

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ**

Факультет/(ННІ) Економічний

ПОГОДЖЕНО

Декан факультету (Директор ННІ)

Економічний

(назва факультету (ННІ))

Андрій МУЗИЧЕНКО

(підпис)

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

“ ” 2025 р.

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

Банківської справи та страхування

(назва кафедри)

Вікторія КОСТЮК

(підпис)

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

“ ” 2025р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему «Розвиток валютного ринку України»

Спеціальність 072 – «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

(код і найменування)

Освітня програма Фінанси і кредит

(назва)

Орієнтація освітньої програми Освітньо – професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Гарант освітньої програми

к.п.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

Лідія АВРАМЧУК

(підпис)

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Керівник магістерської кваліфікаційної роботи

к.е.н., доцент

(науковий ступінь та вчене звання)

Вікторія КОСТЮК

(підпис)

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Виконав

(підпис)

Софія ДАЦЕНКО

((ім'я ПРІЗВИЩЕ здобувача)

КИЇВ – 2025

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ**

Факультет/(ННІ) Економічний

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

Банківської справи та страхування

к.е.н., доцент

Вікторія КОСЮК

(науковий ступінь, вчене звання) (підпис) (ім'я ПРІЗВИЩЕ)

“ ”

2025 року

З А В Д А Н Н Я

ДО ВИКОНАННЯ МАГІСТЕРСЬКОЇ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ ЗДОБУВАЧУ

Даценко Софії Сергіївни

(прізвище, ім'я, по батькові)

Спеціальність 072 – «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
(код і найменування)

Освітня програма Фінанси і кредит

(назва)

Орієнтація освітньої програми Освітньо – професійна

(освітньо-професійна або освітньо-наукова)

Тема магістерської кваліфікаційної роботи «Розвиток валютного ринку України»

затверджена наказом від “16” жовтня 2024р. №1854 «С»

Термін подання завершеної роботи на кафедру 24.11.2025

(рік, місяць, число)

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи статистичні дані

НБУ, нормативні акти міжнародних організацій та інформація з інтернет-ресурсів. наукова та методична література

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. Теоретичні аспекти розвитку валютного ринку
2. Сучасний стан розвитку валютного ринку України
3. Перспективи розвитку валютного ринку України

Перелік графічного матеріалу (за потреби) таблиці, рисунки, схеми.

Дата видачі завдання «23» жовтня 2025 р.

Керівник магістерської кваліфікаційної роботи _____

(підпис)

Вікторія КОСТЮК

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

Завдання прийняв до виконання _____

Софія ДАЦЕНКО

(ім'я ПРІЗВИЩЕ)

РЕФЕРАТ

Магістерська робота «Розвиток валютного ринку України» складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел (61 джерело), містить 21 рисуноків та 2 таблиці. Основний текст магістерської роботи викладений на 66 сторінках комп'ютерного тексту.

Метою дослідження є визначення напрямків удосконалення функціонування валютного ринку України на основі аналізу тенденцій розвитку світового та національного валютного ринків.

Об'єктом дослідження є розвиток валютного ринку України.

Предметом дослідження є теоретичні засади та практичні аспекти розвитку валютного ринку.

В першому розділі роботи магістерської роботи проаналізовано сутність «валютного ринку» та зроблено висновок про його роль в економіці, вивчено еволюцію валютного ринку та проаналізовані чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного стану;

У другому розділі виконано аналіз кількісних показників розвитку світового валютного ринку, здійснено аналіз тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку та узагальнено вплив валютної політики на міжнародну діяльність країни;

В третьому розділі здійснено аналіз впливу процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку, а також визначено перспективні підходи до вдосконалення валютного ринку України та подано пропозиції щодо оптимізації заходів ефективних регуляторних механізмів розвитку валютного ринку у післявоєнний час

Ключові слова: валюта, валютний ринок, валютний курс, валютна політика, валютне регулювання, валютні операції.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ	10
1.1. Сутність валютного ринку та його роль в економіці.....	10
1.2. Еволюція валютного ринку та основні етапи його розвитку.....	14
1.3. Чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного стану.....	23
РОЗДІЛ II. СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	29
2.1. Оцінка кількісних показників розвитку світового валютного ринку.....	29
2.2. Тенденції розвитку вітчизняного ринку.....	34
2.3. Аналіз впливу валютної політики на міжнародну діяльність країни.....	40
РОЗДІЛ III. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	46
3.1. Вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку.....	46
3.2. Шляхи удосконалення валютного ринку України.....	51
3.3. Пропозиції щодо розробки заходів ефективних регуляторних механізмів розвитку валютного ринку у післявоєнний час	55
ВИСНОВКИ.....	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	62

ВСТУП

Актуальність теми дослідження обумовлена тим, що валютний ринок посідає провідне місце у структурі міжнародної валютної системи. Включення України у світове співтовариство здійснила вплив на модернізацію функціонування валютного ринку країни. Динаміка розвитку та ефективне регулювання валютного ринку стали ключовими чинниками для утворення відкритої економіки, у зв'язку з тим, що цей ринок виконує функцію взаємозв'язку між національною та світовою фінансовою системою. Посилюється значення валютної політики у здійсненні державного впливу на економіку та досягненні економічного зростання. Зростаюча роль валютного ринку в економічній політиці країни дозволяє державі сприяти на розвиток економіки, окремих секторів та підприємств, а також іще позицію на світовому ринку.

У нинішніх економічних реаліях для України ефективно функціонування валютного ринку стає пріоритетним і значущим, з тієї причини, оскільки він зумовлює не лише розвиток ринкових відносин та розширення зовнішньоекономічних зв'язків, а й загальний стан економіки, рівень інфляції, платіжний баланс, обсяг заборгованості, конкурентоспроможність та інші аспекти, що мають важливе значення. Виходячи з наведеного, на тлі глобалізаційних процесів, нестабільності світової фінансової системи, економічної ситуації в Україні та воєнного стану в країні, основні недоліки функціонування валютного ринку та його напрями розвитку стають особливо актуальними.

Метою дослідження є ідентифікація напрямів удосконалення функціонування валютного ринку України через дослідження та аналіз тенденцій розвитку світового та вітчизняного валютного ринку.

Мета дослідження визначає основні завдання:

- дослідити сутність «валютного ринку» та проаналізувати його роль в економіці;
- розглянути еволюційний розвиток валютного ринку і визначити основні

етапи його формування;

- оцінити ключові економічні чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного стану;

- оцінити динаміку та кількісні показники розвитку світового валютного ринку;

- здійснити аналіз тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку;

- проаналізувати вплив валютної політики на розвиток зовнішньоекономічної діяльності держави;

- розкрити вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку;

- сформулювати рекомендації щодо удосконалення валютного ринку України;

- сформулювати пропозиції щодо впровадження заходів з удосконалення ефективних регуляторних механізмів розвитку валютного ринку у післявоєнний час

Об'єктом дослідження є розвиток валютного ринку України.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти розвитку валютного ринку.

У процесі написання роботи використовувалися загальнонаукові і спеціальні методи дослідження: групування та систематизації, логічного узагальнення, формулювання висновків з проведених досліджень, методи економічної статистики для характеристики тенденцій розвитку світового та національного валютного ринків.

Інформаційною базою для написання магістерської роботи послужили наступні джерела: підручники, посібники й наукові публікації українських та іноземних авторів, періодичні видання, нормативно - правові акти, власні практичні доробки.

РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1. Сутність валютного ринку та його роль в економіці

В сучасному економічному житті одну з ключових ролей відіграють – валютні ринки. Як економічна структура валютні ринки функціонують не тільки в узгодженості та взаємозв'язку власних елементів, але й у безперервній взаємодії з різноманітними економічними та політичними процесами.

Суттєве значення валютні ринки відіграють в економіці перехідного періоду. Адже інтенсифікація зовнішньоекономічних відносин, інтеграція до світових ринків, розвиток сучасних валютно-кредитних та розрахункових інструментів, поживлення іноземного інвестування, ефективний державний вплив на перебіг економічних процесів в країні є практично неможливі без стабільного функціонування національного валютного ринку [21, с.17-18].

Валютний ринок забезпечує можливість здійснення суб'єктами господарювання оплати боргових зобов'язань, оскільки охоплює розгалужену систему сучасних засобів комунікації, що поєднують національні й іноземні банки та брокерські фірми і забезпечують тісний взаємозв'язок світових кредитних та фінансових ринків, а також безперервне ефективне функціонування національних економік світу [39, с.334].

Реальна економічна практика підтверджує, що ситуація на валютних ринках перебуває під пильною увагою не лише його професійних учасників, а й суб'єктів господарювання, політиків, населення тощо. Таким чином, можна стверджувати, що ці ринки сьогодні є своєрідним барометром економічних процесів, які відображають не лише валютно-фінансові, а й загальноекономічні, політичні та інші процеси, що протікають у певній країні чи регіоні світу [20, с.12].

З огляду на це, необхідно констатувати той факт, що на початок XXI століття валютний ринок досяг значних масштабів і набув такої потужності, що

став одним з найважливіших джерел ресурсів і визначальним фактором господарського життя.

В економічній літературі існує багато підходів до визначення сутності валютного ринку.

На думку Ф.С Мишкіна, який являється відомим американським вченим-економістом, валютний ринок охоплює не лише операції з іноземною валютою, а й угоди з купівлі-продажу банківських депозитів. [40, с.561].

Окремі дослідники (А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк) пропонують відрізнити поняття “валютний ринок” як систему фінансово-економічних відносин, пов’язаних із здійсненням операцій купівлі-продажу (обміну) чужоземних валют і платіжних документів в чужоземних валютах, від поняття “валютообмінний ринок” – валютний ринок, на якому здійснюють обмінні операції [25, с.127].

Не можна оминати увагою позицію Б.С. Івасіва, який підкреслює, що валютний ринок доцільно розглядати як систему економічних відносин, пов’язаних зі здійсненням операціями купівлі, продажу та обміну іноземної валюти та інших валютних цінностей [26, с.483].

Цікаву й своєрідну інтерпретацію поняття наводять такі автори, як А.І. Шмирьова, В.І. Колесніков, А.Ю. Клімов, які розглядають валютний ринок як механізм, що забезпечує можливість: переміщення купівельної спроможності з однієї країни в іншу; надання та отримання кредитів необхідних для здійснення міжнародних торгівельних операцій; зниження валютних у зв’язку з коливаннями курсу обміну [74, с.49].

Досить змістовне та аргументоване визначення валютного ринку подає А.С. Гальчинський, на думку професора, сучасний валютний ринок слід розглядати, як розгалужену систему механізмів, функціонування яких покликане забезпечити купівлю і продаж національних грошових одиниць та іноземних валют з метою їх використання для обслуговування міжнародних платежів [14, с.373].

Досліджуючи сутність валютних ринків, багато авторів враховують

організаційні засади їх формування та функціонування, розглядаючи їх як офіційні фінансові центри, в яких зосереджено здійснення валютних операцій (В.А. Ющенко, В.І. Міщенко) [75, с.33], офіційні центри, у яких здійснюється купівля-продаж іноземної валюти за національну за курсом, що складається на основі попиту та пропозиції або як інституціональний механізм (сукупність установ і організацій – банки, валютні біржі, інші фінансові інститути), функціонування яких забезпечують роботу валютних ринкових механізмів (С.Я.Боринець) [7, .121].

Узагальнюючи результати проведеного аналізу, можна сформулювати такі підходи до визначення поняття валютного ринку, які всебічно розкривають економічну суть цього складного поняття у широкому та вузькому розумінні.

Отже можна зробити висновок, що валютний ринок в широкому розумінні являє собою систему економічних відносин, що формуються в результаті здійснення операцій з обміну або відчуження іноземної валюти, а також під час руху валютних капіталів між країнами.

У вузькому розумінні (з організаційної точки зору) валютні ринки - сукупність певних інститутів та механізмів, які у своїй взаємодії забезпечують можливість здійснювати валютні операції із врахуванням поточної ринкової ситуації [5, с.174].

Валютні ринки функціонують для досягнення різноманітних цілей (рис. 1.1).

Первинне призначення валютного ринку полягає у забезпеченні торгівлі й інвестицій валютними цінностями. Підприємства-експортери та імпортери здійснюють купівлю іноземної валюти для розрахунків і продаж валюти, отриманої від зовнішньоекономічної діяльності. Відтак, у процесі здійснення зовнішньоекономічної діяльності підприємствам необхідно обмінювати частину отриманих доходів на ту валюту, у якій проводяться розрахунки за придбані товари чи послуги. Аналогічна ситуація спостерігається у випадку компаній, що інвестують або купують активи за кордоном — для здійснення платежів вони змушені обмінювати національну валюту на грошову одиницю країни, де

відбувається операція.

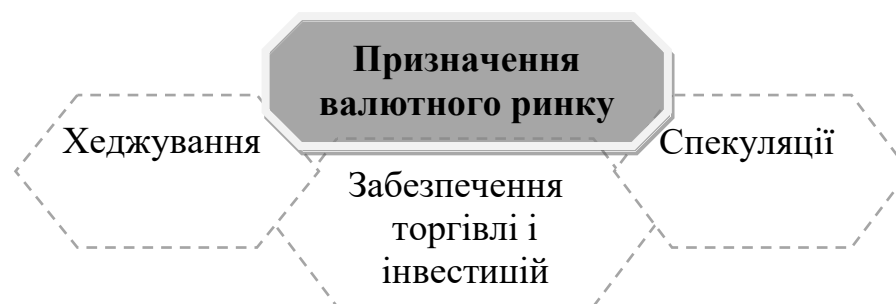


Рис. 1.1. Призначення валютного ринку

Спекуляції. На спекуляції припадає велика частка операцій валютного ринку. Спекуляція у валютній сфері — це прийняття на себе ризику щодо коливань курсу, коли майбутня сума зобов'язань у місцевій валюті не може бути точно визначена. Обмінний курс двох валют змінюється залежно від попиту і пропозиції на кожен з них. Учасники валютного ринку мають можливість отримувати прибуток за рахунок різниці між курсами купівлі та продажу іноземної валюти. Торгівля валютою на цьому ринку здійснюється як спекулянтами, які прагнуть отримати вигоду від коливань курсів, так і учасниками, що використовують валютні операції для хеджування (страхування) своїх активів. Водночас чітких меж між цими двома групами учасників практично не існує.

Хеджування. Організації, що інвестують у виробничі або фінансові активи за межами своєї держави, беруть на себе ризик переоцінки вартості таких активів у національній валюті через зміни валютного курсу. Хоча вартість закордонних активів залишається сталою в іноземній валюті, їхня оцінка у національній валюті власника змінюється разом із коливаннями валютного курсу. Для запобігання можливим втратам підприємства використовують інструменти хеджування. Хеджування містить у собі здійснення валютної операції, яка повністю балансує прибуток або збиток за іноземними активами, що є наслідком зміною валютного курсу [6, с.57-58].

Усім ринкам природно притаманні такі невід'ємні атрибути як об'єкти

купівлі-продажу та суб'єкти ринку.

Об'єктом купівлі-продажу на цьому ринку є валютні цінності: іноземні – для резидентів, коли вони купують чи продають їх за національну валюту, та національні – для нерезидентів, коли вони купують чи продають ці цінності за іноземну валюту. Тож можна сказати, що об'єктом купівлі-продажу виступають національні та іноземні валютні цінності одночасно. [18, с.239].

Щодо суб'єктів валютного ринку, то в ринковій економіці ними можуть виступати усі без винятку економічні агенти – від фізичних осіб до наддержавних органів чи міжнародних організацій.

Особливими суб'єктами таких ринків є професійні учасники, до яких, насамперед, належать комерційні банки, а також небанківські фінансово-кредитні установи, валютні біржі, брокерські компанії. Ці суб'єкти є організаційним підґрунтям функціонування валютних ринків, оскільки саме вони допомагають встановленню інтересів покупців та продавців валюти, власників тимчасово вільних валютних коштів та економічних агентів, які відчують у них потребу [64, с.58].

Серед названих вище суб'єктів, в силу специфіки своєї діяльності та завдяки особливій ролі в організації грошово-кредитних відносин у суспільстві, головну позицію займають саме комерційні банки, які на сучасному етапі розвитку валютного ринку мають постійно удосконалювати механізм їх здійснення та адаптувати його до мінливих ринкових умов. Але в умовах лібералізації валютних відносин будь-які суб'єкти господарювання можуть, наприклад, конвертувати частину своїх активів в іноземну валюту, якщо ж така потреба є.

Отже, валютний ринок – arena, на якій здійснюється врегулювання попиту та пропозиції з приводу обміну іноземної валюти та платіжних документів, а також операцій з інвестування валютного капіталу.

1.2. Еволюція валютного ринку та основні етапи його розвитку

Історичний характер валютного ринку поєднує в собі створення нових форм валютного регулювання, функціонування, та еволюції кожної форми зокрема. Еволюція валютного ринку – це основні етапи розвитку валютного ринку. У процесі дослідження історії валютного ринку зробили висновок, що більша частина науковців називають чотири етапи розвитку валютного ринку, проте також є доцільним виділити такі етапи (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Етапи розвитку валютного ринку

Джерело: складено за [7].

Становлення валютного ринку починає свій історичний «старт» з проголошенням незалежності України. Спочатку було створено Національний банк України зі статусом центрального емісійного банку держави, правовою основою якого був Закон «Про банки і банківську діяльність», ухвалений Верховною Радою України 20 березня 1991 року. НБУ відігравав одну з важливих, якщо не найважливішу роль у розбудові фінансової системи країни. Однак після розпаду СРСР грошовою одиницею на території України залишився рубль, який випускався Центральним банком Росії. В умовах інфляції та нестачі готівкової рублевої маси в Україні постало питання про самостійну емісію грошових знаків. Тому 10 січня 1992 року в обіг були введені купони багаторазового використання, які виконували функції обігу та

платежу та функціонували заміником готівкового рубля. А вже 16 листопада 1992 року, згідно з Указом Президента України, єдиним законним засобом платежу на території України став український карбованець. У грудні 1992 року було проведено взаємозалік заборгованості між Україною та Росією, що свідчило про вихід України з «рублевої зони». Цей етап характеризувався відсутністю національної системи валютного регулювання та започаткуванням золотовалютних резервів, структура яких була затверджена Правлінням НБУ. Перша спроба створення золотовалютних резервів була здійснена у листопаді 1992 року за рахунок стабілізаційного кредиту від Центрального банку Росії. Однак дані резерви проіснували декілька місяців і були витрачені урядом на оплату туркменського газу. З метою впорядкування валютного ринку України у жовтні 1992 року створено валютну біржу як підрозділ НБУ та у листопаді 1992 року запроваджено міжбанківські торги іноземною валютою [Постанова ВРУ, 1992]. За рахунок проведених операцій валютною біржою була здійснена друга спроба створення золотовалютних резервів, яка увінчалася успіхом. До валового міжнародного резерву держави було придбано 2,2 млн дол. США і на кінець періоду міжнародні ліквідні активи України становили 468,8 млн дол. США [Мищенко, 2003].

Отже, перший етап розвитку валютного ринку ознаменувався введенням єдиного законного засобу платежу – українського карбованця та створенням золотовалютних резервів країни, які сприяють підвищенню міжнародної валютної ліквідності України та рівню її фінансової безпеки.

Початок другого етапу ознаменувався запровадженням елементів системи валютного регулювання. 19 лютого 1993 року прийнято Декрет Кабінету Міністрів «Про систему валютного регулювання і валютного контролю», що створило юридичну основу розвитку валютного ринку. Протягом 1993–1994 років уряд спробував відновити зовнішньоторговельну та валютну монополію (політика СРСР). За такої політики було впроваджено фіксований валютний курс та аукціонний продаж іноземної валюти, припинено діяльність валютної

біржі (УМВБ), виставлено жорсткіші вимоги до експортерів. Це призвело до зменшення валютних надходжень у країну та підвищення попиту на іноземну валюту, тому відбулася переорієнтація на ринкові методи регулювання.

Указ Президента «Про вдосконалення валютного регулювання» від 22 серпня 1994 року передбачав ряд заходів щодо лібералізації валютного ринку України. З жовтня 1994 р. відновлено роботу УМВБ та запроваджено ринковий механізм визначення валютного курсу карбованця за результатами торгів на валютній біржі [Постанова Правління НБУ, 1994]. Це була перша економічна реформа, яка поклала початок формуванню умов для реального зміцнення курсу національної грошової одиниці. Хоча одразу після введення ринкового механізму курсоутворення накопичений незадоволений попит на іноземну валюту призвів до значної девальвації курсу карбованця. Повторилося це і 1995 року, коли пропозиції валюти не вистачило для покриття наявного попиту на неї, що й викликало значне падіння курсу – на 72,2 % у номінальному вираженні. Однак таке падіння було в 10 разів меншим порівняно з попереднім роком, що дало змогу стримати інфляцію і забезпечити ревальвацію курсу карбованця на 39 % у реальному вираженні. Щодо лібералізації валютного ринку 16 травня 1995 року надано дозвіл на здійснення обов'язкового продажу валютних надходжень і вільних валютних коштів резидентів України як через УМВБ, так і безпосередньо через уповноважені банки на міжбанківському валютному ринку України.

Необхідно зазначити, що з 1996 року валютному ринку України були характерні позитивні зрушення. По-перше, відбувалося постійне нарощування обсягів операцій на всіх сегментах валютного ринку (біржовому та позабіржовому), що було обумовлене поліпшенням зовнішньоекономічної діяльності країни. По-друге, пропозиція валюти на ринку перевищувала її попит у середньому в 1,5–2 рази. Заслугами складеної ситуації на ринку стали як збільшення обсягу продажу валюти від експорту, так і відмова від суто інфляційних методів фінансування бюджетного дефіциту. По-третє, звуження можливостей для укладення спекулятивних угод завдяки зростаючій

привабливості ринку державних короткострокових цінних паперів. Спостерігалось активне переведення коштів із валютного ринку на ринок облігацій внутрішньої позики [Гетьман, 1996].

Другий етап завершується проведенням грошової реформи [Указ Президента України, 1996] 2 вересня – 16 вересня 1996 року, яка супроводжувалася переоцінкою товарів та формуванням вартісних показників [Постанова КМУ, 1996]. Грошова реформа передбачала не лише заміну одних грошових знаків на інші, а проведення в країні режиму суворої фінансової економії та жорсткої фіскальної політики. Також було встановлено 50 %-й обов'язковий продаж іноземної валюти резидентами за експортними операціями впродовж 5-ти днів; при переказах за кордон за імпортними операціями обов'язкова наявність гаранта; операції на міжбанківському валютному ринку можуть здійснювати лише суб'єкти ринку.

Третій етап розвитку валютного ринку характеризувався внутрішньою конвертованістю та стабілізацією національної валюти. Стабільності української гривні було досягнуто завдяки ефективному використанню у практиці регулювання валютних відносин економічних інструментів: облікової ставки НБУ, операцій з державними цінними паперами на ринку ОВДП, проведення НБУ інтервенцій для підтримки курсу національної валюти щодо іноземних валют та інших. Відбувався масовий приплив іноземних інвестицій за рахунок розвитку ринку ОВДП, а саме їх високої дохідності. Обсяги валютних операцій з основними іноземними валютами 1997 р. збільшилися порівняно з минулим роком на 13,4 млрд дол. США у доларовому еквіваленті, або на 56,3 % і становили 37 млрд дол. США.

Щоб підсилити довіру до економічної політики уряду та до національної валюти, наділити обмінний курс роллю «номінального якоря» надалі стабілізаційному процесі у травні 1996 р. було продекларовано перший валютний коридор: до кінця 1997 р. НБУ зобов'язувався утримувати курс гривні у межах 1,7–1,9 грн/дол. США.

Біржа продовжувала відігравати головну роль на валютному ринку України, оскільки валютний курс гривні формувався на УМВБ. Крім операцій з валютою і державними цінними паперами, на біржі здійснювалися операції з корпоративними цінними паперами приватизованих підприємств, а з кінця 1996 року торгівля ф'ючерсними валютними контрактами на американський долар, німецьку марку і російський рубль.

На початку 1997 року Верховною Радою прийнято рішення про відміну обов'язкового продажу 50 % валютних надходжень від експорту. Це сприяло розвитку зовнішньої торгівлі, оскільки раніше при проведенні операцій з купівлі і продажу валюти експортери втрачали значні кошти через курсову різницю [Чаюн, 2001].

Наприкінці 1997 року світова фінансова криза призвела до зміни міжнародної кон'юктури, впливу короткострокових капіталів, а нерезиденти почали активно продавати ОВДП. У цих умовах посилювався попит на американський долар як основну резервну валюту, що призвело до девальваційного тиску на українську гривню і встановлення нових меж валютного коридору 1,8–2,25 грн/дол. США на 1998 рік. До середини серпня валютний ринок характеризувався відносною стабільністю гривні, однак інфляційні очікування підвищилися.

Четвертий етап умовно називаємо «періодом прискореної девальвації гривні». За часовими рамками він був найкоротшим, однак з серпня по жовтень 1998 року обмінний курс гривні знизився на 60 %. Для того щоб зберегти резерви НБУ, уряд та Національний банк оголосили про розширення валютного коридору у межах 2,5–3,5 грн/дол. США. Щоб стабілізувати фінансовий ринок, НБУ вжив жорсткі монетарні заходи, а саме: підвищив ставку рефінансування з 35 % річних у січні до 82 % у листопаді 1998 р. (зниживши її у грудні 1998 р. до 60 %); підняв із вересня 1998 р. норму обов'язкових резервів від пасивів банку з 15 до 16,5 %.

Негативним явищем у розвитку валютного ринку стало і зниження обсягів легального ринку готівкового продажу валюти майже удвічі та

активізація тіньового ринку (де курс купівлі-продажу валюти – 3,8–4,0 грн/дол. США – значно перевищував офіційний) у зв'язку з ускладненням доступу до купівлі валюти. Однак з листопада по грудень 1998 року було характерне похвалення та стабілізація валютного ринку завдяки адміністративним заходам НБУ.

П'ятий етап можемо назвати «періодом відносної стабільності». На початку цього етапу перед НБУ постала потреба відновлення ринкових методів регулювання та встановлення нових меж валютного коридору. У 1999 році валютні операції на біржі здійснювалися під повним контролем НБУ. Валютний ринок працював в умовах перевищення попиту над пропозицією валюти, а різниця між офіційним курсом гривні щодо долара та його ринковим значенням досягала 15–20 %. За таких умов лєвова частка операцій з валютою перемістилася на «тіньовий» ринок.

Після кризи 1998 року валютні резерви НБУ зменшилися на 50 млн дол. США і скоротилися до низької позначки – 685 млн дол. США [Чаюн, 2001]. Уряд та НБУ планували поповнити резерви за рахунок кредитів МВФ, однак міжнародна організація була проти стримування падіння курсу гривні та вимагала лібералізації валютного ринку. Тому у березні 1999 року НБУ вжив низку заходів щодо лібералізації валютного ринку.

2000 року відбулася докорінна зміна підходу НБУ до курсоутворення 21 лютого 2000 року КМУ і НБУ офіційно оголосили про перехід від політики валютного коридору до політики плаваючого курсу гривні. Ефективне використання НБУ монетарних заходів дозволило зменшити волатильність валютного курсу.

Упродовж 2000–2005 років НБУ сприяв стабілізації курсу гривні відносно долара США, дозволяючи лише незначні коливання. Проте 2005 року НБУ фактично надає більшій гнучкості національній грошовій одиниці. Після політичних подій 2004–2005 років шляхом перевищення пропозиції валюти над її попитом НБУ здійснив зміцнення гривні на 4,8 %.

З метою зниження валютного ризику Національний банк встановив вимоги щодо його покриття капіталом (відповідно до вимог адекватності капіталу) через лімітування відкритих валютних позицій. Валютні позиції банків визначалися щоденно окремо щодо кожної іноземної валюти. До фінансової кризи 2008 року політика керованого плавання була своєрідним якорем стабільності.

Для початку шостого етапу розвитку валютного ринку характерно розгортання світової фінансової кризи та поширення негативних наслідків в Україні. Наприкінці 2008 року девальвація гривні до долара США становила 52,48 %, обсяги проданої валюти населенню впали більше ніж у 2 рази, обсяги купленої валюти у населення – більше ніж у 3,5 рази, що було пов'язано з великим ступенем невизначеності подій на світових ринках. Спостерігався значний дефіцит іноземної валюти на міжбанківському ринку, який був спричинений загостренням кризи й зменшенням зовнішнього споживання, що призвели до зменшення надходжень іноземної валюти. Для стабілізації курсу гривні НБУ вжив таких заходів: заборона видачі кредитів в іноземній валюті для фізичних осіб; зниження облікової ставки з 12 до 10,25 % [Коковіхіна, 2012]; проведення валютних інтервенцій, а також запровадження механізму валютних аукціонів, який продемонстрував достатню ефективність [Мищенко, 2009]. Для обмеження попиту на іноземну валюту НБУ передбачив ряд додаткових заходів, прийнятою Постановою Правління НБУ від 11.10.2008 № 319 та на її заміну Постановою Правління НБУ від 04.12.2008 № 413.

Завдяки проведеним заходам НБУ у 2009 році гривня набула стабільного характеру з коливаннями курсу в незначних межах. Суттєво вплинула на курс політична криза 2014 року, досягнувши позначки 11,886 грн за 1 дол. США, що на 48,7 % більше порівняно з минулим роком (рис. 4). Локальна валютно-фінансова криза супроводжувалася впливом капіталу, спричиненим проведенням антитерористичної операції та дефіцитом валюти на внутрішньому ринку, зокрема через скорочення надходжень іноземної валюти

від експорту та падінням обсягів валютних резервів НБУ. Можемо зауважити, що діючий монетарний режим, якорем якого був фіксований валютний курс, та механізм валютного регулювання не спроможні захистити національну валюту від знецінення в умовах розгортання кризи. З 2015 року НБУ змінив монетарний режим, перейшовши до інфляційного таргетування та гнучкого курсоутворення [Береславська, 2016].

2015 року курс знецінився ще на 83,8 %, порівняно з 2014 роком, і до цього часу залишається нестабільним. Упродовж 2016–2018 років курс гривні щодо долара США коливається в межах 25,5–28,5 грн/дол. США. З початку 2015 року динаміка показників міжбанківського валютного ринку України формується під впливом негативних ринкових очікувань.

Сьомий етап назвали «періодом поступової валютної лібералізації», який розпочався 7 лютого 2019 року із запровадження Національним банком України нового режиму регулювання валютних операцій. Початком валютної лібералізації слугувало прийняття Закону України «Про валюту і валютні операції» 21 червня 2018 року, який набрав чинності 7 лютого 2019 року. Наразі регулятор поступовими кроками здійснює перехід до режиму вільного руху капіталу – кінцевої мети валютної лібералізації.

Підсумовуючи проведене дослідження, варто зазначити, що:

- становлення, формування валютного ринку значною мірою залежить від наявності інституційного середовища, яке складається з сукупності певних правил, що визначають рамки поведінки його суб'єктів й утворюють базис для його функціонування;

– на основі теорії інституціоналізму зроблено висновок про те, що інститути є первинною ланкою рушійної сили суспільства та утворюють базисну структуру для дій суб'єктів, а інституції виступають вторинною ланкою та забезпечують дотримання правил та обмежень задля досягнення конкретних цілей;

– інституційні одиниці формування валютного ринку в Україні відповідають за дотриманням валютного законодавства та інших

неформальних обмежень;

– економічне значення валютного ринку полягає насамперед у практичній реалізації державного впливу на перебіг усіх господарських процесів з метою реалізації стратегії економічного розвитку та розбудови в Україні ефективно функціонуючого ринкового механізму;

зміни у системі валютного регулювання не забезпечують повну стабілізацію валютно-фінансової сфери економіки. упродовж усього періоду функціонування валютного ринку відбулося три кризи: 1998 р., 2008 р., 2014 р., та мали місце шоківі коливання валютного курсу. Це сформувало певні ризики та загрози макроекономічній стабільності;

– незважаючи на те, що валютний ринок України вже пройшов великий шлях свого розвитку, він ще продовжує розвиватися в бік його постійної лібералізації.

1.3. Чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного часу

Валютний ринок країни закономірно виступає одним із яскравих індикаторів стабільності та надійності банківської системи, фінансового ринку й економіки загалом. Саме валютний ринок України в перший день повномасштабного вторгнення російської федерації опинився на межі серйозної кризи. Безпрецедентність самої ситуації (військова агресія з боку сусідньої держави) спричинила породження нетипових для України факторів формування тенденцій розвитку валютного ринку: припинення роботи багатьох підприємств і низки банківських відділень, жорстке обмеження операцій з валютою, тимчасове фіксування валютного курсу, панічні настрої населення, стрімка міграція та еміграція, зростання безробіття, активізація спекулянтів, непередбачувані обсяги іноземного фінансування та міжнародної підтримки тощо.

Вчасна реакція НБУ у вигляді Постанови № 18 від 24.02.2022 року «Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану» забезпечила підґрунтя для врегулювання раптової надзвичайно потужної загрози як для юридичних, так і фізичних осіб щодо їх фінансової безпеки. З часом, досягши певного збалансування, НБУ відкоригував початкові обмеження і заборони, проте війна триває, а сукупний вплив кризового стану економіки та відсутність безпеки в усіх сферах господарювання та життєдіяльності жителів України надалі продовжують дестабілізувати валютний ринок, надаючи йому нових форм та обрисів.

Згідно з постулатами класичної економіки, стан валютного ринку характеризують низка факторів: «офіційні обмінні курси, сформовані всередині країни; розмір золотовалютних резервів; валютні інтервенції центробанку; показники доларизації економіки тощо» [4]. Під час тимчасових кризових проявів держава через центробанк застосовує механізми стабілізації фінансової системи. Так, Україна має досвід 2015–2016 рр., коли запровадження монетарного таргетування за присутності плаваючого валютного курсу сприяли стриманню інфляції, поповненню міжнародних резервів та, як наслідок, стабілізації валютного ринку. Однак, досвіду тривалого ведення війни жодна країна Європи не має і адаптовувати деякі існуючі механізми стабілізації фінансової сфери довелося вперше.

Тенденції розвитку валютного ринку на початку 2022 р. (січень-лютий) свідчили про нарощення попиту на іноземну валюту серед населення України при відносно стабільному рівні валютного курсу, що відповідало закладеній у 2021 р. динаміці (рис. 1.3). Однак, початок воєнного часу вніс суттєві корективи: багато підприємств зупинили свою роботу, частина населення стали безробітними без постійного грошового доходу, вагома частка жінок та дітей виїхали до західних областей чи закордон. Усі ці негативні впливи спричинили певну захисну реакцію населення: валютизувати або монетизувати заощадження.

Початкові емоційні пориви одразу були стримані з боку НБУ валютними обмеженнями та тимчасовим встановленням фіксованого валютного курсу. В результаті, березень-травень 2022 р. характеризувались мінімальними обсягами торгівлі готівковою валютою при зафіксованому валютному курсі і лише наприкінці червня цього року обсяги продажу готівкової валюти з боку фінансових установ почали стрімко зростати.

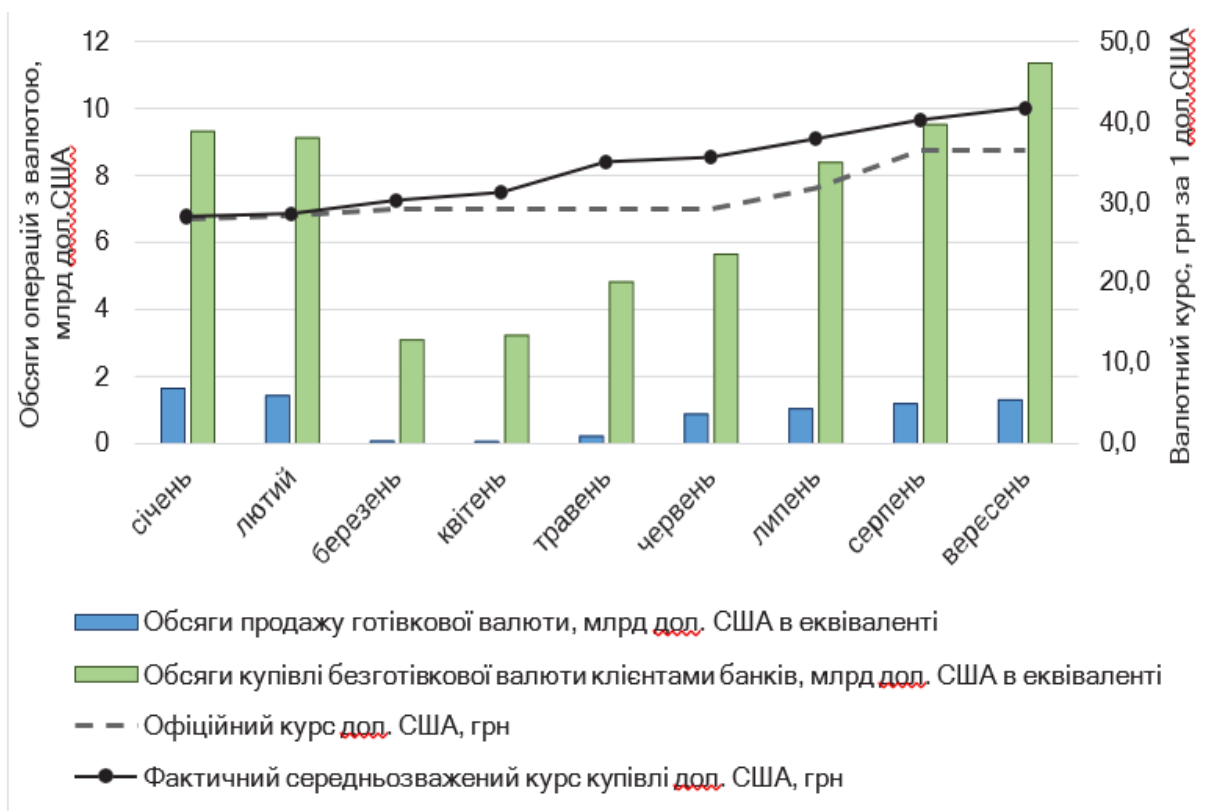


Рис. 1.3. Динаміка операцій з готівкою та безготівкою іноземною валютою та середньомісячний валютний курс в Україні під час воєнного стану

Джерело: побудовано за даними НБУ

Встановлення 24 лютого 2022 р. фіксованого курсу гривні на рівні 29,25 грн за 1 дол. США з наступним його корегуванням 21 липня поточного року до 36,57 грн за 1 дол. США сприяло забезпеченню стабільної роботи усієї фінансової системи країни. Наразі, фінансовими установами забезпечуються потреби населення щодо готівкової валюти обсягом лише 2/3 від розмірів 2021 р. при утриманні фіксованого курсу 36,57 грн за 1 дол. США. Помітним є не суттєве відхилення фактичного курсу купівлі дол. США від

офіційного рівня, що свідчить про відсутність паніки на ринку та загальну ефективність грошової політики державного регулятора. Відповідні стабілізаційні заходи відобразились також на розмірі міжнародних резервів, які від початку року стрімко скорочувались від 30,941 млрд дол. США (у січні 2022 р.) до 22,387 млрд дол. США (у липні 2022 р.), натомість вже у жовтні цього року їх вдалось наростити до 25,246 млрд дол. США.

Слід враховувати, що з метою вилучення з обігу певного обсягу готівки у національній валюті з відповідним стримуванням інфляції, НБУ у червні 2022 р. підвищив облікову ставку з 10 до 25 % річних, підвищивши цим привабливість депозитних вкладів у національній валюті. Завдяки цьому та особливому психологічному аспекту: утримання достатнього рівня довіри населення (вкладників, отримувачів послуг) до банківських установ, у загальному підсумку було досягнуто нарощення обсягів депозитних вкладень на рахунках населення та юридичних осіб.

Суттєвим надбанням України стало отримання від міжнародних партнерів близько 25 млрд дол. США (станом на 1.11.2022 р.) у вигляді безповоротних грантів і пільгових кредитів. Окреме вагоме значення для стабілізації валютного ринку стала домовленість про можливість експорту зерна вітчизняними агровиробниками, що у результаті забезпечило відповідні валютні надходження у країну. Проте, не зважаючи на потужну роботу зі збалансування фінансової системи у частині економічних, технологічних, політичних та соціальних аспектів, фінансовими експертами встановлено, що найвагомий вплив на функціонування валютного ринку під час війни чинить психологічний фактор.

Зважаючи на те, що широкі верстви населення своєю поведінкою здатні суттєво впливати на перебіг різноманітних економічних явищ та процесів, тенденції на валютному ринку справедливо можна вважати одними з найяскравіших проявів такого поведінкового впливу. За твердженням науковців, «фінансова сфера і, передусім, валютний ринок, є найбільш чутливими до зміни кон'юнктури і поведінки економічних суб'єктів через їх

суттєвий вплив на насичення каналів грошового обігу національною та іноземною валютою, формування її дефіциту або надлишку» [3].

Поведінковий характер тенденцій валютного ринку витікає із системної неповноти, часто недостовірності, інформації про дійсний стан та можливі наслідки загроз і криз, а також, емоційності основної маси населення при прийнятті рішень. На валютному ринку фахівці виділяють декілька вихідних поведінкових факторів, які здатні призводити до ірраціональності рішень, зокрема: прийняття бажаного за дійсне; бажання надмірного і легкого збагачення; прагнення підтвердження правоти; групове мислення; песимізм; перекладання відповідальності; зацикленість на минулому досвіді; упередження достатньої обізнаності; надмірна самовпевненість та ін. [6].

Кінець лютого 2022 р. став одним із найсерйозніших періодів прояву поведінкового підходу в усіх сферах економіки, фінансів, політики та суспільства загалом: непередбачуваність подальшого розвитку подій спонукала населення до ірраціональних рішень не лише на валютному ринку, а й на товарних ринках, ринках послуг тощо. Типові форми звичних і достатньо досліджених до того часу вихідних поведінкових факторів набули зворотного модифікованого змісту із потужною силою непередбачуваного впливу.

Зокрема, за нормальних умов, суб'єкти валютного ринку під впливом бажання надмірного і легкого збагачення могли швидко активізуватись при настанні ризику знецінення національної грошової одиниці — швидко скуповувати великими обсягами іноземну валюту за старою низькою ціною з впевненим переконанням про можливість її продажу через короткий час за значно вищим курсом. Натомість, з першими днями війни переважна більшість населення зосередили зусилля на подолання життєвонеобхідних проблем (міграція, переселення, харчування, медичне обслуговування та ін.) і лише незначна частина — швидко оговтались і почали формувати валютні заощадження (орієнтуючись на передбачення, досвід кризових років та маючи упередження достатньої обізнаності), передусім, з метою резервування, а також для певного убезпечення від додаткових ризиків. Поряд з цим, на

валютному ринку виникла загроза певного хаосу, оскільки, проявилась неоднозначність поведінкових факторів, загострились емоції та ускладнювалася загальна ситуація в країні.

Минулий досвід розвитку валютного ринку сигналізував про високу ймовірність валютної паніки, що могла бути спричинена непередбачуваністю розвитку подальших подій, різким зростанням валютного курсу, зростанням попиту зі зворотнім скороченням пропозиції як на фінансовому, так і на товарних ринках з наступним стрімким зростанням інфляції. Проте, на тлі загального стресу та раптової кризи, банківська система України показала свою напрочуд міцну стійкість.

Очевидно, що загальний позитивний ефект утримання валютного ринку від кризи було отримано завдяки постійному і систематичному інформуванню населення про стан банківської системи та валютного ринку, а також вчасному оприлюдненню плану заходів щодо врегулювання і стабілізації загальної соціально-економічної ситуації в країні.

Зважена превентивна політика НБУ та належна підтримка фінансових установ дозволили втримати ажіотаж, ефективно збалансувати емоційні настрої населення та впорядкувати ймовірний хаос і досить успішно врегулювати валютний ринок за усіма ключовими критеріями його розвитку. Зокрема, тимчасова фіксація валютного курсу, встановлені обмеження щодо операцій з валютою, обмеження на зняття коштів з валютних рахунків та інші заходи стали надійним підґрунтям для стабілізації усієї фінансової системи України.

РОЗДІЛ II. СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Оцінка кількісних показників розвитку світового валютного ринку

Щоденний обсяг торгів на світовому валютному ринку демонструє стале зростання. За даними Банку міжнародних розрахунків (*Bank for International Settlements, BIS*), тільки на спотовому ринку щоденний обсяг торгів на квітень 2025 року склав приблизно 9,6 трильйона доларів США. Середньодобовий грошовий обіг на ринку Форекс у трлн доларів США зображений (рис. 2.1). У 2025 році лише на Лондон припадало 38% у світовій торгівлі валютою, тоді як сукупна частка чотирьох провідних торгових центрів – Лондон, Нью-Йорк-19%, Сінгапур – 11,8% і Гонконг- 7%, становила 75,8% світового валютного обороту спот.

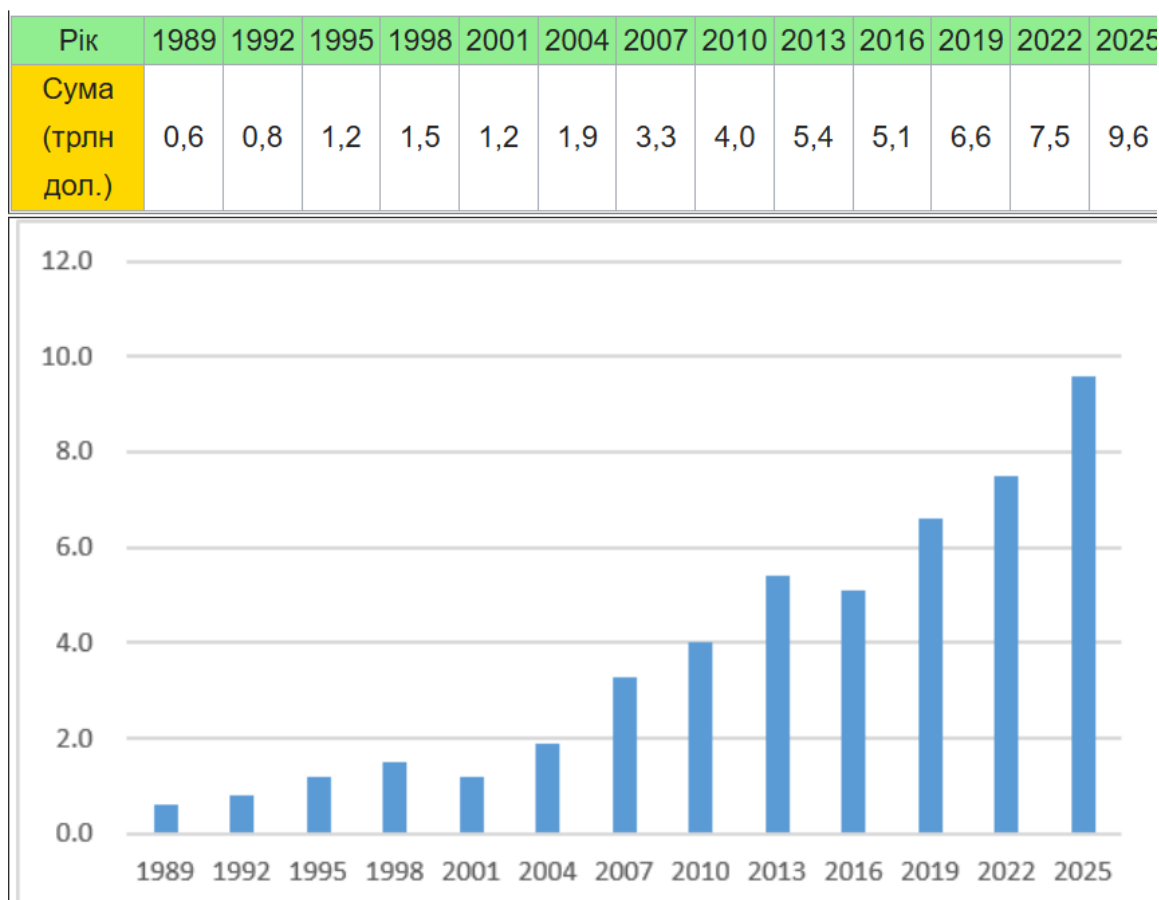


Рис. 2.1 – Щоденний обсяг FX торгівлі за регіонами, трлн дол. США [11]

Ключові центри валютної торгівлі не завжди збігаються з провідними країнами світової торгівлі товарами, адже переважна частина валютних операцій здійснюється з фінансових, а не торговельних мотивів — насамперед для інвестицій у іноземні фінансові активи. Беручи той факт, що основні хаби для обробки даних, які розміщують відповідні механізми, що реалізують процеси функціонування роботи електронних торгових майданчиків валютою, є однією з важливих частин глобальної інфраструктури валютного ринку.

На валютному ринку переважна більшість частина угод, традиційно укладаються проти долара США, тому базовою валютою, що торгується на світовому валютному ринку в межах розширеного часового горизонту залишається саме валюта Сполучених штатів Америки. Близько 88 % усіх валютних угод припадає на долар США, також популярними є євро, японська єна, фунт стерлінгів та швейцарський франк. На даний момент, упродовж тривалого періоду, є три найпопулярніші валютні пари на світовому валютному ринку, це - EUR/USD, з 22,7% від обсягу торгів, потім USD/JPY з 13,5% і GBP/USD з 10,2%. Понад 89% усіх укладених угод на валютному ринку пов'язані з долларом США (рис. 2.2)

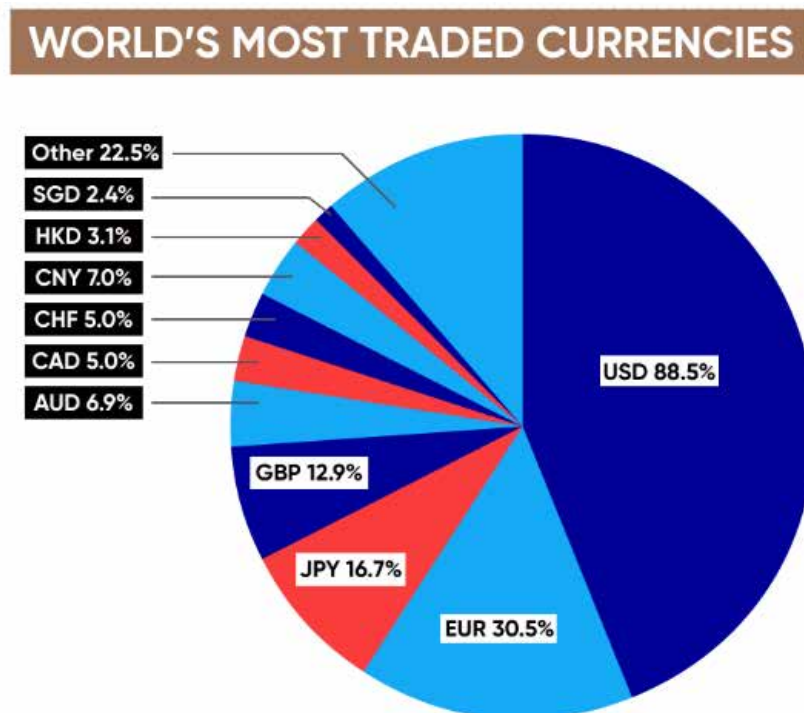


Рис. 2.2 – Найбільш популярні валютні пари на валютному ринку у 2025 р. [13]

Насамперед, активно торговані валютні пари мають характеристику високої ліквідності. Актив буде легше купити та продати, якщо більша частина людей буде зацікавлена в ньому. Висока ліквідність валютної пари, у свою чергу відповідно, сприяє здійснювати операції з меншими комісійними витратами здійснювати операції.

Таким чином, пара EUR/USD матиме найкращі торгові умови: найнижчий спред; мінімальна комісія за перенесення відкритих позицій на наступний торговий день (своп); відсутність або мала комісія за відкриття торгівлі; швидке виконання угод. Торгівля валютними парами за регіонами світу наведена на рис. 2.3.

Окрім торговельних умов, популярність валютної пари також сприяє на ступінь її інформаційної видимості: різноманітна аналітика та експертні висновки; торгові прогнози та сигнали бажано публікувати для найпопулярніших пар; регулярне висвітлення подій у ЗМІ та оглядах; більшість посібників надають приклади саме для основних валютних пар тощо. Поширеною думкою є, що найпопулярніші пари можна легко передбачити. Проте зазначене твердження не має статистичного обґрунтування і спирається лише переважно на гіпотетичні припущення.

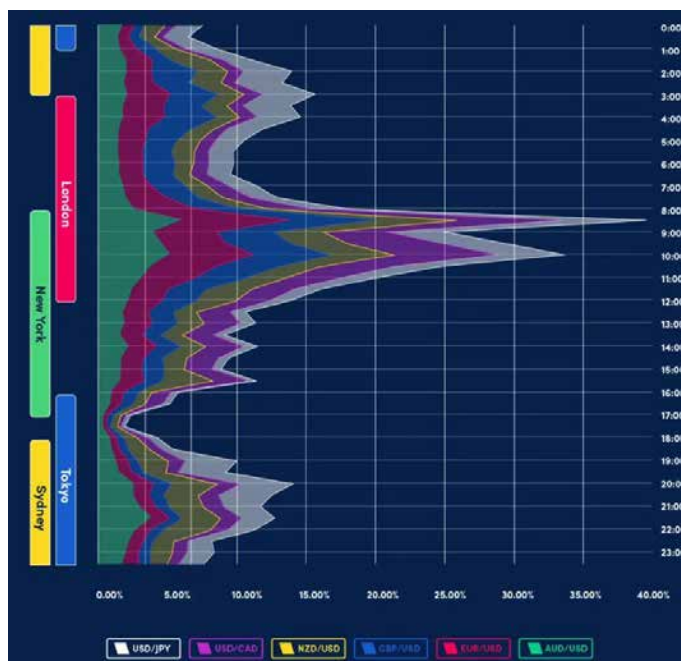


Рис. 2.3 – Торгівля валютними парами за регіонами [13]

За видами угод більше 42 % становлять валютні свопи, близько 31 % конверсійні операції з негайною поставкою, 19 % форвардні угоди, близько 2 % - валютні опціони (рис. 2.4).

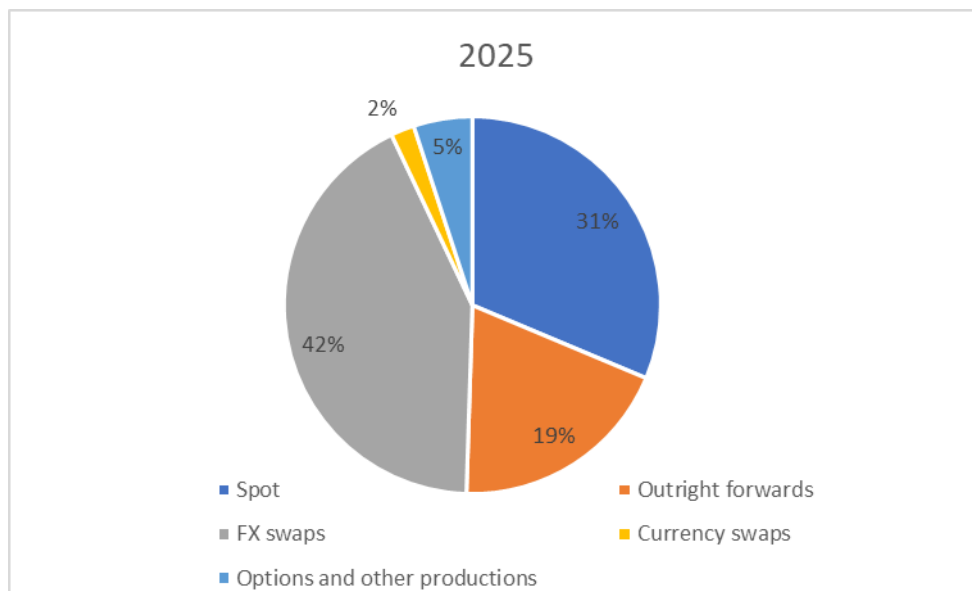


Рис. 2.4 – Валютні операції за видами угод [11]

Після піку курсу долара США в жовтні 2023 р. Спостегігалосся його поступове послаблення, що дало змогу іншим валютам зміцнитися. У 2025 році ця тенденція збереглася. Більша кількість основних валют відносно продемонструвала свою стабільність. Тобто, у 2025 році через слабку позицію долара США виступило одним із ключових чинників зміцнення валют,що розвиваються.(рис. 2.5).



Рис. 2.5 – Прибутковість окремих валют світу на вересень 2025 р. [7]

Деякі валюти ринків, що розвиваються, показали прибуток понад 20% протягом 2023-2024 років, очолили цей перелік високоприбуткові валюти – мексиканський песо та угорський форинт. Проте за результатами 2025 роук ситуація змінилась: валюти країн із ринками, що розвиваються, загалом продовжують випереджати валюти країн G10, проте дані щодо конкретних строкових доходностей у багатьох випадках обмежені.

Для валют групи G10 в 2025 році спостерігається така динаміка: норвезька, канадська та австралійська валюти одні з найслабших у світі.

Головна з причин, в питанні: чому валюти ринків, що розвиваються, досягли таких успіхів, насправді в тому, що їхні центральні банки швидше, ніж Федеральна резервна система США (ФРС), підвищили процентні ставки, коли інфляція почала спалахувати, і були більш агресивними в цьому. Між рівнем прибутковості та ефективністю валют існує чіткий зв'язок (рис. 2.6), який є доволі сильним у період стабільної схильності до ризику та низької волатильності, коли трейдери призначають низьку ймовірність знецінення валюти, що компенсувала б вищі доходи, які вони заробляють, інвестуючи в

ці валюти. Беручи це до уваги, аналітики надають особливу увагу до реакції центральних банків, коли інфляція починає падати.

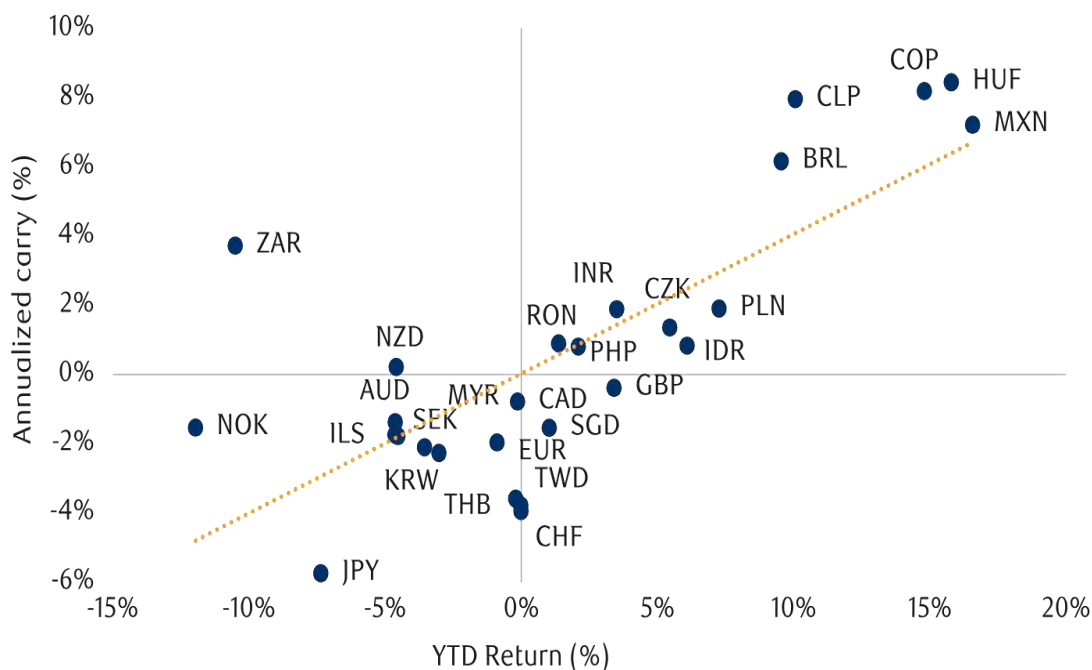


Рис. 2.6 – Зв'язок між рівнем прибутковості та ефективністю окремих валют [7]

Незалежність більшості центральних банків країн із ринками, що розвиваються, поки що не є настільки інституційно зміцненою, як у розвинених економіках. На ці установи зростає політичний тиск, спрямований на пом'якшення монетарної політики задля стимулювання економічного зростання, навіть якщо це супроводжується підвищенням рівня інфляції. Унаслідок цього аналітики та учасники валютного ринку демонструють обережніше ставлення до валют країн, що розвиваються, оскільки їхня інвестиційна привабливість поступово знижується.

2.2. Тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку

У сучасних умовах валютний ринок України функціонує як багатокомпонентна система, у межах якої відбуваються операції з купівлі-продажу іноземної валюти в готівковій та безготівковій формах, а також здійснюються операції з банківськими металами. До учасників цього ринку

належать: банки, небанківські фінансові установи, клієнти банків та Національний банк України.

Національний банк України виконуючи функції регулятора проводить операції на міжбанківському валютному ринку, маючи на меті покриття структурного дефіциту іноземної валюти і стабілізація курсових коливань. Регулятор також впровадив офіційний курс гривні до іноземних валют і курси банківських металів. Відповідно проаналізуємо офіційний курс гривні щодо іноземних валют (долар США, євро) за 2021-2025 роки та відобразимо на рис. 2.7.



Рис. 2.7. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (долар США, євро)

Отже, рис. 2.7. показує офіційний курс української гривні до долара США та євро протягом 2021-2025 років. Аналіз динаміки офіційного курсу гривні щодо долара США та євро у 2021–2025 рр. свідчить про поступове ослаблення національної валюти, зумовлене поєднанням внутрішніх і зовнішніх чинників. Після відносної стабільності 2021 р. різке знецінення гривні у 2022 р. стало наслідком воєнних дій, інфляційного тиску та панічного попиту на іноземну валюту. Фіксація курсу НБУ на рівні 36,6 грн за долар США дозволила

тимчасово стабілізувати ринок, однак у подальшому, у 2023–2025 рр., відбулося поступове повернення до гнучкішого валютного режиму, що супроводжувалося помірним зростанням курсів основних валют.

Зокрема, курс долара США у цей період зріс до близько 41–42 грн/дол., а курс євро — до 48–50 грн/євро, що відображає як внутрішню девальваційну тенденцію, так і зміцнення євро на світових ринках. Таким чином, у 2021–2025 рр. валютний ринок України зазнав структурних змін: від стабільного режиму обмінного курсу до контрольовано-гнучкої системи, яка відображає адаптацію монетарної політики до умов воєнного часу та глобальної фінансової нестабільності.

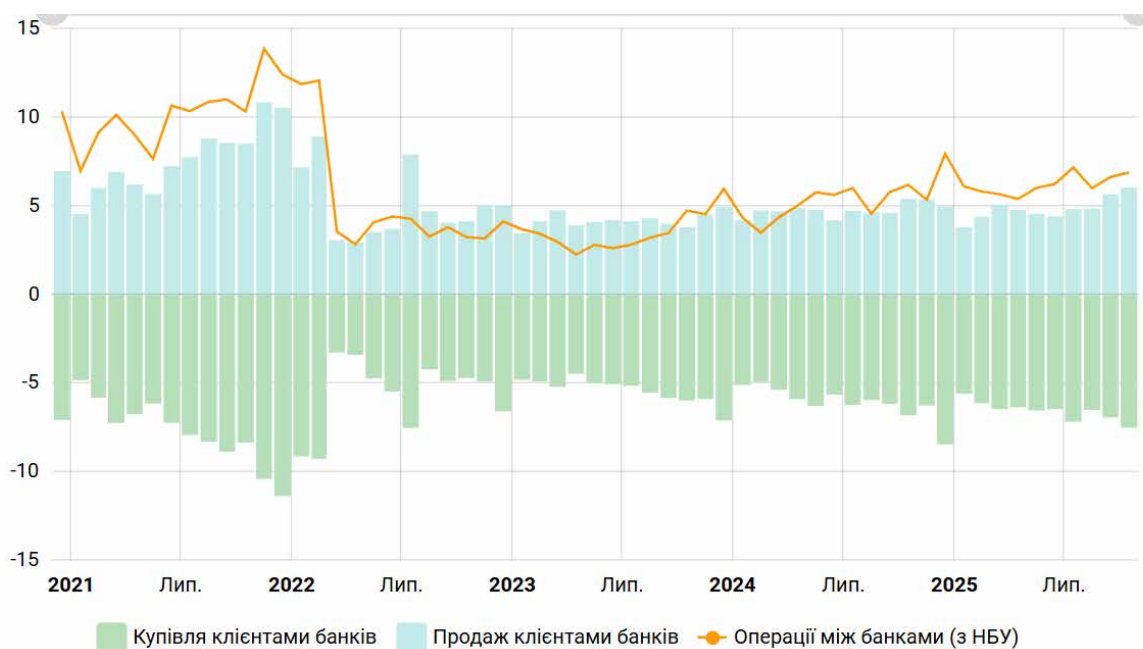


Рис. 2.8. Безготівковий валютний ринок України за 2021-2025 роки

Отже, на рисунку 2.8 зображено динаміку безготівкового валютного ринку України за 2021-2025 роки, де відображені операції купівлі й продажу клієнтами банків та міжбанківські операції в мільярдах доларів США. Аналіз динаміки операцій на безготівковому валютному ринку України у 2021–2025 рр. свідчить про суттєві структурні зміни у поведінці клієнтів банків та в обсягах інтервенцій Національного банку України. У 2021 році спостерігався відносний баланс між купівлею та продажем валюти банківськими клієнтами,

хоча чистий попит на валюту залишався додатним, що відображено у позитивних значеннях операцій між банками.

Із початком повномасштабного вторгнення у 2022 р. на ринку виникла різка диспропорція: купівля валюти населенням і бізнесом суттєво зросла та перевищила продаж, що призвело до значного чистого відпливу валюти з ринку. У цей період НБУ був змушений активно втручатися через валютні інтервенції, які різко зросли в обсягах і досягли пікових значень у першій половині 2022 року.

У 2023–2024 рр. ринок поступово стабілізувався: хоча купівля валюти клієнтами стабільно перевищувала продаж, масштаби цього дисбалансу скоротилися. Одночасно зменшилась інтенсивність валютних інтервенцій НБУ, що свідчило про адаптацію ринку до воєнних умов і поступове відновлення довіри.

У 2025 р. простежується помірне зростання продажу валюти клієнтами банків та стабілізація інтервенцій НБУ на середньому рівні, що вказує на формування більш збалансованого безготівкового валютного ринку. Незважаючи на збереження чистого попиту на валюту, ринкові процеси у 2025 р. характеризуються меншою волатильністю та більш стійкими тенденціями порівняно з кризовим періодом 2022 року.

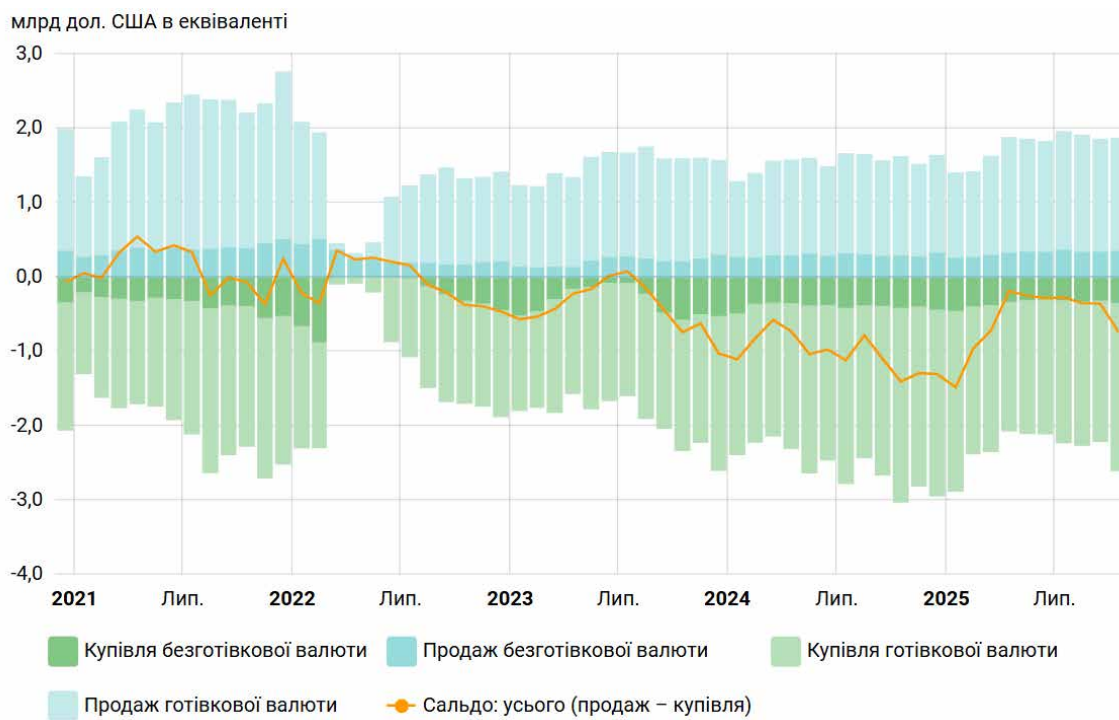


Рис. 2.9. Операції фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти за 2021–2025 рр.

Проаналізувавши рисунок можна сказати, що аналіз операцій фізичних осіб з купівлі та продажу іноземної валюти у 2021–2025 рр. демонструє суттєві зміни у поведінці населення на тлі воєнних та економічних шоків. Упродовж 2021 р. спостерігалось переважання операцій з продажу валюти населенням, що забезпечувало позитивне сальдо (продаж – купівля) та формувало надлишкову пропозицію валюти на ринку.

З початком повномасштабного вторгнення у 2022 р. ситуація кардинально змінилася: фізичні особи почали активно купувати іноземну валюту, що призвело до найглибшого негативного сальдо за весь досліджуваний період. У цей час значно зріс попит на готівкову валюту, тоді як обсяги продажу різко скоротилися. Негативне сальдо досягало майже –3 млрд дол. США в окремі місяці, що відображає панічні настрої населення та прагнення зберегти заощадження в більш стабільних валютах.

У 2023–2024 рр. динаміка валютних операцій стабілізувалася: хоча купівля валюти все ще перевищувала продаж, масштаби дисбалансу поступово зменшилися. Особливо помітно зросли обсяги продажу безготівкової валюти,

що свідчить про адаптацію домогосподарств до нових умов та часткове повернення довіри до гривні.

У 2025 р. обсяги продажу іноземної валюти фізичними особами продовжили зростати, що дозволило скоротити негативне сальдо операцій та наблизити його до нульових значень. Водночас купівля валюти залишалася стабільно високою, але не демонструвала критичних піків, характерних для воєнного 2022 року. Загалом у 2025 р. валютна поведінка населення характеризується відносною рівновагою та меншою волатильністю порівняно з кризовими періодами.

Таким чином, у 2021–2025 рр. операції фізичних осіб з іноземною валютою пройшли шлях від передкризової стабільності — через період панічного попиту у 2022 р. — до поступової нормалізації у 2023–2025 рр. Це підтверджує важливість макроекономічної стабілізації та монетарної політики НБУ для формування очікувань населення та стабільності валютного ринку.

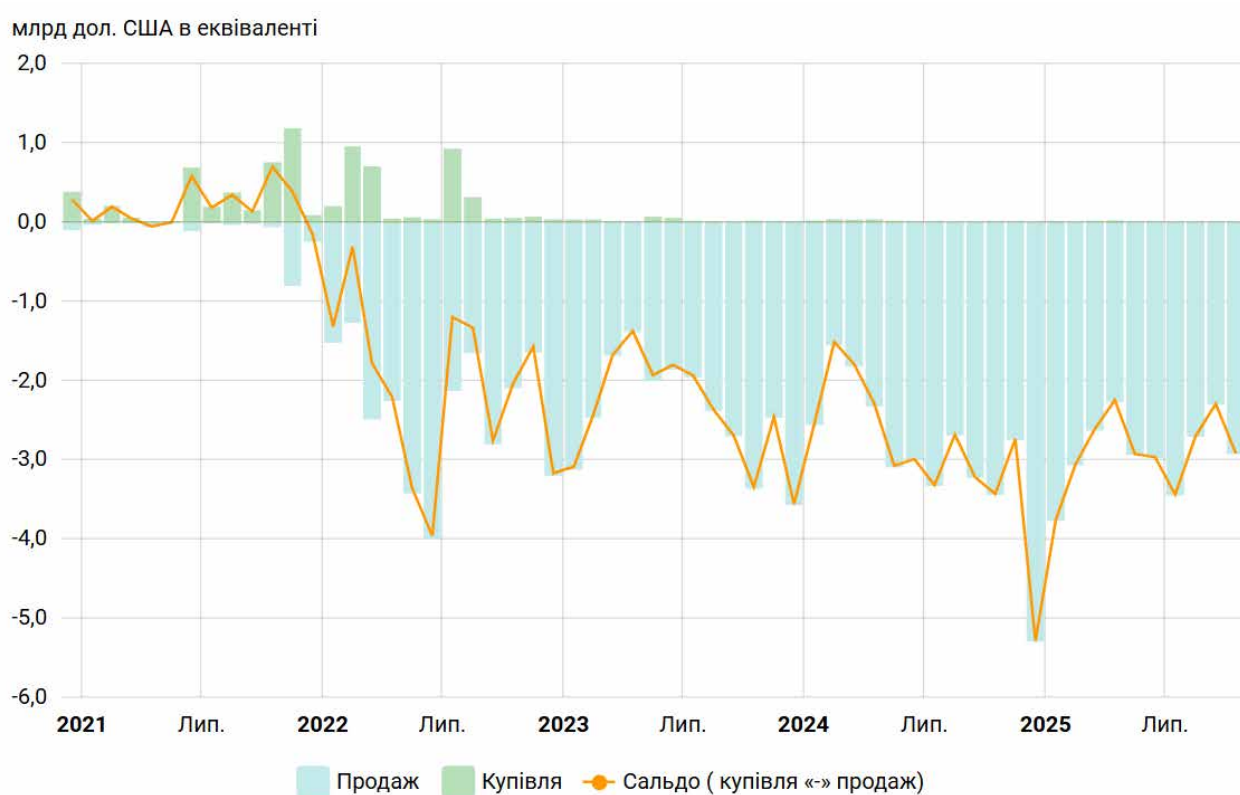


Рис. 2.10. Валютні інтервенції НБУ за 2021-2025 роки

Отже, з рисунку 2.10 валютних інтервенцій Національного банку України можна зробити наступні висновки: аналіз валютних інтервенцій

Національного банку України у 2021–2025 роках показує, що протягом цього періоду регулятору доводилося активно реагувати на різкі зміни ринкової кон'юнктури та зміну балансу попиту й пропозиції валюти. У 2021 році ситуація на валютному ринку залишалася відносно стабільною, що дозволяло НБУ здійснювати переважно купівлю іноземної валюти та нарощувати міжнародні резерви. Це забезпечувало додаткову «подушку безпеки» для подальших кризових періодів.

Початок повномасштабної війни у лютому 2022 року став ключовим фактором, який кардинально змінив поведінку учасників ринку та змусив НБУ перейти до активних продажів валюти. Різке зростання попиту з боку населення та бізнесу, а також значне скорочення валютної виручки від експорту призвели до того, що сальдо валютних інтервенцій стало глибоко негативним і в окремі місяці досягало майже –4 млрд дол. США. Це був період найвищого валютного тиску, коли регулятор фактично підтримував стабільність курсу шляхом постійного продажу резервів.

У 2023 році, хоча ринок залишався напруженим, масштаби інтервенцій поступово почали зменшуватися. Попит на валюту все ще був високим, але вже не таким панічним, як у перші місяці війни. НБУ продовжував продавати валюту для згладжування різких коливань, але частота та обсяги цих операцій стали більш рівномірними. Це означало, що ринок почав адаптуватися до нових умов і поступово входив у більш передбачувану фазу.

У 2024 році валютний ринок характеризувався стійким, але менш різким дефіцитом валюти. НБУ все ще продавав більше, ніж купував, проте сальдо інтервенцій було більш стабільним, у межах –1,5...–2,5 млрд дол. США на місяць. Водночас відновлення частини експортних потоків та надходження міжнародної допомоги частково зменшували потребу в надмірних інтервенціях.

У 2025 році ситуація стала більш контрольованою. Хоча НБУ продовжував утримувати значні обсяги продажу валюти, загалом

спостерігалось поступове зниження обсягів інтервенцій та зменшення їхньої волатильності. Це може свідчити про те, що валютний ринок почав відновлювати саморегулюючі властивості, а вплив зовнішніх шоків став менш різким. Окремі пікові стрибки інтервенцій були, але вже не мали довготривалого характеру.

Таким чином, за аналізований період валютні інтервенції НБУ виконували ключову стабілізаційну роль, особливо у 2022–2023 роках. Вони дозволяли уникнути неконтрольованого знецінення гривні, стримувати панічні настрої та підтримувати функціонування валютного ринку. Поступове зменшення потреби у масштабних інтервенціях у 2024–2025 роках можна розглядати як позитивний сигнал щодо відновлення фінансової стабільності та адаптації економіки до умов воєнного часу.

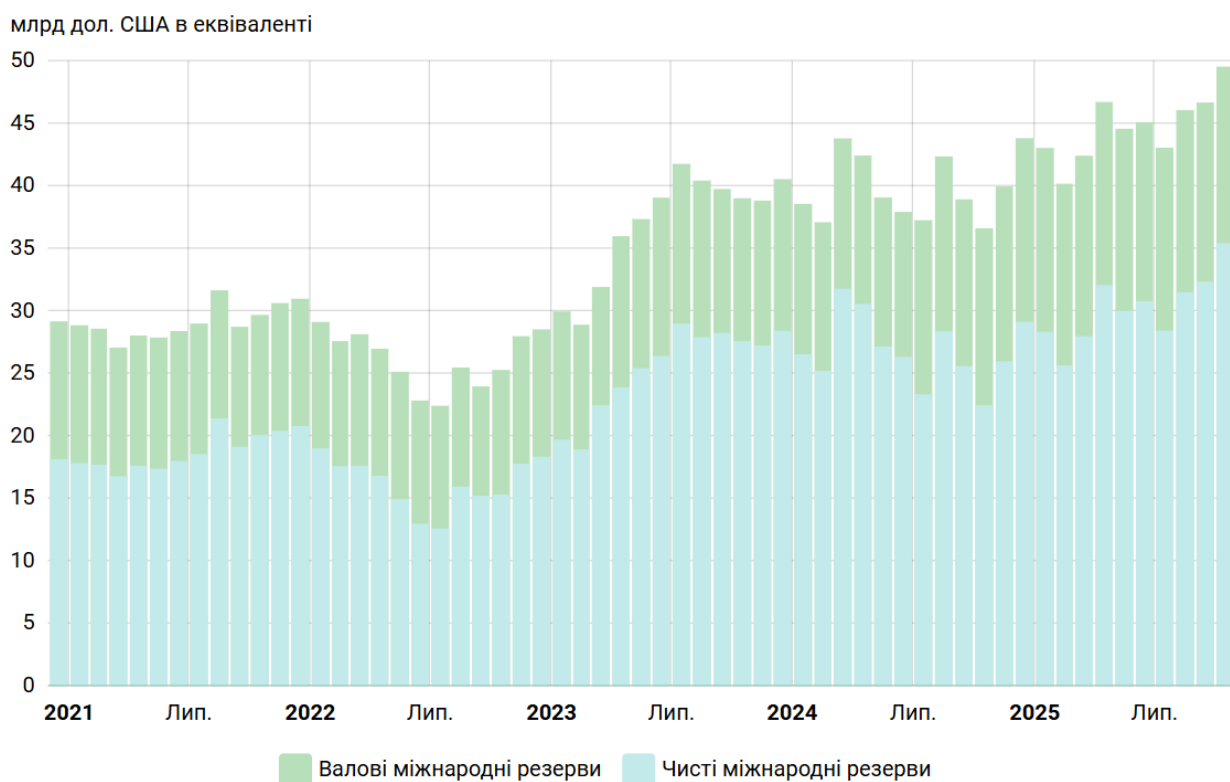


Рис. 2.11. Динаміка міжнародних резервів за 2021-2025 роки

Підсумовуючи можна сказати, що на рисунку 2.12 показано динаміку валових та чистих міжнародних резервів України з січня 2021 року по листопад 2025 року. Аналіз динаміки міжнародних резервів України у 2021–

2025 роках показує, що їхній рівень змінювався під впливом як внутрішніх, так і зовнішніх чинників, серед яких ключовими стали повномасштабна війна, валютні інтервенції НБУ та обсяги міжнародної фінансової допомоги. Якщо у 2021 році резерви залишалися відносно стабільними, то у 2022 році відбулося їх різке скорочення через зростання попиту на іноземну валюту та підтримку фіксованого курсу. Уже з 2023 року спостерігається поступове відновлення резервів, що стало можливим завдяки регулярним зовнішнім надходженням та зменшенню валютних ризиків.

У 2024–2025 роках міжнародні резерви помітно зросли й досягли найвищих значень за весь період спостереження, що свідчить про стабілізацію макрофінансової ситуації та ефективну роботу НБУ щодо забезпечення достатнього рівня валютної ліквідності. Така позитивна тенденція підтверджує, що, попри складні умови, Україна змогла зміцнити свої фінансові позиції та створити необхідний запас стійкості для подальшої підтримки національної економіки.

Проведений аналіз графічних даних свідчить, що валютний ринок України у 2021–2025 роках зазнав суттєвих змін під впливом повномасштабної війни. У 2022 році спостерігалися різке знецінення гривні, підвищений попит на іноземну валюту та глибокі дисбаланси в операціях фізичних осіб і банків. Це зумовило рекордні валютні інтервенції НБУ та тимчасове зниження міжнародних резервів.

Починаючи з 2023 року, ринок поступово стабілізувався: зменшилися обсяги інтервенцій, відновилися резерви та вирівнявся попит і пропозиція валюти. У 2024–2025 роках міжнародні резерви досягли історичних максимумів, а валютний ринок продемонстрував ознаки стійкої адаптації та повернення до більш передбачуваної динаміки.

2.3. Аналіз впливу валютної політики на міжнародну діяльність країни

Валютна політика має вирішальне значення для міжнародних економічних відносин країни та слугує важливим засобом управління її економікою. Її метою є забезпечення стабільності на валютному ринку, підтримка експорту та імпорту, а також захист економіки від зовнішніх перепон. Аналіз впливу валютної політики на міжнародну діяльність країни є значущим завданням, особливо в умовах глобалізації та економічних негараздів.

Ефективна валютна стратегія є критичною для економіки країни, яка є малою, відкритою і залежить від експорту природних ресурсів, оскільки вона сприяє стабільності та сприяє економічному зростанню. В умовах, коли експорт сировини має велике значення для внутрішньої економіки, валютне регулювання стає стратегічно важливим [9].

Валютна політика націлена на підтримку стабільності цін та контроль за обсягом грошової маси. Використання валютних інтервенцій та обмежень допомагає управляти валютним курсом, запобігаючи його різким коливанням, що підтримує конкурентоспроможність національних товарів на світовому ринку. У відкритій економіці стабільність курсу стає вирішальним елементом для її успішної діяльності. Важливу роль у цьому контексті грає використання іноземної валюти як засобу захисту національних заощаджень у періоди економічної невизначеності. Хоча доларизація внутрішнього ринку може забезпечувати додаткову стабільність, висока залежність від іноземної валюти несе в собі ризики, зокрема можливість девальвації в разі стрімкого збільшення попиту на іноземні гроші, що може спричинити економічні ускладнення [16]. Зміцнення валютного регулювання сприяє запобіганню панічних продажів іноземної валюти в кризові періоди, що допомагає підтримувати стабільність валютного курсу та уникати негативних сукупних ефектів.

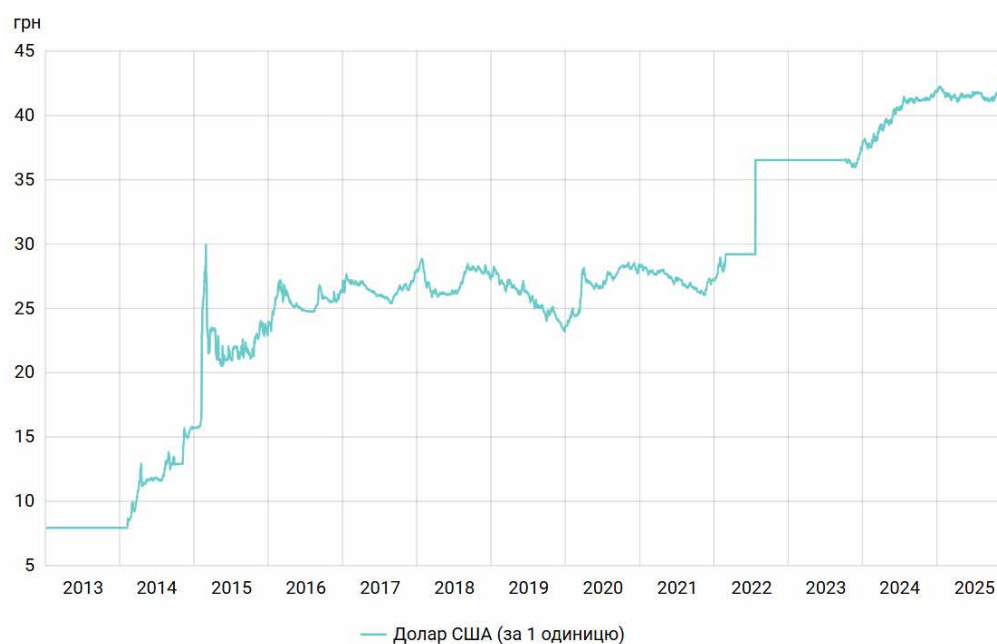


Рис. 2.13. Курс гривні до долара США на період з 2013 по 2023 рр. [30]

Проаналізувавши рисунок можна сказати, що курс демонструє тенденцію до поступового зростання курсу обох валют щодо гривні, хоча з різними особливостями динаміки в різні періоди.

Аналіз динаміки курсу гривні до долара США у 2013–2025 роках свідчить про довготривалу тенденцію до знецінення національної валюти, що була зумовлена поєднанням економічних, політичних та геополітичних факторів. Перший суттєвий стрибок курсу відбувся у 2014–2015 роках і був пов’язаний із початком військової агресії Росії, втратою частини промислового потенціалу, порушенням експортної логістики та глибокою фінансовою кризою. Це призвело до різкої девальвації гривні та формування нового, суттєво вищого курсового рівня.

У період 2016–2021 років спостерігалось відносне курсове вирівнювання, проте стабільність залишалася умовною: курс реагував на сезонні зміни валютної пропозиції, коливання цін на основні експортні товари, інфляційні ризики та макроекономічні дисбаланси. Другий значний етап девальвації розпочався у 2022 році після повномасштабного вторгнення, коли НБУ був

змушений зафіксувати курс, а попит на іноземну валюту різко зріс на тлі панічних настроїв, руйнації виробництва та скорочення експорту.

У 2023–2025 роках валютний ринок поступово адаптувався до нових умов, а міжнародна фінансова допомога та відновлення золотовалютних резервів дозволили НБУ утримувати контроль над ситуацією. Проте навіть у цей період гривня закріпилася на значно вищих рівнях порівняно з довоєнним періодом, що відображає структурні зміни в економіці, зростання витрат на оборону, а також обмежені можливості для валютних надходжень.

Таким чином, поведінка курсу гривні за 2013–2025 роки демонструє, що він залишається чутливим до зовнішніх шоків, політичної невизначеності та глобальних ризиків, а стабілізація можлива переважно за рахунок комплексної макрофінансової підтримки та виваженої монетарної політики НБУ.

Аналіз економічного розвитку України у 2019–2025 роках свідчить про те, що динаміка ВВП та обсяги валютних депозитів відображають неоднорідні тенденції, зумовлені як внутрішніми реформами, так і масштабними зовнішніми викликами. У 2019–2020 роках ВВП демонстрував поступове зростання, що було підтримане стабілізацією макрофінансової політики, збільшенням внутрішнього попиту та окремими урядовими стимулами. Проте у 2022 році через повномасштабне вторгнення економіка зазнала різкого спаду, що суттєво змінило траєкторію ВВП. Лише у 2023–2025 роках спостерігається відновлення економічної активності, хоча темпи зростання залишаються помірними та значною мірою залежать від міжнародної фінансової підтримки та відбудови інфраструктури.

На відміну від ВВП, валютні депозити населення і бізнесу зростали менш рівномірно. Їхнє уповільнення у 2022 році було логічним наслідком воєнної невизначеності та зниження довіри до фінансового сектору. Водночас у 2023–2025 роках спостерігається стабілізація та подальше нарощення валютних депозитів, що свідчить про поступове відновлення довіри до банківської

системи та зменшення панічного попиту на готівку. Максимальні значення депозитів припадають саме на 2025 рік, однак їхнє зростання відбувається повільніше порівняно з відновленням ВВП.

Таким чином, порівняльна характеристика ВВП та валютних депозитів засвідчує, що економічне відновлення країни випереджає темпи накопичення валютних ресурсів у банківському секторі. Це вказує на переорієнтацію економічної активності у бік реального сектору та відновлювальних проєктів, тоді як фінансова поведінка населення та бізнесу залишається більш стриманою. Отже, у 2019–2025 роках формувалася ситуація, коли відновлення виробництва і торгівлі відбувалося швидше, ніж повернення до довоєнних масштабів заощаджень у іноземній валюті, що відображає комплексність і поступовість економічної стабілізації. [5].

У 2019–2025 роках міграційний капітал залишався одним із ключових чинників, що впливав на формування як офіційного, так і тіньового валютного ринку України. Характерною ознакою цього періоду є стабільно високі обсяги грошових переказів трудових мігрантів, які, за оновленими оцінками Національного банку України, у різні роки коливалися в межах 8–13 млрд дол. США. Значна частина цих коштів надходила через неформальні канали, що сприяло паралельному розвитку тіньового сегменту валютного ринку та ускладнювало його регуляцію.

У воєнних умовах 2022 року обсяги переказів скоротилися, однак у 2023–2025 роках спостерігалось поступове їх відновлення завдяки стабілізації логістики, зростанню зайнятості українців за кордоном та збільшенню фінансової підтримки родин в Україні. Попри це, сукупна динаміка переказів протягом 2019–2025 років демонструє загальне зниження темпів надходжень, що свідчить про погіршення міграційної структури, часткове повернення мігрантів та зростання витрат українців за кордоном.

Паралельно з цими тенденціями міжнародні резерви України також зазнали значних коливань: від скорочення у 2022 році до рекордного зростання в 2024–2025 роках завдяки масштабній міжнародній підтримці та жорсткій монетарній політиці НБУ. Така динаміка вказує на те, що стійкість фінансової системи у воєнний період значною мірою залежала саме від зовнішніх надходжень, зокрема офіційних кредитів, грантів та приватних трансфертів.

Отже, аналіз взаємозв'язку міграційного капіталу та міжнародних резервів у 2019–2025 роках показує, що зовнішні фінансові потоки залишаються важливим джерелом макрофінансової стабільності України. Щоб посилити позитивний ефект цих надходжень, державі необхідно й надалі працювати над детінізацією грошових переказів, підтримувати розвиток офіційних банківських каналів та створювати умови для повернення капіталу у формальний сектор. Це забезпечить додаткову стійкість валютного ринку та сприятиме збалансованому економічному розвитку.

Підсумовуючи, можна зазначити, що валютне регулювання залишається одним із ключових інструментів управління економікою. Воно допомагає згладжувати зовнішні шоки, стабілізувати ціни та підтримувати нормальний грошовий обіг. Для України, яка значною мірою залежить від імпорту та часто стикається з економічною нестабільністю, ефективна валютна політика є критично важливою. Контроль за надмірною конвертацією у валюту та стимулювання легальних грошових надходжень мають стати пріоритетними завданнями держави для забезпечення фінансової стійкості та подальшого розвитку.

РОЗДІЛ III. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку

Процес цифровізації відіграє важливу роль у розвитку світового фінансового простору й на розвиток валютного ринку зокрема. До ключових аспектів, які суттєво зумовили зміни у структурі й функціонуванні валютного ринку, доцільно звернути увагу на електронну торгівлю, автоматизовані торговельні стратегії, машинне навчання та використання штучного інтелекту, поява криптовалют та блокчейн технологій, забезпечення глобального доступу на ринок. Розвиток цифровізації прозводить до того, що валютний ринок стає більш прозорим, ефективним інструментом, відкритим для учасників різних типів і масштабів діяльності, однак цифровізація також спричиняє додаткові ризики пов'язані з безпекою, регулювання та управління ризиками.

Під електронною торгівлею (E-Trading) у світовому валютному просторі розуміють використання інформаційно-комунікаційних технологій, які забезпечують проведення валютних операцій у цифровому середовищі.

На сьогодні більшість валютних ринків здебільш представлені глобальними спеціалізованими платформами, що створюють можливість доступу учасникам до купівлі/продажу активів в режимі реального часу.

Серед провідних світових торговельних платформ можна виокремити: *MetaTrader 4 (MT4)* та *MetaTrader 5 (MT5)*, *Bloomberg Terminal*, *Reuters Trading for Exchanges (RTEch)*, *Currenex*, *FXall* – ці платформи функціонують, як головне робоче середовище серед трейдерів, через який вони можуть відкривати угоди та управляти ними. Електронні платформи гарантують доступ до джерел ліквідності, унаслідок того, учасники ринку можуть брати участь у торгівлі безпосередньо між собою та здійснювати операції будь-якого обсягу – у діапазоні від дрібних до масштабних.

Завдяки автоматизації електронні торгівельні майданчики оптимізують низку процесів, такі як: виконання заявок, управління ризиками та відслідковування ринкових трендів. Завдяки цьому підвищується швидкість і ефективність торгівлі для учасників ринку. Платформи окрім основних функцій забезпечують користувачам різноманітні аналітичні інструменти, графіки, індикатори і додаткові інструменти, спрямовані на аналітичну обробку ринкової інформації. Це забезпечує трейдерів для прийняття ефективних і обґрунтованих рішень, щодо відкриття та закриття позицій. Електронна торгівля закріпилась як невід'ємний компонент сучасного світового валютного ринку, створюючи умови для ефективності, доступність та високу швидкість обробки операцій у виконанні торгівельних операцій.

Професійні дорадники, автоматизовані торговельні системи (АТС) або автоматичні торгові стратегії – це повністю автоматизовані алгоритми торгівлі що у комплексі з відповідним програмним забезпеченням створюють умови для здійснення валютних операцій без необхідності прямого контролю з боку трейдера. Робот АТС у самокерованому режимі виставляє ордери і веде відкриті валютні угоди до їх закриття. Торговельні алгоритми можуть бути визначені як, програмний код, конкретний набір інструкції для здійснення угод на підставі заздалегідь визначених значень ключових параметрів (ціна, обсяг, час) з орієнтацією на мінімізації витрат і максимізації прибутку. Зростання алгоритмічна торгівля набула у зв'язку з виконанням угод в інтенсивному темпі, з високою якістю відтворення результатів та не допускаючи «людський» фактор. Трейдери до того ж варто зазначити, що широко використовують різні методики управління ризиками в алгоритмічній торгівлі. Вони формують основні параметри, що обмежують діапазон на потенційні фінансові витрати, використовують стоп-ордери для автоматичного закриття позиції за умови досягнення витрат до заданого рівня, використовують стратегії диверсифікації портфеля з метою мінімізації сукупного ризику.

Найбільшу динаміку розвитку автоматизовані стратегії та алгоритмічна торгівля отримали на базі використання технологій машинного навчання з

метою систематизації великих даних. На основі використання складних алгоритмів машинного навчання та нейронних мереж, трейдери виявили закономірність про великі обсяги ринкових даних, аналізували складні закономірності, здійснювали прогнозування для ухвалення найбільш ефективних рішень. Інноваційні технології стали основою створення більш результативних і точних стратегій торгівлі на валютних ринках.

Динамічний розвиток сучасних технологій детермінує до появи високочастотної торгівлі (*High-Frequency Trading, HFT*) – нової сфери автоматизованої торгівлі фінансовими інструментами, що зароджується внаслідок інноваційних процесів на початку 2000 рр. HFT упроваджується з використанням суперкомп'ютерів, які створюють можливість для учасників валютного ринку здатність виконувати операції протягом мікросекунд або мілісекунд (з високою оперативністю виконання).

Термін HFT на сьогодні не має чітко встановленого визначення, водночас на засіданні технічного консультативного комітету Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами запроваджено запропонований підхід: «високочастотний трейдинг є формою автоматизованої торгівлі, що реалізує на практиці алгоритми для кожної окремої транзакції в автономному режимі, без людського керування (алгоритми прийняття рішень, ініціювання замовлення, генерації, маршрутизації або виконання); є технологією з мінімальною затримкою обробки даних, яка застосовується для мінімізації часу відповіді, включно з такими послугами близькості та спільного розташування; високошвидкісне з'єднання з ринками для введення операцій; високі показники повідомлень (замовлення, котирування або скасування) [21].

Під час використання стратегії HFT трейдери намагаються досягти отримання стабільного, хоча й незначного прибутку з кожної транзакції. Емпіричні спостереження доводять, що деякі арбітражні стратегії можуть результатувати у фінансовому прибутку майже в 100% випадків. За наявними попередніми розрахунками, такі стратегії можуть приносити прибутки лише для 51% угод. Утім беручи до уваги, що операційна активність систем

дозволяє здійснювати транзакції у великих кількостях – від сотель до тисяч на день, стратегії все ще можуть бути прибутковими. Високочастотні трейдери користуються різноманітними стратегіями, які можуть активно функціонувати у взаємодії між собою.

Ряд дослідників схиляються до думки, що можна класифікувати ці стратегії на пасивні та агресивні трейдингові стратегії. Пасивні стратегії передбачають забезпечення лімітних ордерів – пропозицій, розміщених брокерською компанією про покупку або продаж певної кількості валюти за фіксованою або більш вигідною(нижчею) ціною. Агресивні містять у собі функцію надання негайно виконуваних угод, таких як ринкові ордери. Такі стратегії «включають запалення імпульсу і попередження ордерів – також відому як торгівля на виявлення ліквідності [21].

Цифровізація сприяла впливу на розвиток валютного ринку принісши до числа його активів цифрові гроші – криптовалюти. Криптовалюта — це цифровий актив, створення якого відбувається шляхом реалізації складних алгоритмічних обчислень на високопродуктивному комп'ютерному обладнанні.

Цифрові валюти (*Cryptocurrency*) є різновидом валюти, емісія, облік та обіг якої здійснюється децентралізованою платіжною системою в автоматичному режимі без наявності контролю зі сторони державних органів. Але і одночасно все більше уваги регуляторів на національному та міжнародному рівні привертає ринок криптовалют, що виступає окремим напрямом розвитку валютного ринку, тому розробляються та ухвалюються нормативні документи щодо функціонування криптовалют в межах глобальної та національної валютних систем.

На противагу фіатних валют, контроль за емісією та обігом яких здійснюють центральні банки, криптовалюти функціонують на технології блокчейн, яка гарантує їх незмінність, прозорість та децентралізацію. На сьогодні серед численних криптовалют можна визначити кілька базових типів: біткоїн (BTC), альткоїн, стейблкоїни, токени, приватні монети.

Першою криптовалютою, що була створена у 2009 р. є біткоїн, він і до сих пір зберігає статус найвищої за вартістю криптовалюти у світі. При створенні біткоїну уперше було використано технологію блокчейн, кількість цієї валюти обмежена, а курс до долара деколи досягав позначки 70 000 (рис.3.1)



Рис. 3.1 – Курс Bitcoin USD [32]

Усі інші криптовалюти, які нам відомі що почали «народжуватися» після біткоїну на основі технології блокчейн прийнято відносити до групи альткоїнів. Одним з найвідоміших альткоїном вважається етеріум (Ethereum, ETH), який відомий смарт-контрактами та децентралізованими додатками DApps, Litecoin (LTC).

Стейблкоїни – це цифрові валюти, які корелюють із ціною визначеного базового активу, досить часто в ролі такого активу виступають резерви фіантних валют, що використовують для мінімізації цінових коливань. Прикладами стейблкоїнів є Tether (USDT) та USDCoin (USDC).

Специфічним видом криптовалюти, що зберігається в блокчейні є токени., вони представляють собою актив або утиліту. Зокрема, Binance Coin (BNB) надає знижки на комісії платформи Binance, а токени Chainlink (LINK) реалізуються в децентралізованому середовищі оракулів, яке забезпечує зв'язок між смартконтрактами та реальними даними. Разом із тим, на сучасному етапі цей підхід має обмежене поширення серед користувачів, ніж валюти, які використовуються як засіб розрахунків [44].

Технологія під назвою «блокчейн», була уперше застосована в криптовалюті Bitcoin, володіє потенціалом стати одним із ключових чинників розвитку валютного ринку. Блокчейн – це децентралізована система, яка функціонує з метою збереження, обробки та обміну інформацією між учасниками системи. У межах альтернативного визначення блокчейн – «це децентралізований цифровий реєстр, який надійно записує дані транзакцій на безлічі спеціалізованих комп'ютерах у мережі» [48]. Технологія блокчейну гарантує цілісність даних завдяки децентралізованій структурі за допомогою криптографії та механізмів консенсусу.

У контексті валютного ринку практична реалізація блокчейн технологій дозволяє оптимізувати та прискорити процес укладання угод між учасниками ринку, зменшуючи чисельність посередників, скорочуючи час на виконання транзакцій, підвищуючи безпеку операцій. У додаток цього, технологія блокчейн дає змогу створювати нові види та форми валютних інструментів, відкриваючи можливості для формування інноваційних фінансових рішень, які впливають на трансформацію усталених принципів функціонування валютного ринку.

Значним чином процеси цифровізації позначилися на забезпечення глобального доступу до валютного ринку. Під впливом цифрових технологій трейдери та інвестори з усіх куточків світу отримали доступ до світового валютного ринку. Вказане явище зумовлює посилення конкуренції серед учасників ринку, розширеннюможливостей для розвитку та сприяє більш швидкому обміну інформацією та ресурсами.

Розмір світового валютного ринку за оцінками IMARC Group досяг у 2024 році 816 мільярдів доларів США. У перспективі компанія прогнозує, що до 2032 року ринок досягне 1466 мільярдів доларів США, довівши темп зростання (CAGR) 6,92% протягом 2025-2032 років (рис. 3.2).

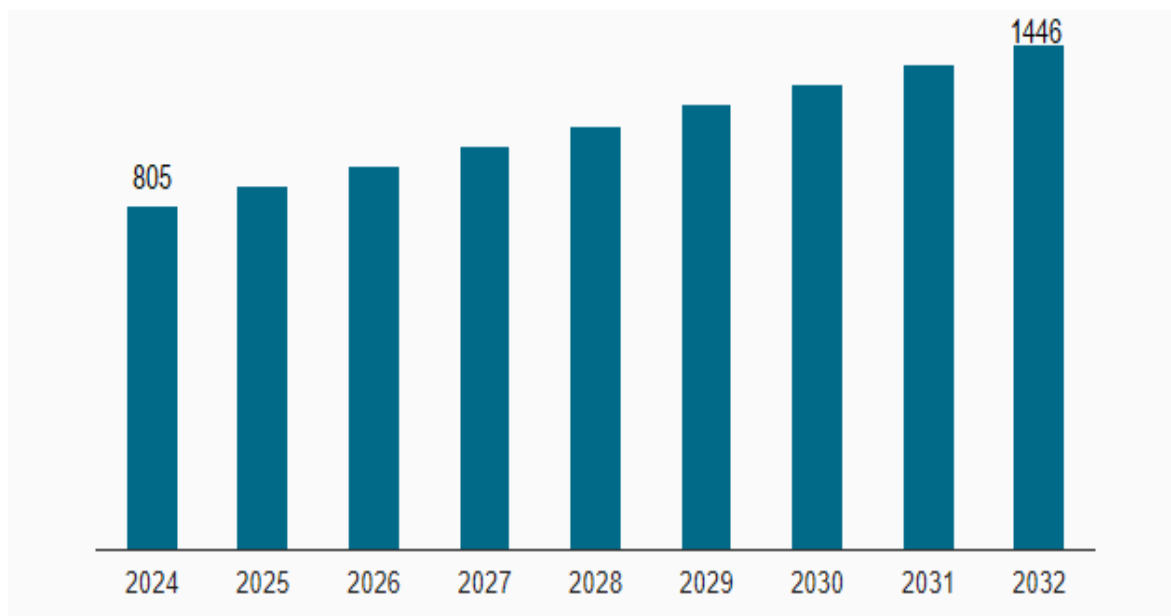


Рис. 3.2 – Прогноз обсягу світового валютного ринку [5]

Зростаюча інтеграція сучасних технологій у торговельні платформи, глобалізація бізнесу, що формує відповідний попит на операції з купівлі та продажу іноземної валюти, і зростаючий вплив різноманітних економічних факторів, таких як інфляція, процентні ставки та зростання ВВП, є важливими передумовами для подальшого зростання ринку.

3.2. Шляхи удосконалення валютного ринку України

Проведений аналіз валютного ринку показав його багатокomпонентність та складність організації. Серед основних елементів особливе значення мають: регуляторні інструменти та стимули, законодавче забезпечення учасників ринку, наявність міжнародних угод і широкий спектр двосторонніх зв'язків.

Пропри зазначене, система валютного регулювання не ідеальна і зі змінами у зовнішніх умовах та новими викликами, вимагає удосконалення механізмів із сучасними тенденціями. Останні події в Україні та у світі підтверджують ключову роль валютного ринку у забезпеченні макроекономічної стабільності, підтриманні фінансової рівноваги та розвитку національної економіки. Воєнні дії в Україні та глобальна економічна нестабільність засвідчили глибоку взаємозалежність політичних, економічних, монетарних і фінансових секторів, що в умовах невизначеності може призводити до значного впливу на ключові сфери економічної діяльності та фінансову безпеку держави.

Для обґрунтування рекомендацій щодо поліпшення розвитку валютного ринку було використано інструментарій SWOT-аналізу валютного ринку — це метод оцінки чотирьох ключових аспектів: сильних і слабких сторін, можливостей та загроз, які формують умови функціонування валютного ринку в певній країні чи регіоні, який вивчав виклики, чинники, що визначають перевагу, так і загрози функціонування валютного ринку України.

Результати аналізу було представлено в таблиці 3.1.

Однією з основних переваг сучасного валютного ринку є зростання ефективності його регулювання, зокрема завдяки переходу Національного банку України від прямого контролю за обмінними курсами до політики інфляційного таргетування, що відповідає міжнародним стандартам монетарного управління..

Таблиця 3.1.

SWOT- аналіз валютного ринку України

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> - наявність чіткого механізму реалізації монетарної політики; - використання ефективних інструментів оперативного реагування на зміни ринкової кон'юнктури; - гнучкість валютної політики, що відповідає поточній економічній ситуації; - застосування інструментів інфляційного таргетування як основи монетарної стратегії; - високий рівень професійності та оперативності регулювальних дій Національного банку України. 	<ul style="list-style-type: none"> - нестабільна політична ситуація, що створює невизначеність для внутрішніх та зовнішніх інвесторів; - перманентна недостатність міжнародних резервів, яка обмежує можливості Національного банку України у підтриманні стабільності на валютному ринку; - низький рівень довіри населення до фінансової системи, що зменшує участь домогосподарств у легальних валютних операціях; - недостатня інклюзивність фінансового ринку, зокрема валютного сегмента, що ускладнює доступ окремих економічних суб'єктів до валютних інструментів; - обмежений рівень довіри до національних регуляторів, що негативно впливає на ефективність реалізації монетарної політики та стабільність фінансової системи.
Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> - реформування фінансової сфери, спрямоване на підвищення її прозорості, стабільності та ефективності; - залучення іноземних інвестицій, що може стати додатковим джерелом фінансових ресурсів і сприяти підвищенню ліквідності валютного ринку; - адаптація зарубіжного досвіду регулювання валютного ринку, зокрема впровадження кращих міжнародних практик монетарної політики та фінансового нагляду; - формування власного досвіду регулювання валютного ринку у кризових умовах, що посилює спроможність фінансової системи реагувати на зовнішні шоки та підтримувати економічну стабільність. 	<ul style="list-style-type: none"> - воєнний стан у країні, який створює високий рівень економічної невизначеності та ризиків для стабільності національної валюти; - глобальне загострення пандемії COVID-19, що може спричинити уповільнення економічної активності та зниження міжнародної торгівлі; - падіння світової економіки, яке зменшує попит на український експорт і, відповідно, надходження іноземної валюти; - невизначеність міжнародної політики, що впливає на рух капіталу, інвестиційні потоки та динаміку валютних курсів; - суттєва залежність держави від зовнішніх кредитів, яка обмежує можливості самостійного проведення ефективної валютно-фінансової політики.

Джерело: сформоване за даними [11, 17, 44]

Національний банк розробив комплексний інструментарій для оперативного відгуку на коливання валютних курсів, використовуючи валютні інтервенції для стабілізації ринку у часи його значних флуктуацій. Ці заходи включають фінансові реформи в секторі, які передбачаються бути вигідними в короткостроковій перспективі. У поєднанні з цим, Україна зберігає статус привабливого ринку для іноземних інвесторів, і уряд активно працює над залученням іноземних інвесторів.

Однією з головних проблем на шляху розвитку валютного ринку є нестійкість банківської системи. Брак довіри до банків з боку населення спричиняє скорочення валютних заощаджень у фінансових установах. Банківська система України характеризується недостатнім рівнем надійності, зокрема внаслідок недосконалості системи державного страхування вкладів та фінансових зобов'язань банків.. До того ж, варто вказати на дефіцит довіри, який мають іноземні партнери та міжнародні фінансові інституції до Національного банку України [33].

З початку 2020 року головною загрозою для валютного ринку стала погіршення епідеміологічної пандемію COVID-19, яка зумовила глибокі структурні зміни у світовій економіці. Ще одним суттєвим викликом для стабільності валютного ринку стало розпочаття війни з російською федерацією на початку 2022 року, яка зберігає актуальність до сьогоднішнього дня. Ці події спричинили девальвацію гривні, зростання інфляції, використання міжнародних резервів, економічне скорочення та соціальні труднощі, викликаючи глибоку фінансово-економічну кризу в країні. Стабілізація ситуації потребує підтримки міжнародних фінансових організацій, серед яких Міжнародний валютний фонд, Європейський банк реконструкції та розвитку, Група Світового банку та інших [31].

Задля певного врегулювання, ефективності та стабільності валютного ринку можна виділити напрямки його покращення:

1. **Підвищення довіри до фінансової системи:** Реалізація зазначених заходів сприятиме зміцненню банківської системи, підвищенню довіри

населення до фінансових інститутів та створенню стабільного підґрунтя для подальшого розвитку валютного ринку України.

2. Реформування валютного регулювання: Впровадження міжнародних стандартів та посилення інституційної автономії Національного банку України сприятиме підвищенню ефективності монетарної політики, стабільності валютного ринку та зміцненню довіри до фінансової системи держави.

3. Підтримка стабільності національної валюти: Збільшення валютних резервів та застосування гнучких механізмів валютних інтервенцій сприятимуть підвищенню стійкості фінансової системи, зменшенню впливу зовнішніх шоків і забезпеченню стабільності на валютному ринку України.

4. Підготовка до кризових ситуацій: Розробка кризових планів реагування та використання міжнародного досвіду дозволять підвищити стійкість фінансової системи України до непередбачуваних шоків, зокрема пандемічних і воєнних, та забезпечать ефективніше функціонування валютного ринку в умовах нестабільності.

5. Забезпечення прозорості та включення ширших верств населення у фінансовий ринок: Підвищення фінансової обізнаності населення та впровадження цифрових технологій сприятимуть розширенню доступу до фінансових послуг і зміцненню довіри до банківської системи. Для забезпечення стабільності валютного ринку України Національному банку доцільно продовжувати реалізацію виваженої та ефективної політики у сфері нагляду й регулювання, орієнтованої на довгострокову фінансову стійкість та прозорість.

Ця політика має включати наступні аспекти [30]:

- розробка та впровадження коопераційних програм з Міжнародним валютним фондом для збільшення валютних резервів та підтримки стабільності гривні;

- збільшення відкритості та прозорості дій Національного банку на

валютному ринку, щоб підтримати довіру до цього регулятора;

- зменшення доларизації української економіки через утримання високих відсоткових ставок по депозитах, спрямованих на підвищення привабливості активів у гривнях;

- оновлення структури внутрішнього валютного ринку з використанням міжнародних практик;

- посилення моніторингу валютних ризиків для кращого розуміння та реагування на потенційні загрози;

- розробка та застосування ефективніших механізмів контролю для протидії ринковим спекуляціям;

- стимулювання розвитку експорту і підтримка платіжного балансу, щоб покращити економічне становище країни.

Підсумовуючи можна сказати, ефективніше регулювання валютного ринку забезпечить підвищення стійкості фінансової системи та сприятиме економічному зростанню. Це, в свою чергу полегшить проведення валютних операцій і стане передумовою для приваблення зарубіжних інвестицій, необхідних для відновлення економіки держави. Здійснення цих заходів сприятиме зміцненню валютного ринку України та підвищенню його стійкості перед зовнішніми та внутрішніми викликами.

3.3. Пропозиції щодо розробки заходів ефективних регуляторних механізмів розвитку валютного ринку у післявоєнний час

Аналізуючи сучасний стан та основні тенденції розвитку валютного ринку України, дослідник Макаренко Ю.П. виокремлює кілька ключових напрямів його подальшого удосконалення. До них належать: забезпечення та підтримання належного рівня валютної безпеки держави в умовах сучасних викликів; зменшення залежності від зовнішніх запозичень в іноземній валюті та поступове скорочення доларизації кредитного й депозитного портфеля банків. Важливим завданням також є оновлення та спрощення правил

валютного контролю, підвищення конкурентоспроможності національної валюти, активне використання інструментів хеджування валютних ризиків. Крім того, значну увагу приділяють покращенню інвестиційного клімату та стимулюванню притоку портфельних і прямих іноземних інвестицій, що має посилити стійкість та ефективність українського валютного ринку. [6, с. 42–49]. Матрична структура валютного ринку України представлена в таблиці 3.2

Таблиця 3.2

**Матрична структура національного
валютного ринку в умовах воєнного стану**

<i>Зовнішн</i>	<i>Загрози</i>	<i>Можливості</i>
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Військова агресія РФ ✓ Залежність від зовнішніх кредитів ✓ Неякісна макроекономічна політика ✓ Застій в економіці за рахунок впливу пандемії коронавірусу 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Іноземні інвестиції ✓ Вивчення та застосування закордонного досвіду валютного регулювання ✓ Проведення структурних реформ у фінансовій сфері
<i>Внутрішн</i>	<i>Слабкі сторони</i>	<i>Сильні сторони</i>
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Низький рівень довіри до НБУ ✓ Недостатня фінансова інклюзивність валютного ринку ✓ Недостатній рівень надійності банківської системи <ul style="list-style-type: none"> ✓ Нестабільність банківської системи ✓ Недостатність золотовалютних резервів 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Гнучка валютна політика ✓ Наявність інструментів інфляційного таргетування ✓ Підвищення ефективності монетарної політики НБУ ✓ Наявність інструментів швидкого реагування на зміну ринкової кон'юнктури

Щодо інструментів регулювання валютного ринку національної економіки то вони подані на рисунку 3.3.

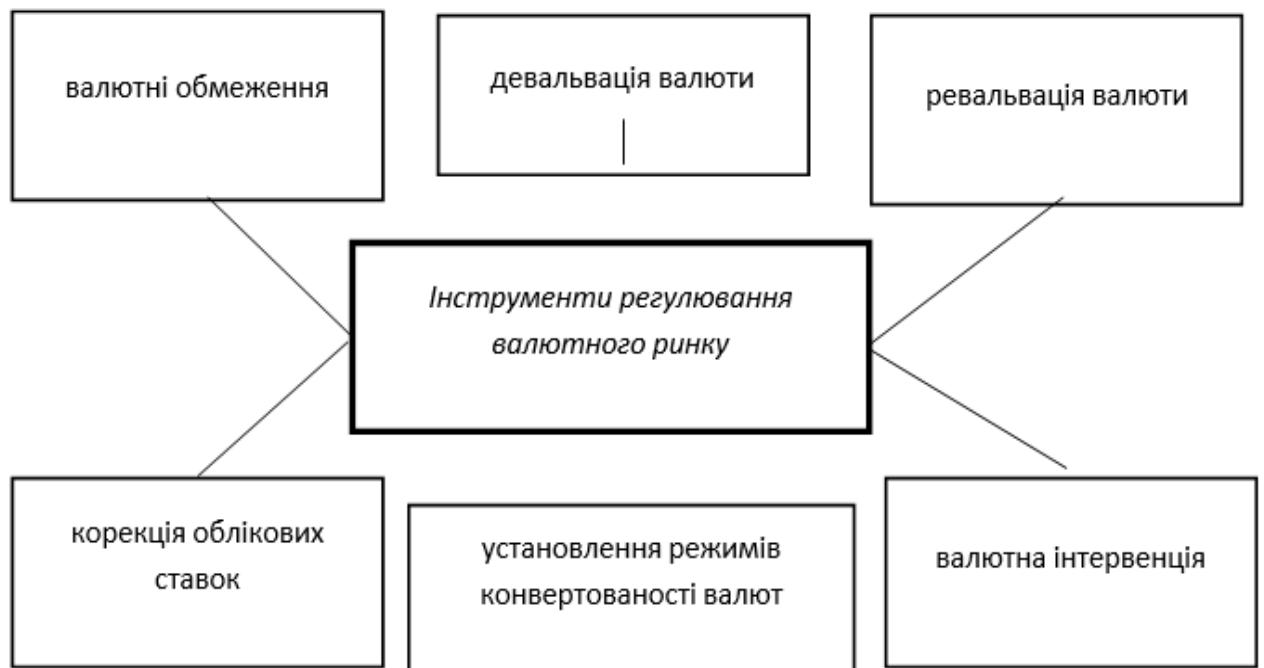


Рис.3.3 . Інструменти регулювання валютного ринку національної економіки

Колектив дослідників під керівництвом українського професора О. Диби виокремлюють наступні заходи з вдосконалення функціонування валютного ринку в Україні:

- розширення сфери обігу гривні, тобто підвищення її ліквідності;
- збільшення ринкової інформації про джерела іноземної валюти та її використання, а також про тенденції зміни платіжного балансу;
- розвиток інструментів хеджування валютного ринку;
- лібералізація валютного ринку в сфері експортно-імпортних операцій [7, с. 53–62].

Особливо важливим є пошук ефективних механізмів розвитку валютного ринку у післявоєнний час. Він має враховувати перспективи потенційного членства України в ЄС та створенням програм і фондів післявоєнної відбудови. Ключовою проблемою післявоєнної відбудови є визначення факторів впливу на обмінний курс, застосування регуляторних механізмів, які б забезпечували як свободу валютного ринку, так і його спроможність підтримувати фінансову стабільність.

Аналізуючи практичний досвід в умовах воєнного стану, доцільно надати наступні рекомендації для післявоєнної відбудови з метою забезпечення ефективності роботи національного валютного ринку:

- лібералізація валютного ринку з метою освоєння іноземних інвестицій та забезпечення конкурентоспроможності національного бізнесу;
- введення механізмів довгострокового рефінансування банків;
- з метою попередження девальвації доцільно впроваджувати обмежені регуляторні механізми регулювання валютного ринку на перших етапах відбудови шляхом використання резервів Національного банку та зменшення амплітуди коливань валютних курсів;
- робота з міжнародними партнерами щодо зниження боргового навантаження [15, с. 138–142];
- зменшити рівень доларизації української економіки через підвищення привабливості гривневих активів;
- удосконалити правила роботи учасників ринку та дотримуватись чітких принципів і процедур;
- вдосконалити структуру внутрішнього ринку з урахуванням міжнародної практики та запровадити нові види міжнародних розрахунків;
- забезпечити стабільність нормативної бази НБУ;
- посилити роботу з моніторингу валютних ризиків, удосконалити механізми контролю та протидії спекуляціям, застосувати процедури для упередження валютних ризиків та не допустити формування інших дисбалансів, пов'язаних із здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті;
- стимулювати експорт та забезпечити рівновагу платіжного балансу;
- оптимізувати механізм взаємозв'язку між попитом на національну та іноземну валюту, яка має передбачати спрямування гривневих потоків насамперед у реальний сектор економіки, вагомими важелями чого мають бути інструменти фінансової політики [5, с. 4].

В підсумку варто зазначити, що в умовах воєнного стану національна економіка переживає мінливість курсу української валюти. Даний факт призводить до зменшення обсягу інвестицій та експорту, соціально-економічної деградації, зубожінню населення. Валютне регулювання з боку держави є об'єктивною економічною необхідністю, яка зумовлена міжнародною економічною інтеграцією України до світового співтовариства та пов'язана з міжнародною кооперацією виробництва і розширенням міжнародної торгівлі, що спричинило вихід процесу концентрації і централізації капіталу за межі національних кордонів. Режим функціонування всіх видів валюти в країні є потужним чинником її подальшого інноваційно-цифрового економічного розвитку. Коливання обмінних курсів у воєнний час має багатосторонній та могутній вплив як на національні економіки, так і на світову економіку, тому проблема стабілізації обмінного курсу валют потребує подальших глибоких досліджень науковців та практиків як українських та і світових фінансових експертів-практиків.

ВИСНОВКИ

На початку широкомасштабного військового вторгнення росії валютний ринок України був паралізований і розбалансований через шоківий попит населення на іноземну валюту.. Але НБУ впродовж 2–4 тижнів впорався з ситуацією і поновив основний функціонал іноземної валюти для резидентів України. Дефіцит валюти в перші місяці війни змусив монетарний регулятор в Україні піти на девальвацію гривні до долару США та євро. Рівень темпу такої девальвації зараз оцінюється дещо завищеним, але головне, що в 2022 році НБУ забезпечив громадянам України можливість користування та доступу до своїх карт міжнародних платіжних систем та можливість конвертації безготівкової гривні за прийнятним курсом.

Тільки у першій половині 2023 спостерігається стабілізація готівкового ринку іноземної валюти, свідченням чого є досягнення максимальної конвергенції готівкового курсу з офіційним. У процесі зближення готівкового та офіційного курсів валют спостерігалось поступове зниження попиту на готівкову іноземну валюту та одночасне зростання обсягів її офіційного ввезення банками в Україну, що свідчить про поступову стабілізацію валютного ринку. Під впливом готівки, завезеної в Україну через неофіційні канали у квітні-травні 2023 року, загострилась проблема ліквідності зношених купюр валют іноземного походження, яку влада монетарного порядку почала врегульовувати влітку 2023 року.

Баланс ввезення та вивезення готівкової валюти внаслідок війни в Україні оцінити вкрай складно через динамічні кон'юнктурні зміни на валютному ринку, значний міграційний рух населення та через поступовий перехід українських мігрантів у країнах ЄС від статусу вимушених переселенців на трудових мігрантів. Низький рівень транспарентності та прогнозованості неофіційних каналів приватних переказів зумовлений значною роллю систем переказів без відкриття рахунків, що ґрунтуються на довірі (так званих систем «хавала»), а також використанням криптовалют для здійснення таких

операцій. Всупереч воєнним подіям, значний бюджетний дефіцит та інфляційні тенденції золотовалютні резерви НБУ забезпечують стійкість та збалансованість українського валютного ринку, що свідчить про рекордний рівень золотовалютних резервів, та покривають 85% грошового агрегату М1 (готівкова та безготівкова гривня в обігу). Національний банк України сьогодні володіє усіма не обхідними фінансовими інструментами для утримання стабільного рівня офіційного й готівкового курсів гривні у 2024 році. Необхідність подальшого утримання курсу визначатиметься поточними тенденціями у реальному секторі економіки та функціонуванням експортної логістики.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аврамчук Л.А. Роль депозитної політики комерційних банків у структурі механізму банківського менеджменту // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Збірник наукових праць.-2010.- №3.-С.154-162.
2. Аржевітін С.М. Валютно-курсова політика в Україні: цілі, особливості, перспективи // Європейський вектор економічного розвитку. Збірник наукових праць.-Дніпропетровськ:-2010.-Вип. 2 (9).-С.12-18.
3. Береславська О. Актуальні проблеми курсової політики України // Вісник НБУ. — 2010. — № 2. — С. 16 —20.
4. Береславська О. Чинники курсової нестабільності в Україні // Вісн. НБУ. —2009. — №2. — С. 8 — 27.
5. Береславська О.І., Наконечний О.М., Пясецька М.Г. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навчальний посібник / За заг. ред. М. І. Савлука.- КНЕУ, К.-2002.- С.255-264.
6. Бестужева С.В. Міжнародна економічна діяльність України: Навчальний посібник; М-во освіти і науки України, Харк. нац. екон. ун-т. - Харків: Вид-во ХНЕУ, 2010. - 212 с.
7. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: підручник, 5-те вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2008. —582 с.
8. Боришкевич О. Світовий валютний ринок: стан та динаміка // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 3. – С.25-29.
9. Валютний ринок: місячний огляд [Електронний ресурс].- Режим доступу: http://iee.org.ua/files/overviews/valiutnij_rinok_june_2011.pdf
10. Васечко В.К. Валютно-фінансовий механізм зовнішньоекономічної діяльності: Навчальний посібник. – Київ: “Центр навчальної літератури”, 2004. – 216 с.
11. Васюренко О.В. Банківські операції: Навч. посіб. — 6-те вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2008. — 318 с.

12. Вірт М.Я. Регулювання валютного курсу та його оптимальний режим для України. // Науковий вісник НЛТУ України.Збірник науково-технічних праць.– Львів: РВВ НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.03. – С.157-163.

13. Владимир О. Особливості регулювання валютних відносин з боку держави та Національного банку України: реалії сьогодення та шляхи оптимізації // Галицький економічний вісник. — 2010. — №3(28).— С.174-184.

14. Гальчинський А.С. Теорія грошей: Навч. посібник. – К.: Видавництво Соломії Павличко “Основи”, 2001. – 411 с.

15. Гармидаров П.П. Удосконалення системи управління ризиками в банках [Електронний ресурс].-Режим доступу :<http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/2979/1/44.pdf>.

16. Господарський кодекс України від 16.01.03р. № 436-ІУ.

17. Грицишен Д.О. , Музика О.В. Модель стійкого розвитку України: аналіз сучасного стану // Економіка і організація управління.-2011.- Вип.1 (9).- С.97-104.

18. Гроші та кредит : підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко, М. Ф. Пуховкіна та ін. ; за заг. ред. М. І. Савлука ; М-во освіти і науки України, ДВНЗ "Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". - 5-те вид., без змін. - К. : КНЕУ, 2009. - 740 с.

19. Дзюблюк О. Стратегія монетарної політики Національного банку України та її вплив на економічний розвиток // Вісник НБУ. – 2008. – № 1. – С. 8-15.

20. Дзюблюк О.В. Валютна політика: підручник. - К. : Знання, 2007. - 423 с. - (Вища освіта ХХІ століття) .

21. Дзюблюк О.В., Пруський О.С. Механізм функціонування банків на валютному ринку: монографія / О.В. Дзюблюк, О.С. Пруський.-Тернопіль: Вектор, 2008. – 296 с.

22. Долгальова М.О первинне розміщення акцій в банківському секторі України // Вісник Хмельницького національного університету. Науковий журнал.- 2011.-№2.- С. 39-43.

23. Жмурко Н. Визначальні фактори утворення валютного курсу держави як головного елементу реалізації її валютно-курсової політики // Вісник Львівського національного університету ім. І. Франка. – Львів: Вид-во ЛНУ ім. Івана Франка. – 2009. – С. 224-230 .

24. Журавка Ф. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: монографія. – Суми: Ділові перспективи; ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2008. – 334 с.

25. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л. Гроші. Валюта. Валютні цінності: Термінологічний словник. – Львів: Бак, 2000. – 184 с.

26. Івасів Б.С. Гроші та кредит: Підручник. – Вид. 2-ге, змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, 2005. – 528 с.

27. Івасів Б.С., Комар В.В. Міжнародні ринки грошей і капіталів. Навчально-методичний посібник. – Тернопіль: – ТНЕУ, 2008. – 120 с.

28. Кисляк Р. Банки дождались свопов [Електронний ресурс].- Режим доступу:<http://finance.eizvestia.com/full/banki-dozhdalis-svopov>.

29. Кисляк Р. Страсти по лимитам [Електронний ресурс].-Режим доступу: <http://finance.eizvestia.com/full/strasti-po-limitam>.

30. Коцовська Р. Р., Павлишин О. П., Хміль Л. М. Банківські операції: Навч. посібник. – К.: УБС НБУ, 2007. – 390 с.

31. Кривченко А. Грядет валютная свобода // Инвестгазета.-2011.- №35.- С.34-37.

32. Кучеренко В.В. Особливості прогнозування поведінки валютного ринку в умовах змін показників фондового ринку // Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків іноземних інвестицій: регіональний аспект/ Збірник наукових праць.- 2011.- №1.-С.200-206.

33. Кучеренко С.А. Критерії адекватності міжнародних резервів Національного банку України // Вісник Черкаського університету. Науковий журнал.-2009.- №2.- С.124-130.

34. Луцків о.М. Світова фінансово-економічна криза: наслідки та шляхи її подолання в Україні // Часопис економічних реформ.- 2011.-№2.-С.19-24.

35. Малиш Н.А. Методологічні засади макроекономічного аналізу держаної політики [Електронний ресурс].-Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/tppd/2011_8/zmist/R_1/06Malysh.pdf.

36. Манжос С.Б., Носенко М.С. Вплив рівня доларизації економіки України на стан валютного ринку // Економічний вісник Донбасу.-2011.- №2(24).-С.100-105.

37. Марцин В.С. Міркування щодо особливості антиінфляційної політики в Україні // Актуальні проблеми економіки. Науковий економічний журнал.- 2010.- №1(103).- С.93-108.

38. Марчук В.П. Деякі питання валютного регулювання в Україні у кризові періоди // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України.Збірник наукових праць.-2009.- Вип. №2 .-С.57-68.

39. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: [учебник / под ред. Л.Н. Красавиной]. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 576 с.

40. Мишкін, Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, А. Стасишин, Г. Стеблій. – К.: Основи, 1999. – 963 с.

41. Міжнародна економіка: підручник / Ю. Г. Козак, Д. Г. Лук'яненко, Ю. В. Макогон та ін. ; за ред. Ю. Г. Козака, Д. Г. Лук'яненка, Ю. В. Макогона ; М-во освіти і науки України. - 3-тє вид., переробл. та доповн. - К.: Центр учбової літератури, 2009. - 560 с.

42. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / За ред. В.С. Стельмаха. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

43. Нацбанк визначився із принципами валютної лібералізації [Електронний ресурс].-Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2011/05/16/285909/>.

44. Нацбанк України має намір реформувати систему валютного регулювання [Електронний ресурс]. –Режим доступу:

<http://www.newsru.ua/finance/10jun2008/valuta.html>.

45. НБУ допускає формування грошової пропозиції у 2010 р. через фондовий та кредитний канали [Електронний ресурс].-Режим доступу :<http://ua.podii.com.ua/business/2010/02/18/143000.html>.

46. Николюк В.П. Валютно-курсова політика Нацбанку в період економічної кризи // Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії.-2010.- Вип. 2 (19).-С.40-47.

47. Нідзельська І.А. Вплив валютного регулювання на розвиток вітчизняної економіки // Фінанси України. – 2010. – № 2. – С. 83-88.

48. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

49. Офіційний сайт ПАТ «Банк «Київська Русь» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kruss.kiev.ua>

50. Пилипенко В.В. Особливості формування валютної політики України в умовах трансформації економіки // Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків іноземних інвестицій : регіональний аспект. Збірник наукових праць.- 2011.-№2 .-С.412-417.

51. Пискулов Д.Ю. Теория и практика валютного дилинга = Foreign Exchange and Money Market Operations: Прикладное пособие.– 3-е изд., испр. и доп./ Д.Ю. Пискулов. – М.: ДИАГРАММА, 1998. –256 с.

52. Піджарко Н.В. Моделі оптимізації ризиків при управлінні активами та пасивами комерційних банків в умовах кризових ситуацій // Збірник наукових праць Інституту проблем моделювання в енергетиці ім.Г.Є.Пухова НАН України.-2010.- Вип. 55.-С.156-162.

53. Полякова И. Гривня: своя валюта // Инвестгазета.-2011.- №29-30.-С.17-18.

54. Примостка Л.О. Фінансовий менеджмент у банку: Підручник. — 2-ге вид., доп. і перероб. — К.: КНЕУ, 2004. — 468 с.

55. Пруський О. Комерційні банки у системі інституційних засад функціонування валютного ринку // Вісник Тернопільського національного

економічного університету.-Тернопіль: Економічна думка.-2009.-№4.-С.57-66.

56. Савченко В.Ф, Демченко М.Ю. Девізна валютна політика: від транспарентності до ефективності з метою забезпечення сталого зростання національної економіки // Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління.Збірник наукових праць.- 2010.-№3(7).-С.12-17

57. Сомик А. Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в період кризи: канали цін активів, обмінного курсу та очікувань суб`єктів ринку // Вісник НБУ. – 2010. – № 11. – С. 21 – 27.

58. Сохацька О.М. Ф`ючерсні ринки як інструмент макроекономічного регулювання майбутньої економічної кон`юнктури // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми, 2008.– №8. - С.25-34.

59. Ткачук Н.М., Стремецька Ю.І. Методи управління валютним ризиком банку // Фінансова система.- 2010.-№2.-С.106-112.

60. Шемет Т.С. Міжнародні розрахунки та валютні операції: навч. посібник / Т. С. Шемет, А. М. Коряк, О. М. Дибя ; за заг. ред. Т. С. Шемет ; М-во освіти і науки України, ДВНЗ "Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". - К. : КНЕУ, 2009. - 348 с.

61. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання: Навч. посіб. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 1999. – 359 с. – (Вища освіта ХХІ століття).

