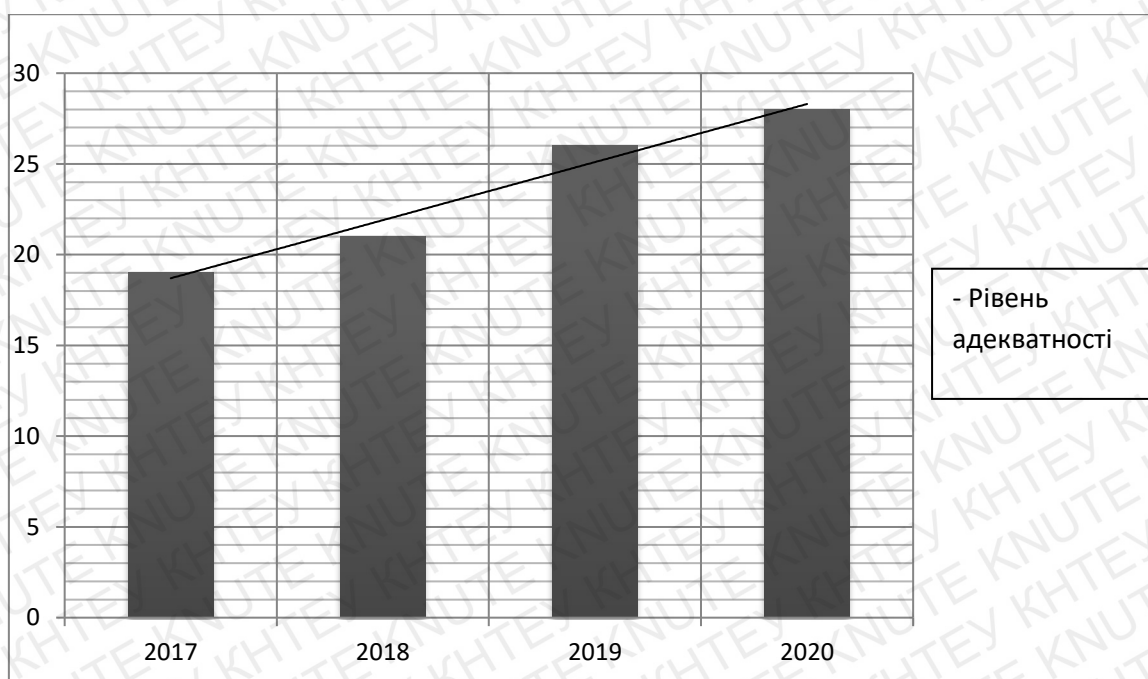


Рис.3.2. Міжнародні резерви та рівень їх адекватності у 2017-2020 рр.

*Примітка: складено автором на основі [48]

У 2016-2019 рр. профіцит платіжного балансу становив \$3 млрд., при цьому у поточному році планується перевищення профіциту поточного рахунку над відпливом капіталу на \$1 млрд, що пов'язане із стійкістю зовнішньої позиції України через пандемію. Щодо прогнозів 2022 року, очікується повернення до профіциту на рівні \$3 млрд, що пов'язане із відновленням припливу капіталу. Враховуючи кредитні транші МВФ (\$3.5 млрд у 2020–21 рр.), очікується подальше зростання резервів до \$32 млрд, і як результат вони повинні досягти показника 110% критерію адекватності МВФ, уперше з часів глобальної фінансової кризи 2008-2009 рр.

Ситуація із гривнею залишається більш стабільною не дивлячись на послаблення обмінного курсу відносно долара США на 14%. Обмеження попиту на валюту було спричинене слабким імпортом та лімітування іноземних поїздок, у той час, як надходження від експорту не знижувало своїх оборотів і надходження грошових переказів було відносно стійким. Такі зміни були спричинені мінливістю валютного ринку та послаблення обмінного курсу гривні під час першого спалаху COVID-19, а наступні зміни спостерігалися у

липіні, у той час, коли представники влади зосередили свої сили щодо доцільності знецінення гривні на користь експортерів та державного бюджету. Основним джерелом тиску на гривню залишається погіршення девальваційних очікувань.

Також прогнозним очікуванням на 2020 рік було послаблення курсу гривні до рівня 29–30 грн/дол. На зростання імпорту споживчих товарів впливали безпосереднього відновлення внутрішнього споживання, поповнення запасів та нормалізація логістики, у той час, коли валютні надходження від експорту були посередніми, так як попит на сталь на європейському ринку знизився по причині різкого спаду світових цін на залізну руду. У не сприятливі умови потрапив також капітал для національної валюти, адже нерезиденти повинні залишатися обережними та продовжувати зменшувати свої портфелі українських внутрішніх облігацій.

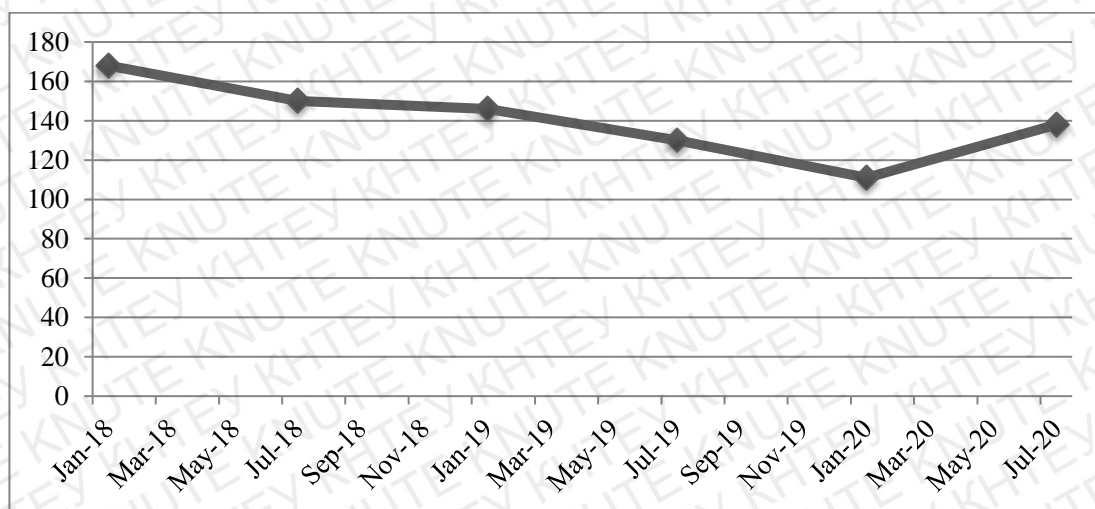


Рис.3.3. Девальваційні очікування в Україні у 2018-2020 рр.

*Примітка: складено автором на основі [48]

Також спостерігалися ризики відносно укріплення обмінного курсу гривні, оскільки розповсюдження COVID-19 знижує відновлення споживання та розширення обмеження на закордонні подорожі. Опираючись на прогнози 2020 року щодо обмінного курсу, ми можемо зробити висновок, що вони справдилися у бік послаблення у 2021 році. Відновлення припливу іноземного

капіталу частково компенсує негативний вплив нарощування дефіциту поточного рахунку. Як результат, курс гривні прогнозується до кінця 2021 р. сягнути рівня 29.5–30.5 грн/дол. (рис.3.4).

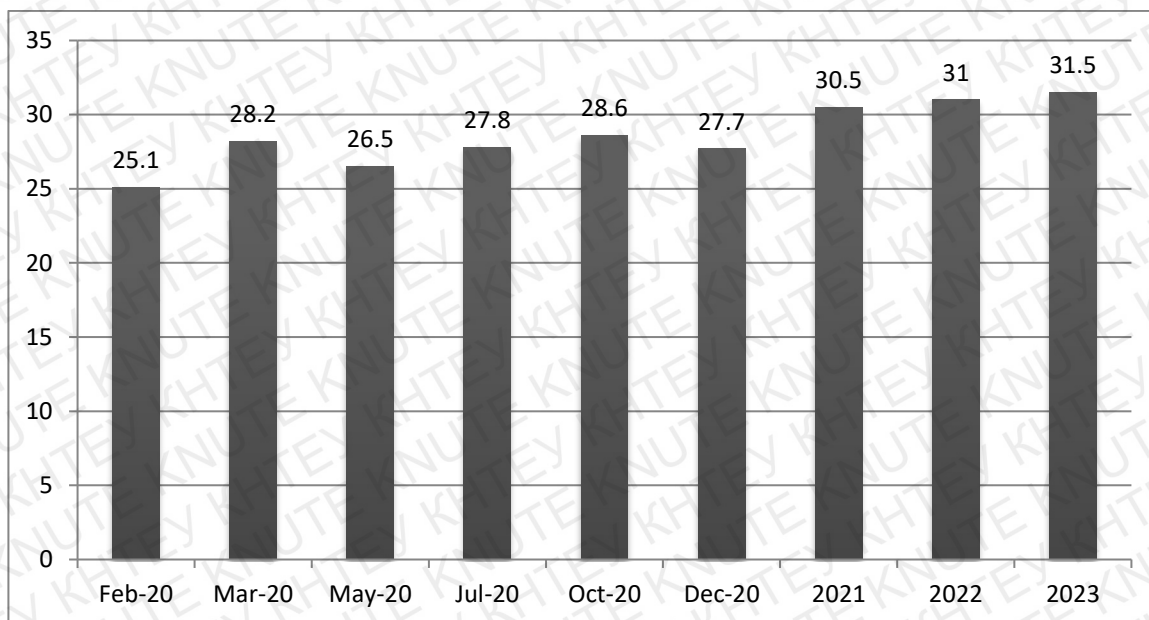


Рис.3.4. Прогноз курсу гривні, грн/дол на 2021-2023 рр.

*Примітка: складено автором на основі [48]

Аналізуючи рис.3.4 , ми можемо побачити, що курс гривні відносно до долара за прогнозами повинен тільки зростати, середнє значення курсу у 2021 році повинно скласти 30,5 грн/дол. і наступні роки до 2023 року включно збільшуватися на 0,5 грн кожного року.

Таблиця 3.1

Квартальні прогнози динаміки основних індикаторів грошового та валютного ринків України у 2021 р.

	1 кв.21	2 кв.21	3 кв.21	4 кв.21
Інфляція				
Індекс споживчих цін (% , р/р, к.п.)	6,9	6,6	6,7	6,5
Індекс споживчих цін (% , р/р, сер.)	6,5	6,8	6,7	6,5
Обмінні курси				
Гривня/Долар США (сер.)	28,67	28,58	29,08	29,78
Гривня/Долар США (к.п.)	28,5	29,00	29,50	30,00
Процентні ставки				
Облікова ставка НБУ (% , к.п.)	6,50	7,00	7,00	7,00

*Примітка: складено автором на основі [48]

В Україні в січні 2021 року купили готівкової валюти на 15,8 млн доларів більше, ніж продали, що свідчать дані НБУ на рис.3.5.

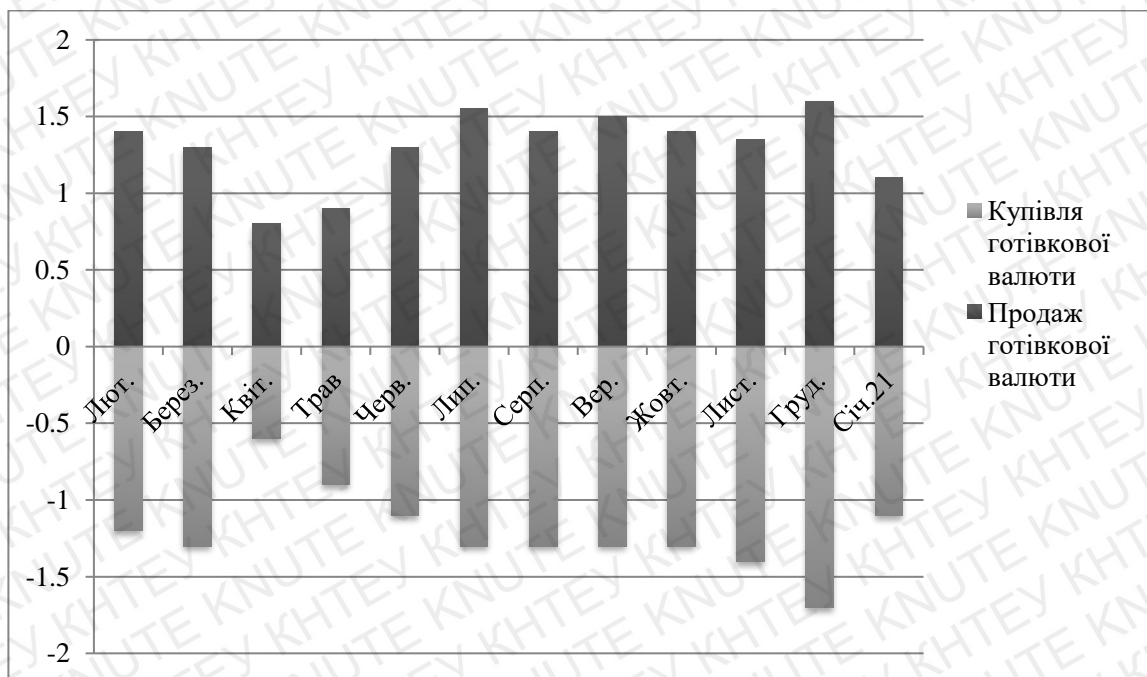


Рис.3.5. Обсяг купівлі валюти впродовж 2020 р., млрд грн

*Примітка: складено автором на основі [48]

Аналізуючи відповідні дані січня 2021 року, можна зробити висновок, що було продано готівкової валюти на 34% менше порівнюючи із груднем 2020 року, при цьому купівля знизилася на 36,5% — до 1,086 млрд доларів.

З початку 2021 року НБУ придбав у резерви валюти на 40 млн доларів та продав на 20 млн доларів, як результат чиста купівля склала 20 млн доларів.

Планами НБУ без прив'язки до часу є поступове зняття лімітів щодо купівлі валюти підприємствами без зобов'язань і подальший рух по дорожній карті валютної лібералізації.

Проаналізувавши ситуацію в Україні, варто зазначити, що з урахуванням загостреної потреби у залученні іноземних інвестицій, ведення бізнесу, як наслідком є збільшення припливу валюти у державу, ми можемо зробити висновок, що потрібно розвивати саме дані сегменти для досягнення загальної лібералізації. Також невід'ємною частиною є розвиток економіки та приплив

іноземної валюти допоможуть вивести валютну політику на рівень світових тенденцій.

3.2. Посилення ролі Національного банку України як основного суб'єкта валютної політики

Українське законодавство у сфері зовнішньоекономічної діяльності до недавнього часу було одним із найбільш жорстких у світовій практиці. У результаті цього підвищується необхідність впровадження ефективних змін у сфері регулювання зовнішньоекономічної діяльності України. Реагуючи на зміни в економічній ситуації, потребу лібералізації валютного ринку, у 2019 році сталися суттєві зміни валютного законодавства: скорочення кількості нормативних документів, спрощення ряду валютних процедур, збільшення строків розрахунків з нерезидентами, анулювання вимоги обов'язкового продажу валютних надходжень. Дослідження причин такої лібералізації та її наслідків для діяльності підприємств та економіки України є важливим аспектом для визначення подальших напрямів реформування валютної системи, визначення перспектив розвитку зовнішньоекономічної діяльності українських підприємств [49].

НБУ з 7 лютого 2019 року установив новий режим регулювання валютних операцій. Головний принцип таких змін: «Все що не заборонено – дозволено», що було створено на основі Закону України «Про валюту і валютні операції».

На сьогоднішній день НБУ анулював велику кількість антикризових тимчасових заходів, які були впровадженні для стабілізації валютного ринку у 2014-2015 роках. Стосовно інших обмежень, які на даний момент ще збережені, була опублікувана дорожня карта їх поступового зняття та передумов, які будуть необхідними для переходу до режиму вільного руху капіталу – кінцевої мети валютної лібералізації [50].

Розглянемо ті обмеження, які вже були скасовані (рис.3.6).

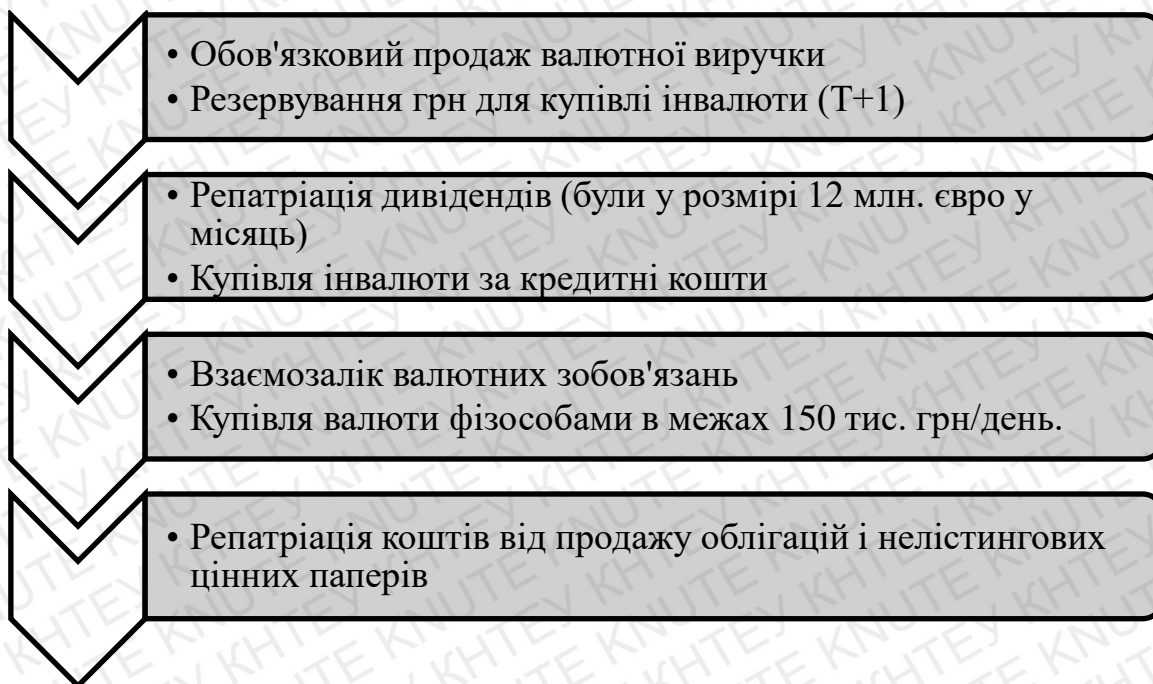


Рис.3.6. Нова ліберальна модель валютного регулювання

*Примітка: складено автором за джерелами [51]

Також дорожня карта передбачає і перелік обмежень, які ще у процесі скасування до настання режиму вільного руху капіталу, що передбачає наступний перелік (рис.3.7).



Рис.3.7. Валютні обмеження, що підлягають скасуванню

*Примітка: складено автором за джерелами [51]

1. Граничні строки закриття контрактів за умови не раніше впровадження плану дій BEPS.
2. Форварди під будь-які операції за умови
3. Купівля іноземної валюти лише під зобов'язання (скасування усіх обмежень)
4. Розрахунки за валютними ОВДП у валюті (скасування усіх обмежень)
5. Валютний своп (скасування усіх обмежень)

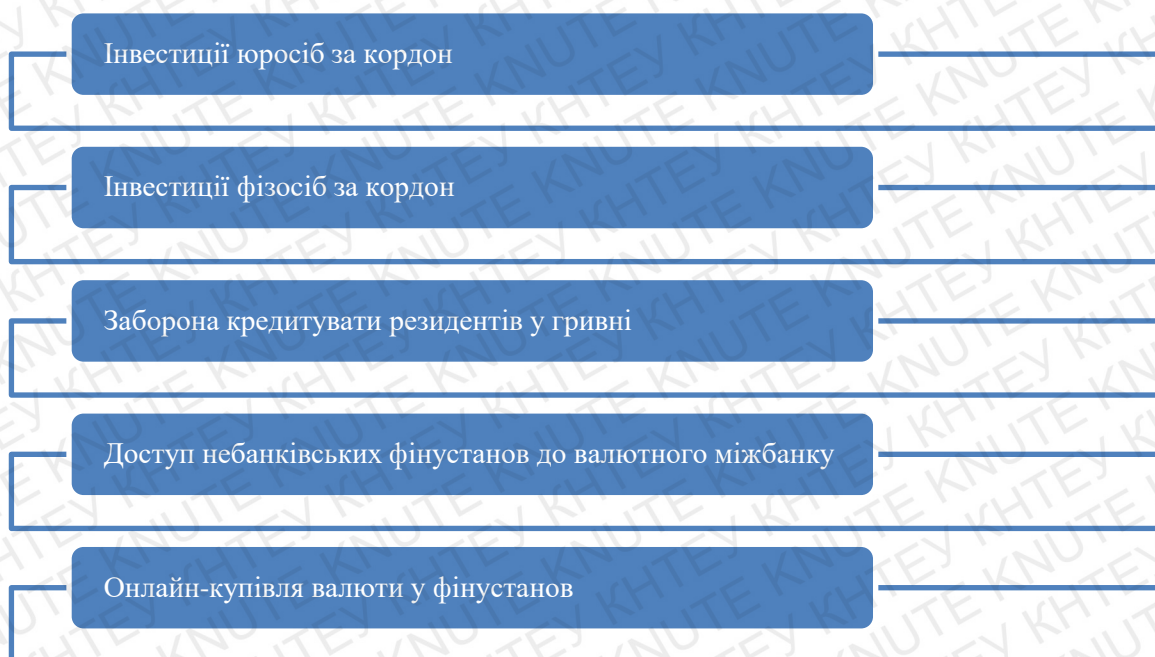


Рис.3.8. Валютні обмеження, що діють в Україні

*Примітка: складено автором за джерелами [51]

Отже, існують наступні валютні обмеження:

1. Інвестиції юридичних осіб за кордон (збільшення ліміту і його скасування; не раніше впровадження плану дій BEPS).
2. Інвестиції фізичних осіб за кордон (збільшення ліміту і його скасування; не раніше впровадження плану дій BEPS).
3. Заборона кредитувати резидентів у гривні (скасування усіх обмежень; не раніше впровадження плану дій BEPS).
4. Доступ небанківських фінустанов до валютного міжбанківського ринку (не раніше повної імплементації закону про «спліт») [51].

Також були проведені наступні зміни:

1. Уніфіковано переміщення валютних цінностей через кордон – обов'язкове декларування для всіх цінностей вартістю в €10 тис. Євро та більше (за курсом НБУ).

2. Заборонено резидентам інвестувати кошти в країну агресор/окупант, офшорні зони та країни, що не виконують/не належно виконують рекомендації FATF.

3. Здійснювати інвестиції в Україну можна в валютах 1-ї та 2-ї груп класифікатора валют.

4. Купівля валюти в межах залишку на ЛОРО рахунку – банкам-нерезидентам дозволено купувати валюту на всю суму залишку в гривнях на рахунку [52].

Проведення лібералізації у сфері економіки є досить корисним процесом для країн, які перебувають на стадії розвитку. Основною метою економічної лібералізації є забезпечення необмеженого притоку капіталу в країну із зарубіжних країн, що сприятиме зростанню темпів економічного розвитку.

Можна виділити декілька ключових моментів, які потребують змін у законодавстві, необхідних для забезпечення вільного руху капіталу:

- усунення бар'єрів для міжнародного інвестування (податкове законодавство, обмеження іноземних інвестицій, правові питання та особливості бухгалтерського обліку, котрі створюють перешкоди для доступу зарубіжних інвесторів на український ринок);

- необмежене надходження капіталу: основними цілями лібералізації є вільне переміщення капіталу між країнами й ефективний розподіл ресурсів. Зазвичай це досягається шляхом зменшення податків, зміни законів, що створюють перешкоди для вільної торгівлі. Одним із ключових ефектів від збільшення притоку капіталу в країну є те, що він робить більш дешевим доступ для підприємств до капіталу інвесторів. Більш низька вартість капіталу дозволить компаніям реалізовувати прибуткові проекти, котрі вони, можливо, не могли б здійснити з більш високою вартістю попередньої лібералізації капіталу;

- продуктивність фондового ринку: коли країна стає лібералізованою, зростає вартість фондового ринку;
- зниження політичних ризиків : лібералізація знижує політичні ризики для інвесторів. Для того, щоб уряд продовжував приваблювати більше іноземних інвестицій, потрібно здійснювати зміни в усіх сферах. Особливо такі, що підтримують та стимулюють бажання вести бізнес в країні, а саме: створювати міцну правову основу для вирішення спірних питань, справедливе договірне законодавство, закони про приватну власність та інші, що дозволятимуть підприємствам та інвесторам впевнено працювати [51].

Основними причинами, які стимулюють лібералізацію руху капіталу в Україні, є:

- 1) необхідність реформування наявної системи регулювання зовнішньоекономічної діяльності, яка перешкоджає припливу капіталу в країну;
- 2) підписання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом;
- 3) необхідність адаптації законодавство під Директиву Ради ЄС 88/361/ЄЕС про свободу руху капіталу з метою виконання даної Угоди [53].

Згідно з новим валютним законодавством діє свобода здійснення валютних операцій, а саме – «дозволено все, що прямо не заборонено законодавством». Стверджується, що даний Закон кардинально змінює підхід до регулювання валютних операцій, а саме [10]:

1. Відмінено індивідуальні ліцензії. Резидент повинен надавати інформацію про валютні операції до НБУ лише задля статистичних цілей, а не для отримання дозволу на її проведення.
2. Подовжено граничні терміни розрахунків при зовнішньоекономічних операціях.
3. Скасовуються штрафні санкції у формі заборони здійснення зовнішньоекономічної діяльності за порушення граничних термінів розрахунків та ін.

Кінцевою метою НБУ є зняття всіх обмежень на валютному ринку і перехід до режиму вільного руху капіталу. Проте не все так добре, як здається з першого погляду. Залежно від економічної ситуації в країні Національний банк України залишає за собою право видавати нормативно-правові документи та фактично встановлювати такі ж обмеження, які існували до введення в дію нового Закону «Про валюту та валютні операції», а саме [10]:

1. Продаж іноземної валюти, що надійшла як виручка.
2. Обмеження у строках розрахунків.
3. Встановлення дозволів, лімітів та інших обмежень згідно зі ст. 12 Закону «Про валюту та валютні операції».

Обґрунтованість, необхідність і правомірність втручання НБУ настає після засідання Ради НБУ, де встановлюється, що в країні існує кризове явище в грошово-кредитній сфері. Хоча і тут передбачений позитивний аспект, адже загальний термін дії заходів захисту не може перевищувати 18 місяців протягом 24 місяців, починаючи з дня першого запровадження відповідного заходу захисту. Те, що НБУ не збирається скасовувати контроль за сферою регулювання зовнішньоекономічної діяльності, стало зрозуміло одразу, оскільки ним було заготовлено та вже 4 січня 2019 р. затверджено 8 нормативних документів [54].

Впровадження в дію нового Закону «Про валюту та валютні операції» часто називають «проривом» у сфері функціонування валютного ринку в Україні. Проте ряд додатково прийнятих нормативно-правових документів лише частково пом'якшують існуючі валютні норми. Розглянемо трохи детальніше основні зміни у валютному законодавстві. Згідно з Постановою № 4 [55]. НБУ залишив за собою право вживати тимчасові заходи захисту валютного ринку. Наприклад, строки розрахунків за зовнішньоекономічними контрактами становлять 365 днів (хоча раніше було 180 днів, дане збільшення терміну є позитивною тенденцією як для експортерів, так і для імпортерів). У майбутньому планується взагалі зняти обмеження.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Проведене дослідження дозволило сформулювати наступні основні висновки:

1) Валютну політику банку можна розуміти, як сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються центральним банком та іншими органами державного регулювання щодо діючих у державі валютних взаємовідносин між суб'єктами господарювання, домашніми господарствами та органами державного управління, що забезпечує макроекономічну рівновагу та економічне зростання країни.

2) У загальному девальвація має неоднозначний вплив на макроекономічне середовище. Таке поняття можна характеризувати як фактор, що може мінімізувати тиск на валютних ринках і як результат відбудеться баланс між попитом і пропозицією та внутрішнього виробництва та зовнішньої торгівлі. При цьому є зворотна сторона, що характеризує збільшення дестабілізаційних проявів, як результатом цього буде зростання процентної ставки з негативним впливом на виробництво.

3) При дотриманні лібералізації валютної політики, ми вважаємо, потрібно розвивати ефективну стратегію розвитку реального сектора, спрямувати сили на стимулювання економічного зростання, для сприяння росту споживання та залученню нових інвестицій сприяти проведенню економічних реформ.

4) Валютна політика потребує системного підходу та професійності НБУ у сфері валютного регулювання, впровадження нововведень з огляду на нові процеси світової економіки.

5) Валютна політика повинна спрямовуватися насамперед на покращення соціально-економічного розвитку України.

6) Важливий вплив держави на послаблення валютного контролю й спрощення проведення операцій мають стати сприятливим фактором стабілізації зовнішньоекономічних відносин України з іншими країнами.

Шляхами удосконалення валютної політики можуть бути насамперед:

1) Спрощення законодавчої бази у сфері валютного регулювання, що дозволить не тільки розширити перелік валютних операцій банків в процесі обслуговування своїх клієнтів, забезпечити стабільне функціонування валютного ринку України, але й мінімізувати процеси відтоку капіталів та пришвидшити їх повернення у країну, знизити рівень тінізації економіки, а відтак і забезпечити стабільне підґрунтя для ефективного розвитку.

2) Підтримка стійкості національної валюти держави повинна знизити ступінь доларизації.

3) Наступним кроком мають бути заходи, що зроблять нашу валютну систему більш стійкою та незалежною від негативних впливів, якщо бути більш точнішими, це збільшення золотовалютних резервів, підтримання нормального рівня інфляції.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко. К.: Знання, 2010. 84 с.
2. Мовсесян А.Г., Огнивцев С.Б. Международные валютно-кредитные отношения: [учебник]. Москва : ИНФРА. М, 2003. 312 с.
3. Качалич А.Г. Валютная политика стран с трансформируемой экономикой в условиях финансовой глобализации : [учеб. пособие] / А.Г. Качалич ; под ред. проф. В.А. Слепова ; Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. Москва: Экономистъ, 2006. 169 с.
4. Козик В.В. Міжнародні економічні відносини : [навч. посіб.]. 4-те вид. стер. Київ : Знання – Пресс, 2003. 406 с.
5. Шемет Т.С. Теорія і практика валютного курсу : [навч. посіб.] / Т.С. Шемет ; за ред. О.І. Рогача. Київ: Либідь, 2006. 360 с.
6. Міжнародні валютно-кредитні відносини : [підручник] / За ред. А.С. Філіпенка. Київ : Либідь, 1997. 68 с.
7. Дзюблюк О.В. Валютна політика: Підручник. Київ: Знання, 2007. 422 с.
8. Дзюблюк О.В. Валютна політика: навчальний посібник. Тернопіль: ТДЕУ, 2006. 91 с.
9. Васечко В.К. Валютно-фінансовий механізм зовнішньоекономічної діяльності: Навчальний посібник. Київ: “Центр навчальної літератури”, 2004. 216 с.
10. Про валюту і валютні операції : Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
11. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна. та ін. К. : КНЕУ, 2005. 556 с.
12. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підруч. для студ. вищ. навч. закл. Тернопіль : Карт-бланш, 2007. 393 с.

13. Журавка Ф.О. Валютно-курсова політика Національного банку України в умовах трансформаційної економіки: Монографія. Суми: ТОВ «КВК «Ділові перспективи»; УАБС НБУ, 2007. 70 с.

14. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-ХІV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>

15. Положення «Про деякі питання встановлення офіційного курсу гривні до іноземних валют та внесення зміни до Класифікатора іноземних валют та банківських металів» від 10.12.2019 v0148500-19. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0148500-19#n17>

16. Про затвердження Положення про Комітет оверсайта індикаторів грошового та валютного ринків України від 15.05.2020 vr330500-20. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr330500-20#Text>

17. Статистичний бюлетень Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart>

18. Бойцун Н. Є., Стукало Н.В. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. – 2-ге видання. К.: ВД “Професіонал”, 2005. 336 с.

19. Кравченко Л.М. Валютне регулювання і валютний контроль в Україні: Навч. посібник. К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. 102 с.

20. Про затвердження Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України: Рішення Правління Національного банку України від 29.12.2020 №769рш. URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Decision_29122020_769rsh

21. Коваленко Д.І. Гроші та кредит: навч. посібник / Д.І. Коваленко. К. : Центр учб. л-ри, 2009. 320 с.

22. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions>

23. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds/sdds-data>

24. Алексеенко М.Д., Денисенко А.В. Удосконалення валютного законодавства та лібералізація валютного ринку. *Наукові праці НДФІ*. 2018. Вип. 2. С. 17—19.
25. Матіос А., Ковальчук А. Проблеми розміщення та використання валютних резервів української держави. *Вісник національної академії прокуратури України*. 2010. № 1. С. 47-53.
26. Золотовалютні резерви України. Офіційний сайт Міністерства фінансів України, – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/finance/assets/>
27. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897
28. Шатковська-Шморгай В. Б. Підходи до визначення достатності золотовалютних резервів держави. *БІЗНЕС ІНФОРМ*. 2016. № 3. С. 193–198.
29. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo>
30. Васечко В.К. Валютно-фінансовий механізм зовнішньоекономічної діяльності: Навчальний посібник. – Київ: “Центр навчальної літератури”, 2004. – 216 с.
31. Журавка Ф.О. Науково - методичний підхід до визначення місця валютного регулювання в системі державної економічної політики України. *Вісник університету банківської справи*. 2017. № 3 (30). С. 36—41.
32. Береславська О.І., Наконечний О.М., Пясецька М.Г. та ін.; За заг. ред. М.І. Савлука. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навч. посібник. К.: КНЕУ, 2002. 392 с
33. Гроші та кредит: Підручник. – 3-тє вид., перероб. і доп. / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін.; За заг.ред. М.І.Савлука. К.: КНЕУ, 2002. 598 с.
34. Жиглей І.В., Тимошук К.В. Лібералізація валютного законодавства: причини та наслідки. *Бізнес Інформ*. 2019. № 9. С. 22—27.

35. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-zatverdiv-novu-sistemu-valyutnogo-regulyuvannya-ta-oprilyudniv-dorojnyu-kartu-valyutnoyi-liberalizatsiyi>

36. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. К.: Поліграфкнига, 2000. 512 с.

37. Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: Постанова Правління Національного банку України від 02.01.2019 №5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v000550019#Text>

38. Про встановлення винятків та (або) особливостей запровадження граничних строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів і внесення змін до деяких нормативно-правових актів: Постанова Правління Національного банку України від 14.05.2019 №67. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v006750019#Text>

39. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 р. №679-XIV. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14/print1351505950161712>

40. Золотухина Т. К вопросу об определении уровня достаточности официальных золотовалютных резервов. *Вопросы экономики*. 2002. № 3. С. 31–50

41. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds/sdds-data>

42. Стан зовнішньоторгівельного балансу України за I квартал 2021 року (дані державного комітету статистики України). URL: <https://customs.gov.ua/news/zagalne-20/post/tovaroobig-ukrayini-za-i-kv-2021-roku-sklav-288-mlrd-458>

43. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart>

44. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo>

45. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/dynamics>

46. Статистичний бюлетень Національного банку України (дані Національного банку України). URL: <https://index.minfin.com.ua/finance/assets/>

47. Кузнєцова А.Я., Місяць Н.О. Переваги та недоліки лібералізації валютного регулювання в Україні. *Світ фінансів*. 2017. Вип. 3. С. 136—146.

48. Макроекономічний огляд від компанії ICU станом на 16.09.2020 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://smida.gov.ua/news/publications/ogladrinkuakcijza18listopada_1

49. Редзюк Є.В. Валютна лібералізація на фондовому ринку України: виклики та можливості. *Наукові праці НДФІ*. 2018. Вип. 2. С. 75—78.

50. Захарченко Н.В., Маслій Н.Д., Жаданова Ю.О. Вплив змін упровадження валютної лібералізації на розвиток та стабілізацію реального сектору економіки України. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2020. Вип. 2. С. 13—19.

51. Статистичний бюлетень Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/liberalization>

52. Статистичний бюлетень Національного банку України URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dorojnya-karta-skasuvannya-valyutnih-obmejen>

53. Директива Ради (88/361/ЄЕС) «Щодо імплементації статті 67 Договору» від 24 червня 1988 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_182.

54. Гринишин Г. М. Методика аналізу зовнішньоекономічної діяльності підприємств. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2014. № 1. С. 63–73.

55. Положення про перелік заходів захисту, порядок та критерії їх запровадження, подовження та дострокового припинення : затв. Постановою Правління Національного банку України від 02.01.2019 р. № 4. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0004500-19>.

Додаток А

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період) у 2020-2021 рр. (грн.)

Назва валюти	2020	2021								
		січень	лютий	березень	квітень	травень	червень	липень	серпень	вересень
1 австралійський долар	18,63	21,75	21,64	21,46	21,46	21,41	20,85	20,22	19,56	19,58
1 фунт стерлінгів	34,59	38,45	38,67	38,56	38,61	38,79	38,25	37,58	36,99	36,78
1 білоруський рубль	11,06	10,98	10,72	10,66	10,70	10,91	10,81	10,72	10,67	10,68
1 данська крона	4,13	4,62	4,54	4,46	4,48	4,51	4,42	4,33	4,24	4,24
1 долар США	26,96	28,22	27,88	27,80	27,93	27,60	27,24	27,21	26,78	26,73
1 євро	30,79	34,39	33,74	33,14	33,33	33,51	32,85	32,18	31,53	31,50
100 тенге	6,52	6,71	6,66	6,61	6,49	6,45	6,37	6,38	6,29	6,28
1 канадський долар	20,11	22,15	21,98	22,10	22,29	22,71	22,33	21,74	21,26	21,11
1 молдовський лей	1,56	1,63	1,60	1,57	1,55	1,55	1,53	1,51	1,51	1,51
1 норвезька крона	2,87	3,30	3,28	3,26	3,32	3,32	3,24	3,11	3,02	3,09
1 злотий	6,93	7,57	7,50	7,21	7,30	7,39	7,30	7,06	6,90	6,91
10 російських рублів	3,74	3,79	3,75	3,74	3,67	3,73	3,75	3,68	3,64	3,67
1 СПЗ (спеціальні права запозичення)	37,57	40,72	40,15	39,72	39,87	39,74	39,12	38,74	38,09	38,01
1 сингапурський долар	19,55	21,29	21,01	20,73	20,91	20,75	20,44	20,10	19,76	19,85
1 турецька ліра	3,86	3,81	3,94	3,66	3,42	3,30	3,16	3,16	3,15	3,14
100 форинтів	8,76	9,55	9,42	9,07	9,24	9,45	9,40	9,02	8,94	8,95
1 чеська крона	1,16	1,31	1,30	1,27	1,28	1,31	1,29	1,26	1,24	1,24
1 шведська крона	2,94	3,41	3,35	3,26	3,27	3,30	3,25	3,16	3,09	3,10
1 швейцарський франк	28,76	31,85	31,08	29,95	30,19	30,53	30,03	29,62	29,29	29,01
1 юань Женьміньбі	3,91	4,36	4,32	4,27	4,28	4,29	4,24	4,20	4,14	4,14
10 єн	2,53	2,73	2,65	2,56	2,56	2,53	2,47	2,47	2,44	2,43

Результати валютних інтервенцій

Період	Валютні інтервенції НБУ		Інтервенції за найкращим курсом			
	Усього		запит щодо ціни на купівлю/продаж іноземної валюти (RFQ)		вибір найкращої ціни купівлі/продажу іноземної валюти (Matching)	
	Купівля	Продаж	Купівля	Продаж	Купівля	Продаж
04-06.01.2021	20,00	20,00	-	-	-	-
11-16.01.2021	20,00	-	-	-	-	-
18-22.01.2021	-	-	-	-	-	-
25-29.01.2021	-	-	-	-	-	-
01-05.02.2021	90,00	-	-	-	20,00	-
08-12.02.2021	110,00	-	-	-	40,00	-
15-19.02.2021	-	-	-	-	-	-
22-26.02.2021	-	-	-	-	-	-
01-05.03.2021	20,00	-	-	-	-	-
09-12.03.2021	-	-	-	-	-	-
15-19.03.2021	30,50	-	-	-	-	-
22-26.03.2021	-	-	-	-	-	-
29.03 - 02.04.2021	-	50,00	-	-	-	-
05-09.04.2021	-	-	-	-	-	-
12-16.04.2021	-	-	-	-	-	-
19-23.04.2021	-	-	-	-	-	-
26-30.04.2021	-	-	-	-	-	-
05-07.05.2021	-	-	-	-	-	-
11-14.05.2021	-	-	-	-	-	-
17-21.05.2021	-	-	-	-	-	-
24-28.05.2021	-	-	-	-	-	-

31.05-04.06.2021	40,00	-	-	-	-	-
07-11.06.2021	375,00	-	-	-	20,00	-
14-18.06.2021	113,80	20,00	-	-	39,80	-
22-25.06.2021	128,00	79,50	-	-	-	-
29.06-02.07.2021	26,00	-	-	-	-	-
05-09.07.2021	20,00	-	-	-	20,00	-
12-16.07.2021	-	-	-	-	-	-
19-23.07.2021	32,00	-	-	-	32,00	-
26-30.07.2021	136,00	-	-	-	80,00	-
02-06.08.2021	76,30	-	-	-	5,00	-
09-13.08.2021	25,50	-	-	-	24,50	-
16-20.08.2021	118,00	-	-	-	15,00	-
25-28.08.2021	-	20,50	-	-	-	-
30.08.-03.09.2021	159,00	7,00	-	-	15,00	-
06-10.09.2021	79,10	-	-	-	20,00	-
13-17.09.2021	20,00	-	-	-	20,00	-
20-24.09.2021	22,50	-	-	-	5,00	-
27.09-01.10.2021	15,00	-	-	-	5,00	-
04- 08.10.2021	228,00	-	-	-	5,00	-
11- 13.10.2021	119,60	-	-	-	-	-
18-23.10.2021	350,10	-	-	-	20,00	-
25-29.10.2021	54,50	49,60	-	-	24,50	-
01-05.11.2021	314,50	-	-	-	20,00	-
08-12.11.2021	858,30	-	-	-	15,00	-
15-19.11.2021	5,00	108,00	-	-	-	-
22-26.11.2021	-	630,10	-	-	-	30,00
3 початку 2021 року	3606,70	984,70	0,00	0,00	445,80	30,00

Результати проведення валютних аукціонів НБУ

Дата	Операція	Валюта	Оголошений обсяг аукціону (млн од. валюти)	Загальний обсяг заявок суб'єктів ринку, прийнятих для участі в аукціоні (млн од. валюти)	Загальна кількість заявок суб'єктів ринку, прийнятих для участі в аукціоні	Курс гривні за заявками суб'єктів ринку, прийнятих для участі в аукціоні (грн за од. валюти):		Курс гривні за результатами аукціону (грн за од. валюти):			Загальний обсяг задоволених заявок суб'єктів ринку (млн од. валюти)	Загальна кількість задоволених заявок суб'єктів ринку
						максимальний	мінімальний	середньо зважений	максимальний	мінімальний		
12.03.2020	Продаж	Долар США	200	86,4	30	25,8400	23,7000	25,8130	25,8400	25,8000	75,9	23
13.03.2020	Продаж	Долар США	200	98,1	38	26,0400	25,9500	26,0315	26,0400	26,0300	63,7	21
16.03.2020	Продаж	Долар США	200	258,9	64	26,5600	26,3700	26,5425	26,5600	26,5300	130,5	21