

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

11.11 – МКР.1952 «С» 2023.10.26 025 ПЗ

ДМИТРУКА БОГДАНА ОЛЕГОВИЧА

2024 р.

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет**

УДК 336.743(477)

ПОГОДЖЕНО
Декан економічного факультету

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач кафедри банківської
справи та страхування

_____ **Анатолій ДІБРОВА**

_____ **Вікторія КОСТЮК**

" ____ " _____ 2024 р.

" ____ " _____ 2024 р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на тему:
«Розвиток валютного ринку України»

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

Освітня програма Фінанси і кредит

Орієнтація освітньої програми Освітньо – професійна

Гарант освітньої програми
к.е.н., доцент

Руслана ОПАЛЬЧУК

Керівник кваліфікаційної
магістерської роботи
к.е.н., доцент

Олексій МУРАВСЬКИЙ

Виконав

Богдан ДМИТРУК

Київ – 2024

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
Економічний факультет**

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри банківської
справи та страхування
к.е.н., доцент _____ Вікторія КОСТЮК
" _____ " _____ 2023 р.

ЗАВДАННЯ
до виконання магістерської кваліфікаційної роботи студенту
Дмитруку Богдану Олеговичу
(прізвище, ім'я, по-батькові)

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

Освітня програма Фінанси і кредит

Орієнтація освітньої програми освітньо-професійна

Тема магістерської роботи: **«Розвиток валютного ринку України»**

затверджена наказом ректора НУБіП України від **26.10. 2023 р. № 1952 «С»**

Термін подання завершеної роботи на кафедру 15.11.2024 р.

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи: статистичні дані

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

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи:

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: таблиці, рисунки, схеми.

Дата видачі завдання «23» жовтня 2023 р.

**Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи** _____

Олексій МУРАВСЬКИЙ

**Завдання прийняв до
виконання** _____

Богдан ДМИТРУК

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 пошук напрямків вдосконалення функціонування валютного ринку України через дослідження та аналіз тенденцій розвитку світового та вітчизняного валютного ринку.

Об'єктом дослідження є розвиток валютного ринку України.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти розвитку валютного ринку.

В першому розділі роботи магістерської роботи розкрито сутність «валютного ринку» та з'ясовано його роль в економіці, досліджено еволюцію валютного ринку та проаналізовано чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного стану;

У другому розділі проведено оцінку кількісних показників розвитку світового валютного ринку, проаналізовано тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку та з'ясовано вплив валютної політики на міжнародну діяльність країни;

В третьому розділі досліджено вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку, а також запропоновано шляхи удосконалення валютного ринку України та розроблено пропозиції щодо 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.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ.....	8
1.1 Сутність валютного ринку та його роль в економіці.....	8
1.2 Еволюція валютного ринку та основні етапи його розвитку.....	12
1.3 Чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного стану.....	21
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	27
2.1 Оцінка кількісних показників розвитку світового валютного ринку.....	27
2.2 Тенденції розвитку вітчизняного ринку.....	32
2.3 Аналіз впливу валютної політики на міжнародну діяльність країни.....	39
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ.....	45
3.1 Вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку.....	45
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.....	63

ВСТУП

Актуальність теми дослідження визначається тим, що валютний ринок виступає ключовою складовою міжнародної валютної системи. Інтеграція України у світове співтовариство призвела до удосконалення функціонування валютного ринку країни. Розвиток та ефективне регулювання валютного ринку стали необхідними передумовами для створення відкритої економіки, оскільки цей ринок є зв'язковим елементом між національною та світовою фінансовою системою. Валютна політика стає все важливішою у здійсненні державного впливу на економіку та досягненні економічного зростання. Зростаюча роль валютного ринку в економічній політиці країни дозволяє державі впливати на розвиток економіки, окремих секторів та підприємств, а також позицію на світовому ринку.

У сучасних умовах для України ефективне функціонування валютного ринку стає ключовим і актуальним, оскільки від нього залежить не лише розвиток ринкових відносин та розширення зовнішньоекономічних зв'язків, а й загальний стан економіки, рівень інфляції, платіжний баланс, обсяг заборгованості, конкурентоспроможність і інші важливі аспекти. Отже, в умовах глобалізації, світової фінансової нестабільності, економічної ситуації в Україні та воєнного стану в країні, проблеми валютного ринку та його перспективи стають особливо актуальними.

Метою дослідження є пошук напрямків вдосконалення функціонування валютного ринку України через дослідження та аналіз тенденцій розвитку світового та вітчизняного валютного ринку.

Мета дослідження визначає основні завдання:

- розкрити сутність «валютного ринку» та з'ясувати його роль в економіці;
- дослідити еволюцію валютного ринку та визначити основні етапи його розвитку;
- проаналізувати чинники впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного стану;
- провести оцінку кількісних показників розвитку світового валютного ринку;

- проаналізувати тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку;
- здійснити аналіз впливу валютної політики на міжнародну діяльність країни;
- дослідити вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку;
- запропонувати шляхи удосконалення валютного ринку України;
- розробити пропозиції щодо заходів 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.

При написанні роботи використовувалися загальнонаукові та 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 вітчизняних і зарубіжних авторів, періодичні видання, нормативно - правові акти, власні практичні доробки.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

1.1 Сутність валютного ринку та його роль в економіці

Валютні ринки відіграють одну з ключових ролей у сучасному економічному житті. Як економічна система вони функціонують не тільки в єдності та взаємозв'язку власних елементів, але й у постійному зв'язку з багатьма іншими економічними та політичними явищами і процесами.

Важливу роль 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 вплив держави на перебіг економічних процесів в країні тощо сьогодні практично неможливі без стабільного функціонування в країні валютного ринку [21, с.17-18].

Валютний ринок уможлиблює здійснення суб'єктами господарювання оплати боргових зобов'язань, так як включає в себе сукупну мережу сучасних засобів зв'язку, що сполучають національні й іноземні банки та брокерські фірми і забезпечують тісний взаємозв'язок світових кредитних та фінансових ринків, безперервне ефективне функціонування національних економік світу [39, с.334].

Як свідчить практика, ситуація на валютних ринках є об'єктом пильної уваги не лише його професійних учасників, а й суб'єктів господарювання, політиків, населення тощо. Це говорить про те, що ці ринки сьогодні є своєрідними чутливими індикаторами, які відображають не лише валютно-фінансові, а й загальноекономічні, політичні та інші процеси, що протікають у певній країні чи регіоні світу [20, с.12].

Таким чином, необхідно констатувати той факт, що на початок XXI століття валютний ринок набув величезних масштабів і набрав такої сили, що став одним з найважливіших джерел ресурсів і визначальним фактором

господарського життя.

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

Відомий американський вчений-економіст Ф.С. Мишкін включає у зміст валютного ринку, окрім торговельних операцій з валютою, ще й операції, пов'язані з купівлею та продажем банківських депозитів [40, с.561].

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

Заслугує на увагу позиція Б.С. Івасіва, який вважає, що валютний ринок слід розглядати як систему економічних відносин, пов'язаних з операціями купівлі-продажу іноземної валюти та інших валютних цінностей [26, с.483].

Досить цікаве та оригінальне трактування наводять такі автори, як А.І. Шмирьова, В.І. Колесніков, А.Ю. Клімов, які розглядають валютний ринок як механізм, з допомогою якого можливі: перенесення купівельної спроможності з однієї країни в іншу; надання чи отримання кредитів для міжнародних торговельних операцій; мінімізація схильності до ризику у зв'язку з коливаннями курсу обміну [74, с.49].

Ґрунтовне тлумачення валютного ринку наводить професор А.С. Гальчинський, який вважає, що сучасний валютний ринок являє собою 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].

Часто, розглядаючи сутність валютних ринків, різні автори враховують організаційні основи їхньої побудови та функціонування і трактують їх як офіційні фінансові центри, в яких зосереджено здійснення валютних операцій (В.А. Ющенко, В.І. Міщенко) [75, с.33], офіційні центри, де здійснюється купівля-продаж іноземних валют на національну за курсом, що складається на

основі попиту та пропозиції або як інституціональний механізм (сукупність установ і організацій – банки, валютні біржі, інші фінансові інститути), що забезпечують функціонування валютних ринкових механізмів (С.Я.Боринець) [7, с.121].

Враховуючи вищевикладене, можна сформулювати такі визначення валютного ринку, які всебічно характеризуватимуть економічну природу цього складного поняття у широкому та вузькому розумінні.

Отже, валютний ринок в широкому розумінні (за своїм економічним змістом) можна розглядати як сукупність економічних відносин, що виникають при здійсненні операцій з відчуження іноземної валюти, а також операцій, пов'язаних з переміщенням валютних капіталів.

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 використовуються для різноманітних цілей (рис. 1.1).

Основне призначення валютного ринку полягає у забезпеченні торгівлі й інвестицій валютними цінностями. Компанії, що займаються імпортом та експортом товарів, купують грошові кошти за одну валюту, а продають за іншу, тобто здійснюють платежі в одній валюті, а виручку отримують в іншій. Отже, доводиться конвертувати частину доходу в ту валюту, якою вони розраховуються за товари, що були придбані. Теж саме стосується і компаній, які купують активи в іншій країні і повинні розрахуватися за них в місцевій валюті. Їм також доводиться конвертувати свою валюту в місцеву.



Рис. 1.1. Призначення валютного ринку

Спекуляції. На спекуляції припадає велика частка операцій валютного ринку. Спекуляція означає взяття на себе валютних зобов'язань, майбутня вартість яких у місцевій валюті невідома. Обмінний курс двох валют змінюється залежно від попиту і пропозиції на кожну з них. Трейдери можуть отримати прибуток, купуючи валюту по одному курсу і продаючи по іншому, більш вигіднішому. Валютний ринок дозволяє торгувати валютою як спекулянтам, так і страхувальникам активів. Практично немає критеріїв, за якими ринок розділяв би ці дві групи учасників.

Хеджування. Компанії, що мають активи, наприклад фабрики, в інших країнах, приймають на себе ризик зміни вартості активів, вираженій в їх національній валюті, в результаті коливань обмінного курсу двох валют — національної і місцевої. Хоча іноземні активи не змінюють з часом своєї вартості в іноземній валюті, вони можуть приносити як прибуток, так і збитки в національній валюті їх власникам при зміні валютного курсу. Компанії можуть уникнути прибутків або збитків, вдавшись до хеджування. Хеджування передбачає здійснення валютної операції, яка повністю компенсує прибуток або збиток за іноземними активами, що обумовлені зміною валютного курсу [6, с.57-58].

Будь-якому ринку 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. Оскільки на ринку одночасно здійснюють операції обох цих видів, то об'єктом купівлі-продажу водночас виступають національні та іноземні валютні цінності [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 уможливають зустріч інтересів покупців та продавців валюти, власників тимчасово вільних валютних коштів та економічних агентів, які відчують у них потребу [64, с.58].

Серед названих суб'єктів, в силу специфіки своєї діяльності та завдяки особливій ролі в організації грошово-кредитних відносин у суспільстві, ключову позицію займають саме комерційні банки, які на сучасному етапі розвитку валютного ринку повинні постійно вдосконалювати механізм їх здійснення та адаптувати його до мінливих ринкових умов. Однак в умовах лібералізації валютних відносин будь-які підприємства, фірми чи організації при потребі можуть, наприклад, конвертувати частину своїх активів в іноземну валюту.

Отже, валютний ринок – арена, 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 проявляється не лише у створенні нових форм валютного регулювання та функціонування, а й в еволюції кожної форми зокрема. Еволюція валютного ринку – це основні етапи їх розвитку. У ході дослідження історії валютного ринку виявили, що багато науковців виділяють чотири етапи розвитку валютного ринку, проте вважаємо за доцільне виділити такі етапи (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Етапи розвитку валютного ринку

Джерело: складено за [7].

Становлення валютного ринку розпочалося з проголошенням незалежності України. Передусім 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 вагомий роль у розбудові фінансової системи країни. Однак після розпаду СРСР грошовою одиницею на території України залишився рубль, який випускався Центральним банком Росії. В умовах інфляційних процесів і гострої нестачі готівкових рублів в Україні постала проблема їх власної емісії. Тому 10 січня 1992 року в обіг були введені купони багаторазового використання, які виконували функції обігу та платежу та були 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 в Україні. 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 поживлення 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 та 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 більшої 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 раза, 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 [Міщенко, 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 проведені 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.

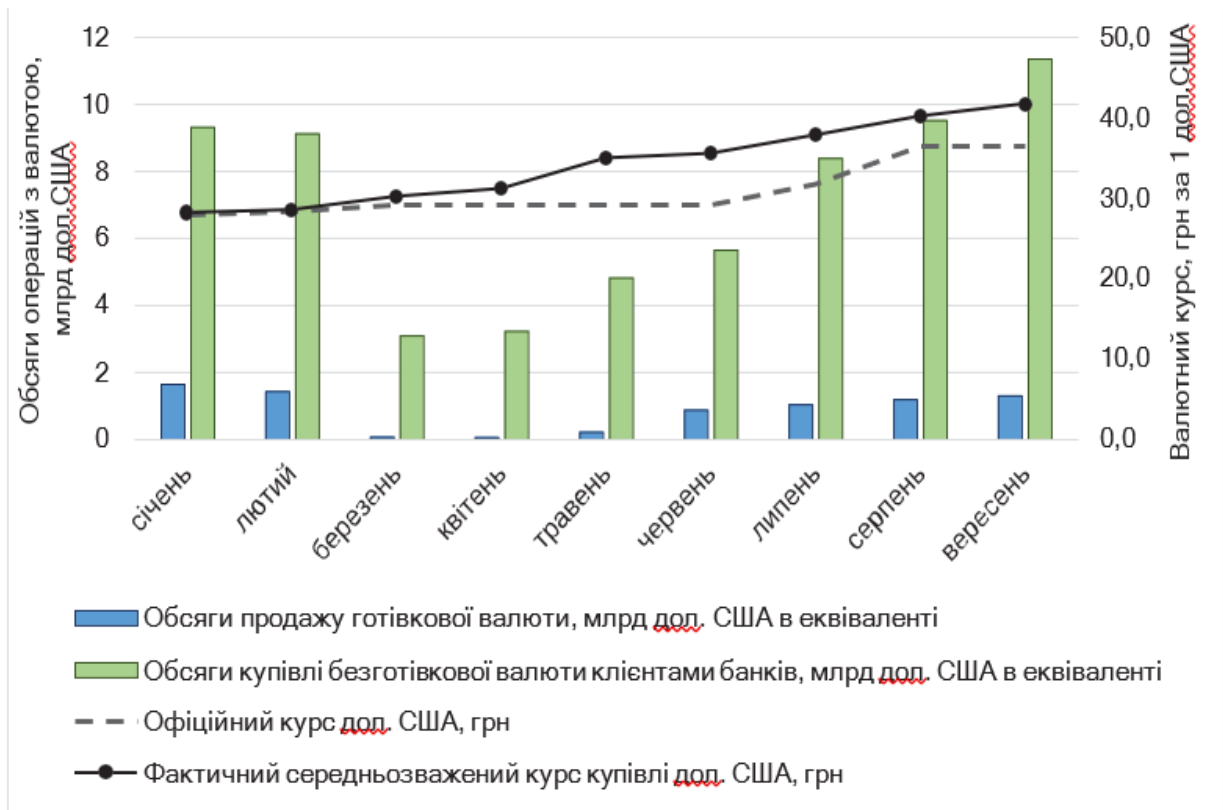


Рис. 1.3. Динаміка операцій з готівкою та безготівкою іноземною валютою та середньомісячний валютний курс в Україні під час воєнного стану

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 найвагоміший 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 не значна 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 2. СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1 Оцінка кількісних показників розвитку світового валютного ринку

Щоденний обсяг торгів на світовому валютному ринку постійно зростає. За даними Банку міжнародних розрахунків (*Bank for International Settlements, BIS*), тільки на спотовому ринку щоденний обсяг торгів в квітні 2022 року склав 2,11 трлн доларів США. Світова спотова торгівля FX зосереджена в кількох великих фінансових центрах (рис. 2.1). У 2022 році лише на Лондон припадало 38% світової торгівлі валютою, тоді як сукупна частка чотирьох провідних торгових центрів – Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур і Гонконг, становила 74% світового валютного обороту спот.

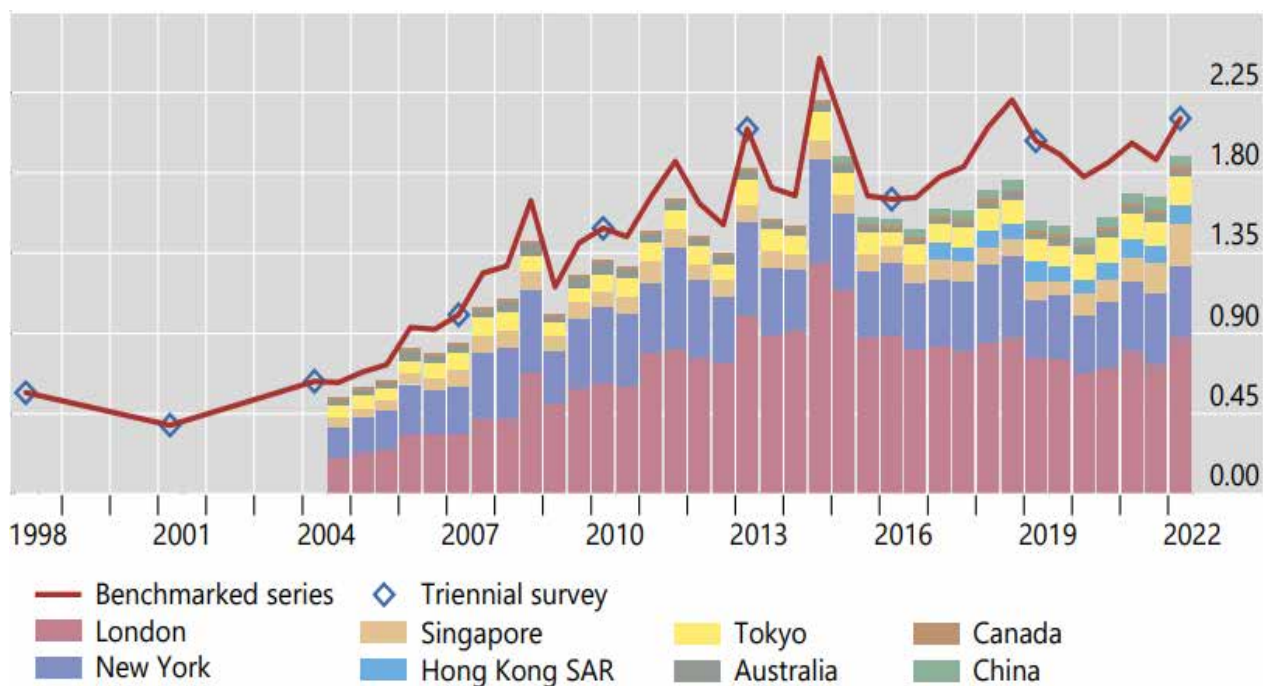


Рис. 2.1 – Щоденний обсяг FX торгівлі за регіонами, трлн дол. США [11]

Основні FX торговельні центри не обов'язково знаходяться в країнах, які домінують у світовій торгівлі товарами, оскільки торгівля валютою з фінансових мотивів, таких як інвестиції в цінні папери, деноміновані в іноземній валюті, значно перевищує обсяг транзакцій, пов'язаних із міжнародною торгівлею. Крім того, основні центри обробки даних, які

розміщують відповідні механізми, що забезпечують роботу електронних торгових майданчиків валютою, є важливою частиною глобальної інфраструктури валютного ринку.

На валютному ринку угоди, зазвичай укладаються проти долара США, тому основною валютою, що торгується на світовому валютному ринку впродовж тривалого періоду часу залишається саме валюта Сполучених штатів Америки. Близько 85 % усіх валютних угод припадає на долар США, також популярними є євро, японська єна, фунт стерлінгів та швейцарський франк. Трьома найпопулярнішими валютними парами на світовому валютному ринку у 2022 році були EUR/USD, з 23% від обсягу торгів, потім USD/JPY з 14% і GBP/USD з 10%. Понад 70% усіх укладених на валютному ринку угод пов'язані з долларом США (рис. 2.2)

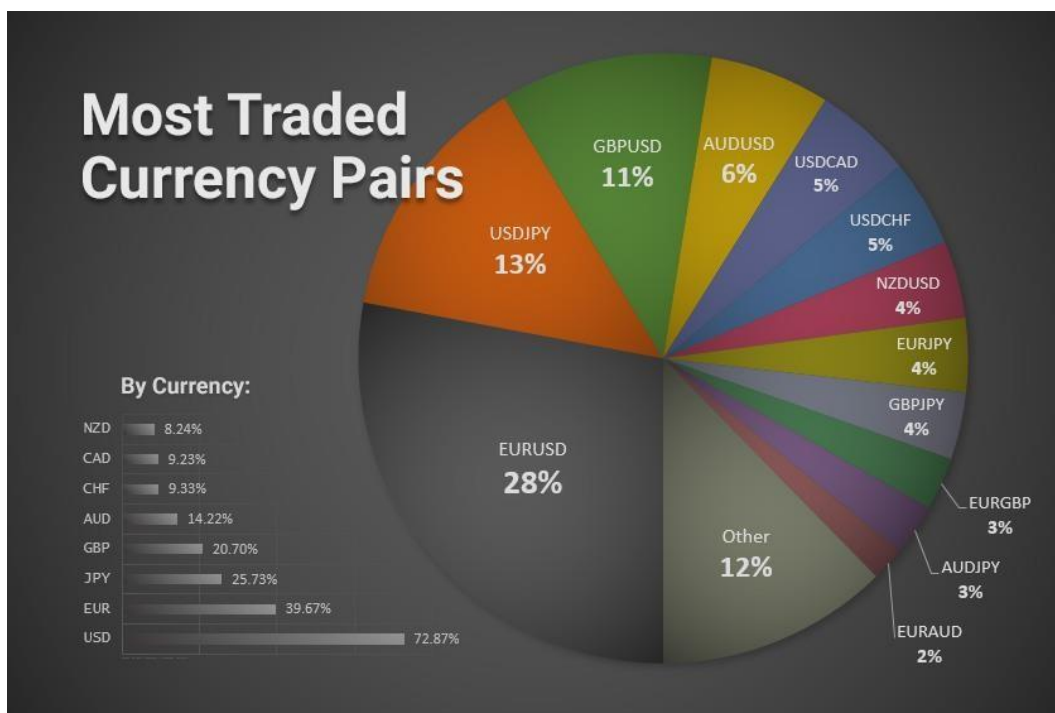


Рис. 2.2 – Найбільш популярні валютні пари на валютному ринку у 2023 р. [13]

Перш за все, активно торгуються пари мають високу ліквідність. Оскільки більше людей зацікавлені в активі, тим легше його купувати та продавати. Висока ліквідність валютної пари, у свою чергу, дозволяє здійснювати

операції з меншими комісійними витратами (умовами торгівлі). Таким чином, пара EUR/USD зазвичай 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.

Крім умов торгівлі, популярність валютної пари також впливає на її інформаційну видимість: 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. Часто стверджують, що найпопулярніші пари також є найбільш передбачуваними. Однак цей факт не підтверджується і ґрунтується переважно на припущеннях.

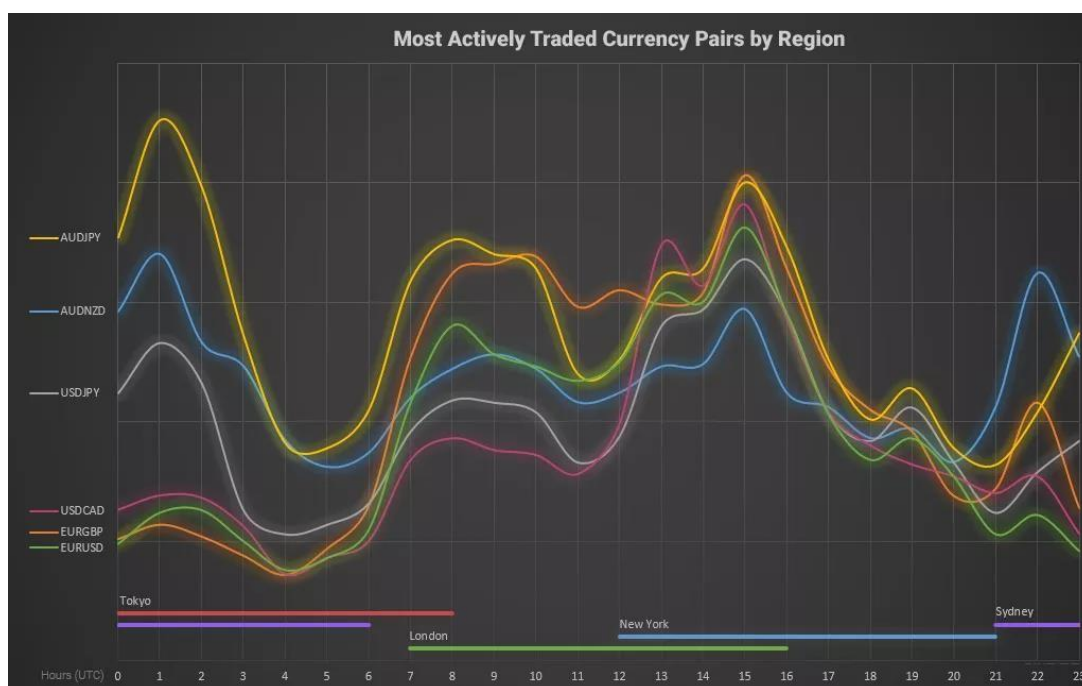


Рис. 2.3 – Торгівля валютними парами за регіонами [13]

За видами угод більше 50 % становлять валютні свопи, близько 30 % конверсійні операції з негайною поставкою, 15 % форвардні угоди, близько 5 % - валютні опціони (рис. 2.4).

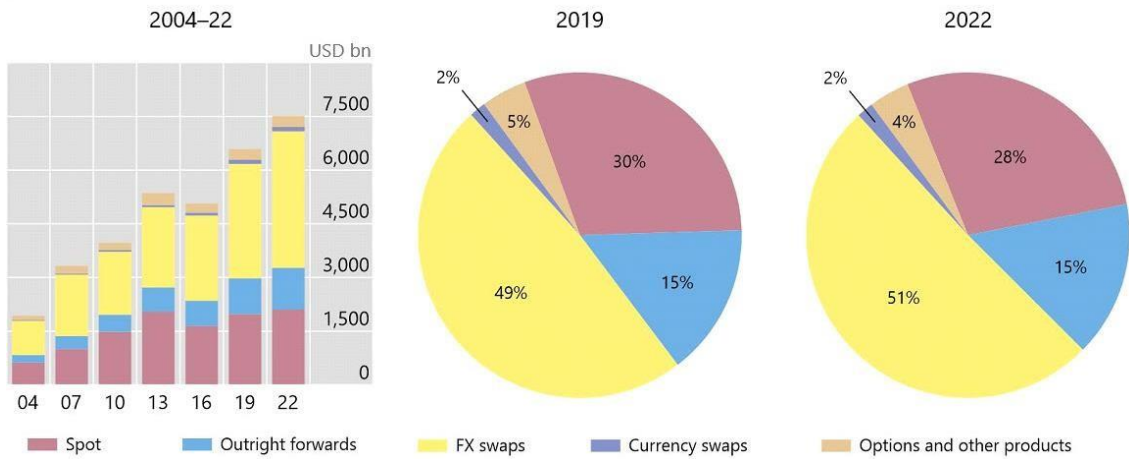


Рис. 2.4 – Валютні операції за видами угод [11]

За оцінками експертів [15], більшість валют ринків, що розвиваються, продовжать дорожчати по відношенню до долара, але, можливо, менше, ніж в останні квартали 2023 р. Після піку курсу долара в жовтні 2023 р. всі валюти виграли від слабкості долара США, але ринки, що розвиваються, загалом перевершили показники (рис. 2.5).

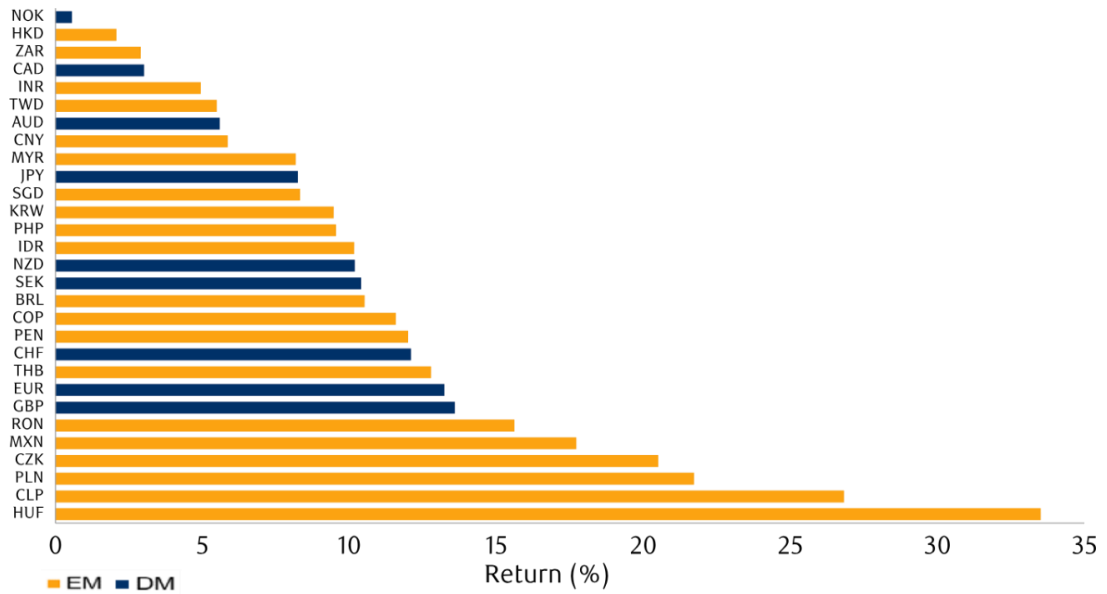


Рис. 2.5 – Прибутковість окремих валют світу у другому півріччі 2023 р. [7]

Деякі валюти ринків, що розвиваються, показали прибуток понад 20% протягом 2023 року, очолили цей перелік високоприбуткові валюти – мексиканський песо та угорський форинт. Цього не можна сказати про валюти

аналітики та трейдери стають більш обережними щодо валют ринків, що розвиваються, оскільки оцінки стають менш привабливими.

2.2 Тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку

На валютному ринку України проводяться транзакції з купівлі та продажу іноземної валюти в безготівковій і готівковій формах, а також з банківськими металами. До учасників цього ринку відносяться банки, небанківські фінансові установи, клієнти банків та Національний банк України.

Регулятор проводить операції на міжбанківському валютному ринку, метою яких є покриття структурного дефіциту іноземної валюти і стабілізація курсових коливань. Національний банк також встановлює офіційний курс гривні до іноземних валют і курси банківських металів. Відповідно проаналізуємо офіційний курс гривні щодо іноземних валют (долар США, євро) за 2021-2023 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 2021-2023 років. Стабільність і падіння (2021 - середина 2022): на початку 2021 року курс гривні до євро і долара США був стабільний.

Втім, ближче до середини 2021 року спостерігається падіння вартості гривні, особливо відносно долара США, яке продовжується аж до літа 2022 року.

У липні 2022 року спостерігається різке падіння вартості гривні відносно обох валют, що пов'язане з економічною кризою, тобто з початок повномасштабної війни РФ проти України, що і спричинило різке падіння курсу. Після падіння в липні 2022 року спостерігається стабілізація і поступове відновлення курсу гривні, особливо відносно долара США. З кінця 2022 до середини 2023 року курс стабілізується і починає зростати. З літа 2023 року спостерігається стабільний ріст вартості гривні відносно долара США і євро, що свідчить про позитивні економічні тенденції в країні, можливо, завдяки економічним реформам, збільшенню іноземних інвестицій.

млрд дол. США в еквіваленті



Рис. 2.8. Безготівковий валютний ринок України за 2021-2023 роки

Отже, на рисунку 2.8 зображено динаміку безготівкового валютного ринку України за 2021-2023 роки, де відображені операції купівлі й продажу клієнтами банків та міжбанківські операції в мільярдах доларів США. За цей період можна виділити кілька ключових спостережень: купівля клієнтами банків: видно, що обсяг купівлі клієнтами банків варіюється протягом всього

періоду, з певним зниженням в 2022 році та стабілізацією в 2023 році. Це може свідчити про зміни в попиті на іноземну валюту з боку клієнтів.

Продаж клієнтами банків: обсяг продажу валюти клієнтами також показує значні коливання, із тенденцією до зменшення продажів у другій половині 2022 року і відновленням у 2023.

Оранжева лінія, яка показує міжбанківські операції, має тенденцію до зростання протягом усього періоду, що може свідчити про збільшення активності на міжбанківському валютному ринку, зокрема про збільшення обсягів взаємних кредитних операцій між банками. В цілому, загальна активність на ринку зазнала коливань, що може бути пов'язано зі змінами в економічному кліматі, політичній стабільності, а також зовнішньоекономічних факторах.

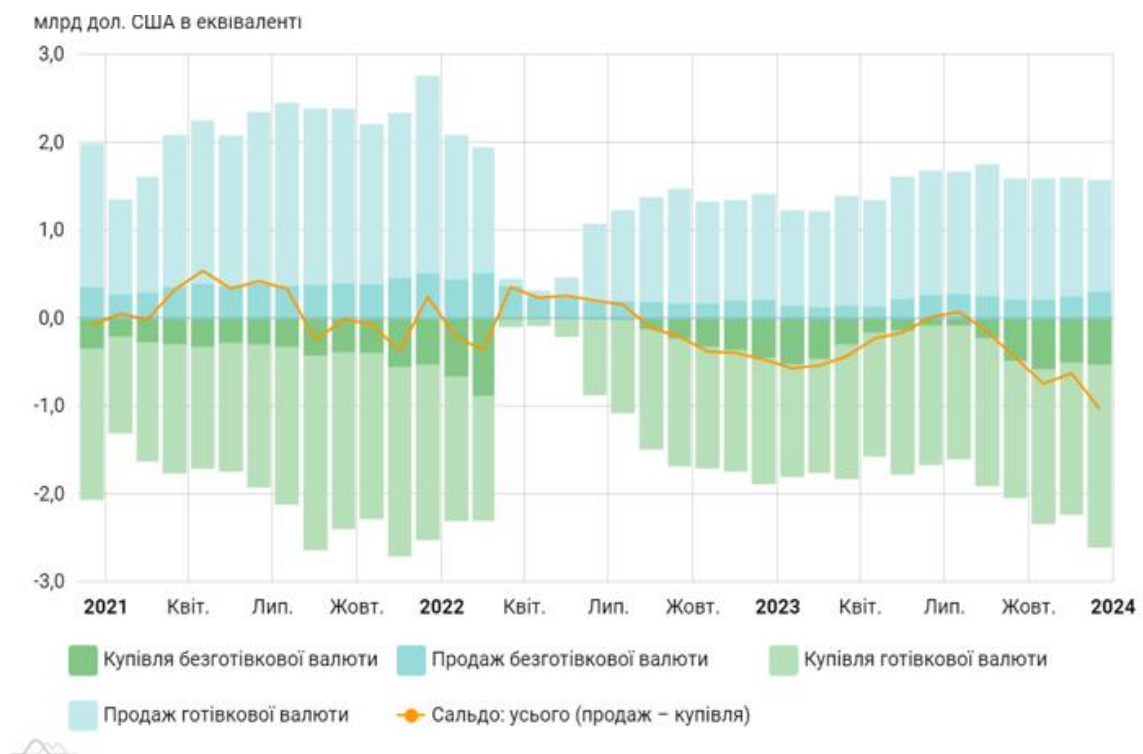


Рис. 2.9. Операції фізичних осіб з купівлі/продажу іноземної валюти за 2021-2023 рр.

Проаналізувавши рисунок можна сказати, що купівля безготівкової валюти показує, що обсяг купівлі валюти коливається, але загалом маємо тенденцію до зменшення купівлі із пікових значень у 2021 році до нижчих рівнів у 2023 році.

Продаж безготівкової валюти видно, що обсяг продажу валюти також показує коливання, але в цілому зберігає стабільність з невеликими спадами. Купівля готівкової валюти ці дані вказують на загальну стабільність з легкою тенденцією до зростання у 2023 році.

На графіку також зображено загальний сальдо операцій (жовта лінія), яке є результатом різниці між продажем та купівлею іноземної валюти. Загальний тренд сальдо показує плавний спад від початку 2021 до середини 2022 року, після чого відбулося стабілізація з невеликим зниженням наприкінці 2023 року. Це може вказувати на зростаючу впевненість інвесторів у стабільності місцевої валюти або на зменшення потреби у валютних операціях через економічні та політичні зміни.

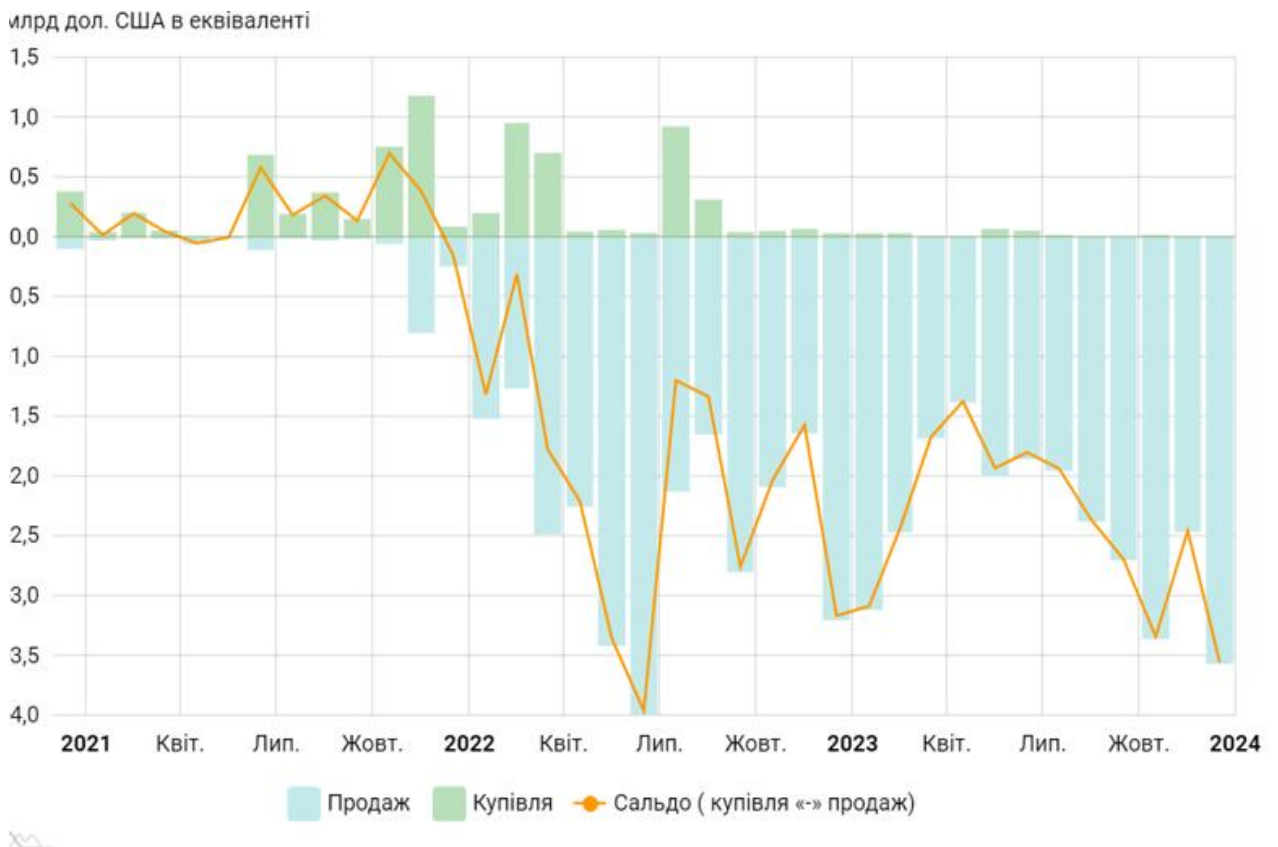


Рис. 2.10. Валютні інтервенції НБУ за 2021-2024 роки

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

Помітно, що найбільш активні купівлі валюти відбувалися в першій половині 2022 року. Це може свідчити про зусилля НБУ стабілізувати

національну валюту шляхом збільшення валютних резервів. З часом активність купівлі валюти зменшилася, що може бути пов'язано з досягненням певної стабільності в курсі або з іншими макроекономічними факторами.

Продаж валюти за період, особливо в 2022 році, був досить значним, зазвичай перевищуючи купівлю. Це може вказувати на спроби НБУ вплинути на курс гривні шляхом введення додаткової валюти в обіг. В кінці 2022 та на початку 2023 року продажі стали рідшими, що може бути відображенням зміни валютної політики або покращенням економічної ситуації. Сальдо, що показує різницю між купівлею та продажем, більшу частину часу залишалось негативним (з величиною до -3 млрд. доларів США в окремі періоди). Це підкреслює, що загалом більше валюти було продано, ніж куплено. Особливо глибокі падіння сальдо спостерігалися в середині 2022 року, що може свідчити про значні втручання НБУ для підтримки гривні у складний період.

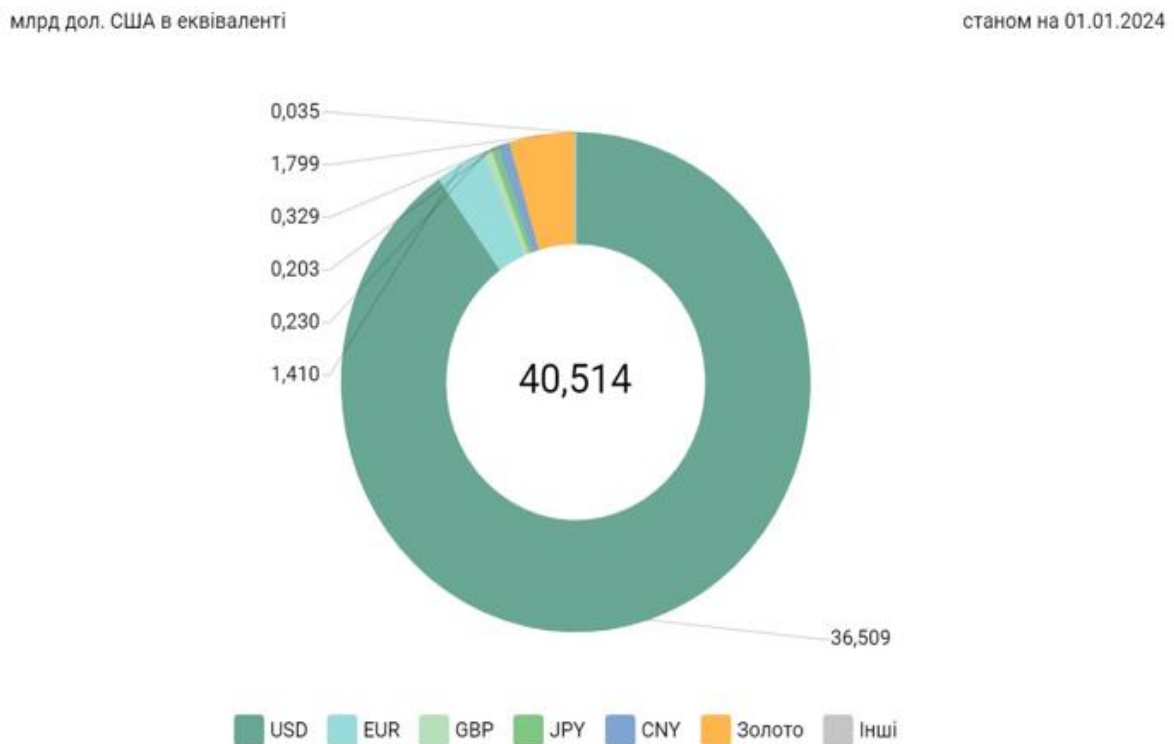


Рис. 2.11. Структура міжнародних резервів у розрізі валют

Отже, на рисунку 2.11 видно структуру міжнародних резервів у різних валютах станом на 01.01.2024 року, виражених у мільйонах доларів США. Загальна сума резервів складає 40,514 млн доларів.

Ось розподіл за валютами:

- USD (долар США): 36,509 млн, що є найбільшою частиною резервів.
- EUR (євро): 1,799 млн.
- GBP (британський фунт): 0,329 млн.
- JPY (японська єна): 0,230 млн.
- CNY (китайський юань): 0,203 млн.
- Золото: 0,035 млн.
- Інші валюти: 1,410 млн.

Таким чином, можна сказати, що домінування долара США пояснюється тим, що більша частина резервів зберігається у доларах США, що підкреслює його роль як основної резервної валюти. Євро також має значну частку, хоча вона набагато менша порівняно з долларом США. Частки інших валют та золота є досить малі, що може свідчити про обережний підхід до диверсифікації валютних ризиків.

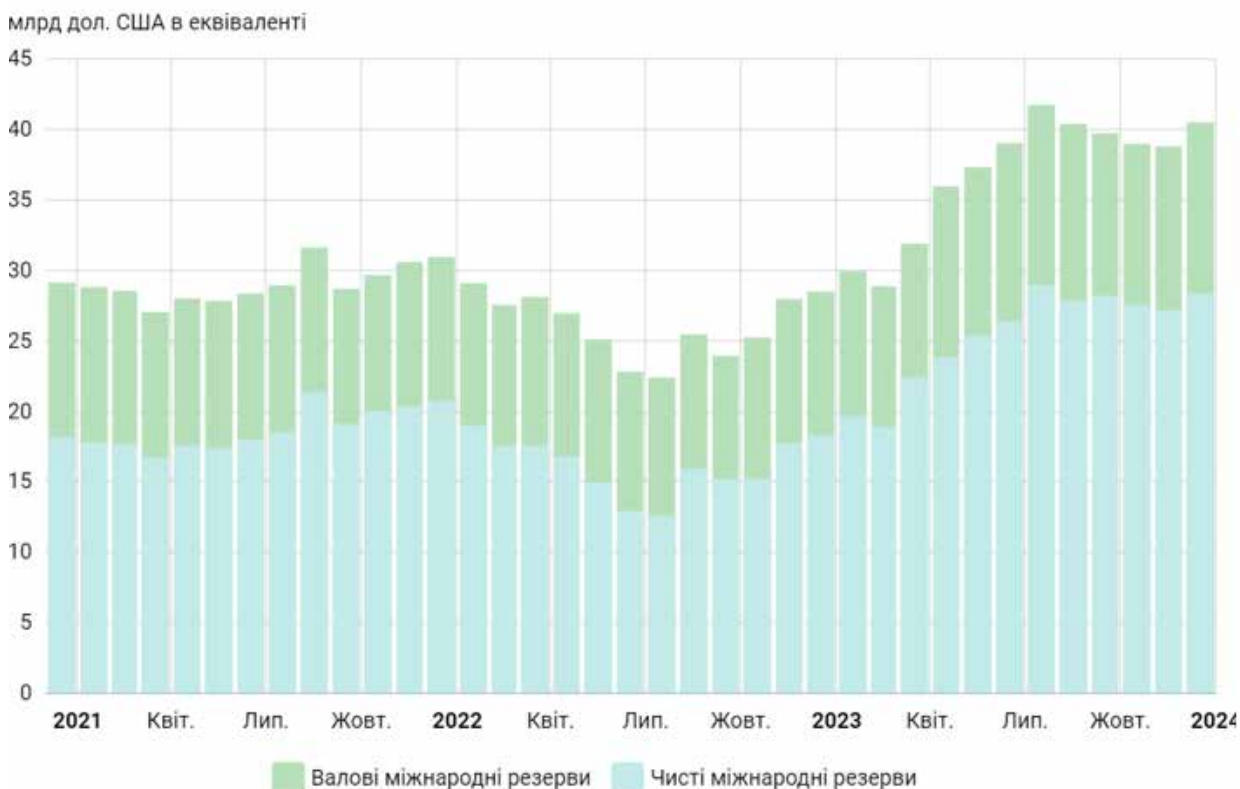


Рис. 2.12. Динаміка міжнародних резервів за 2021-2023 роки

Підсумовуючи можна сказати, що на рисунку 2.12 показано динаміку валових та чистих міжнародних резервів України з січня 2021 року по січень 2024 року. Графік розділено на два типи стовпчиків: зелені стовпчики показують валові міжнародні резерви, а сині стовпчики — чисті міжнародні резерви.

Загальна тенденція зростання: валові та чисті міжнародні резерви зросли протягом зазначеного періоду. Це може свідчити про стабілізацію та зміцнення фінансової позиції США на міжнародному рівні. Валові резерви постійно перевищують чисті, що є звичайним явищем, оскільки валові резерви включають всі засоби, доступні центральному банку, тоді як чисті резерви відображають валові резерви мінус короткострокові зобов'язання. Обидва типи резервів показують стабільне зростання, особливо з кінця 2021 до кінця 2023 року. Це може свідчити про послідовну політику управління резервами та відповідні заходи, спрямовані на збільшення резервів. Різниця між валовими та чистими резервами, яка зберігається на протязі усього періоду, може вказувати на значні зовнішні зобов'язання або інші витрати, що впливають на чисті резерви. Аналіз даних показує, що Україна демонструє стабільне зростання міжнародних резервів, що може свідчити про посилення її фінансової стійкості та спроможності реагувати на зовнішні шоки. Це також може вказувати на довіру міжнародних інвесторів та вихід на певну стабільність економіки.

Підсумовуючи аналіз здійснених операцій на валютному ринку України за 2021-2023 роки, можна сказати, що політика керованої гнучкості здійснюється з метою зміцнення стабільності української економіки та валютного ринку, підтримки їхньої здатності адаптуватися до внутрішніх і міжнародних шоків, а також для зниження ризиків, пов'язаних з валютними дисбалансами, які можуть виникнути внаслідок тривалого застосування фіксованого обмінного курсу. За цього режиму офіційний обмінний курс буде формуватися на основі операцій на міжбанківському валютному ринку. Тим часом, обмінний курс на ринку готівкової валюти, яким користуються громадяни для купівлі та продажу валюти, буде встановлюватися за тими

ж принципами, що і раніше. часних умовах для валютного ринку — забезпечення стабільності курсу.

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. Аналіз ризиків на валютному ринку України з 2021 по 2022 рік вказує на зростання

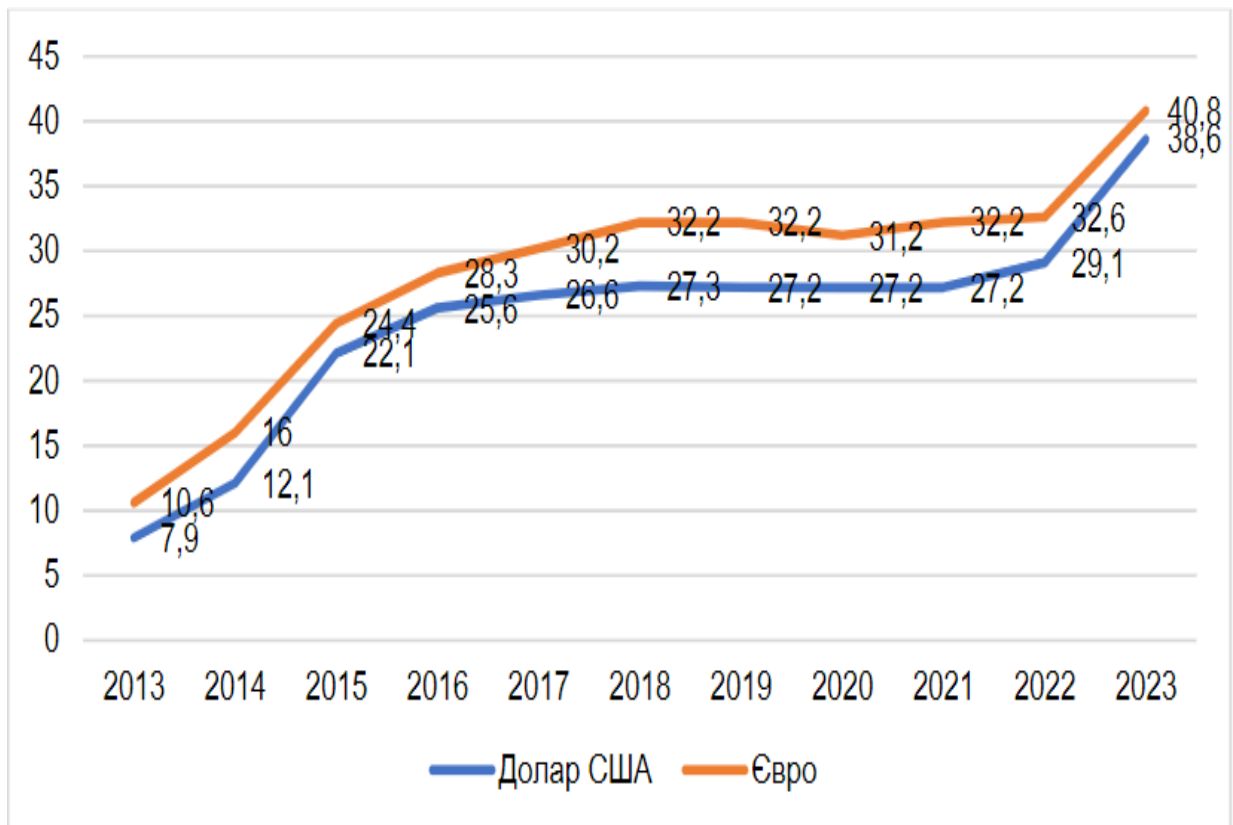


Рис. 2.13. Курс гривні до долара США на період з 2013 по 2023 рр. [30]

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

З 2013 до 2015 року спостерігається стрімке зростання курсів обох валют, що може свідчити про економічні шоки або кризові явища в Україні, що вплинули на стабільність національної валюти. Зокрема, це можуть бути події, пов'язані з політичною нестабільністю або значними змінами в економічній політиці. З 2016 по 2019 рік курси валют стабілізувалися і показали менш драматичні зміни, що може вказувати на певне зміцнення економіки та успішні заходи з макроекономічного регулювання.

Після 2020 року, особливо видно на кінець періоду до 2023 року, спостерігається новий стрибок вартості долара США, що значно перевищує курс євро. Це може свідчити про зростання політичної та економічної невизначеності, а також можливий вплив зовнішніх факторів, таких як глобальні фінансові кризи, причиною яких є COVID-19.

Початок військового конфлікту між Росією та Україною став вирішальним моментом, який відчутно вплинув на валютний ринок. Невпевненість у майбутньому країни стала головною причиною занепокоєння для інвесторів та представників бізнесу, що спричинило зростання інвестиційних ризиків та ускладнення умов для ведення бізнесу. Падіння цін на нафту, яка є ключовим експортним товаром України, також серйозно вплинуло на валютний ринок, знижуючи надходження іноземної валюти та збільшуючи тиск на національну валюту — гривню. Підвищений рівень ризику на валютному ринку негативно відобразився на українському бізнесі та жителях країни. Зростання витрат на імпорт та втрати конкурентоспроможності на міжнародних ринках призвели до зниження інвестицій та інновацій. Для громадян це призвело до зниження купівельної спроможності та погіршення життєвих умов [29].

Аналіз економічного розвитку України у період з 2019 по 2023 рік можна провести, вивчаючи динаміку ВВП та обсяги валютних депозитів. Відомо, що ВВП України демонстрував стабільне зростання, досягнувши максимальних показників у 2023 році. Найвищий приріст ВВП спостерігався в 2019-2020 роках, що могло бути зумовлено різними економічними факторами, зокрема

стимулювали заходами уряду або збільшенням внутрішнього споживання. Проте, у наступних роках зростання ВВП сповільнилося, особливо в період 2022-2023 років, що може свідчити про зміни в економічній динаміці країни.

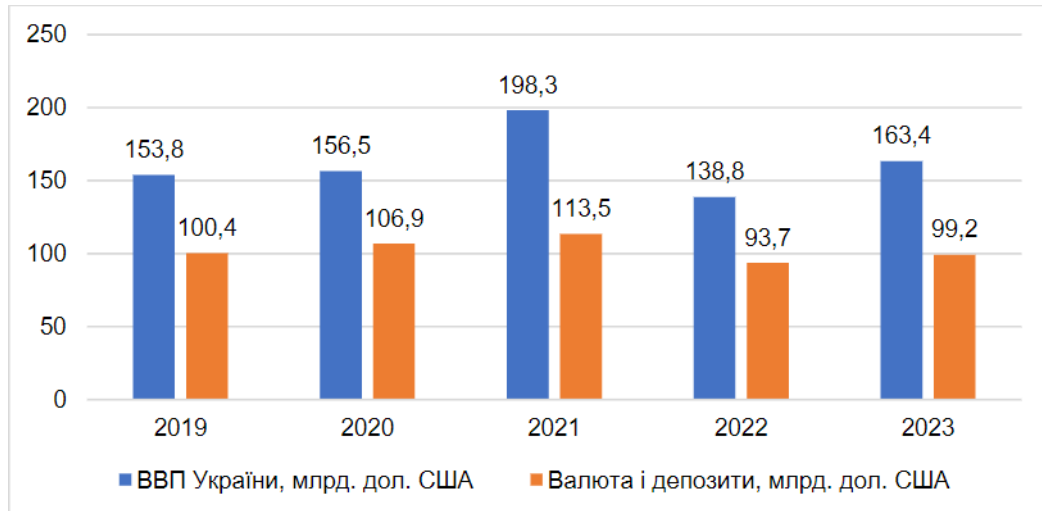
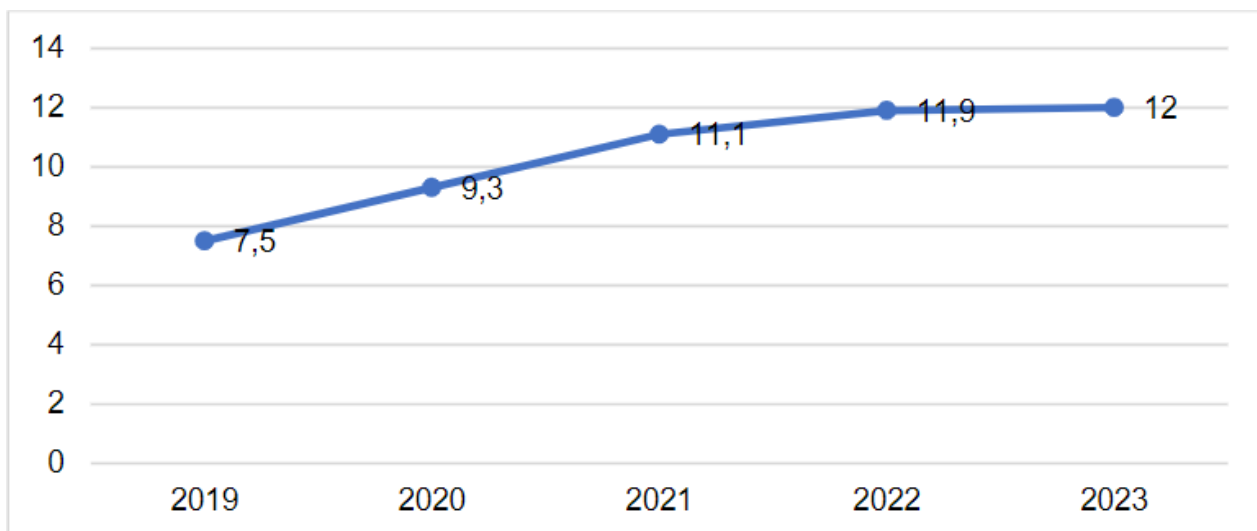


Рис. 2.14. Динаміка статті балансу активів «валюта і депозити» міжнародної інвестиційної позиції України у 2019-2023 роках [18]

Отже, у порівнянні з динамікою ВВП, валютні депозити показали менш стабільне зростання з менш вираженими піками, при чому максимальний показник спостерігався у 2023 році. Це може вказувати на те, що довіра до банківської системи зростала протягом аналізованого періоду, але не так активно, як загальноекономічне зростання. Порівняльний аналіз ВВП та валютних депозитів вказує на те, що економічний розвиток України відбувався швидше, ніж накопичення валютних ресурсів у банківській системі. Так, пік ВВП був вищий порівняно з піком валютних депозитів, що свідчить про перевагу розвитку виробничих і комерційних активів над акумуляцією фінансових ресурсів у валюті [5].

Стабільний потік міграційного капіталу до України відіграє значну роль у розвитку тіньового валютного ринку. Цей потік включає як офіційні грошові перекази, так і неформальні трансферти. За даними Національного банку України, щорічний обсяг грошових переказів коливається від 7 до 12 мільярдів доларів США, що свідчить про значні обсяги грошових коштів, що входять в економіку країни поза офіційними каналами.



2.15. Динаміка грошових переказів в Україну та міжнародних резервів України у 2019-2023 роках [21]

Підсумовуючи можна сказати, що динаміка грошових переказів та міжнародних резервів України з 2019 по 2023 роки відображає складні економічні виклики, з якими стикається країна. Значне зниження обсягів грошових переказів на 37,5% протягом цього періоду свідчить про зменшення довіри міжнародної спільноти до економічної стабільності України, що може бути пов'язано з військовими діями на сході країни та економічною кризою. Також спостерігається зменшення міжнародних резервів на 22%, що підкреслює складність економічного контексту.

Одним із можливих шляхів вирішення цієї проблеми може бути розробка політики, спрямованої на стимулювання грошових переказів та поповнення міжнародних резервів. Це вимагатиме покращення загальної економічної ситуації в Україні, підвищення довіри до уряду та створення умов, що сприяють інвестиціям, що може підтримати стабілізацію та відновлення національної економіки [34]. Уряд України дійсно може розглянути ряд стратегій для покращення економічної ситуації, що включають стимулювання інвестицій, реформування податкової системи та підтримку підприємництва. Ці заходи мають на меті не тільки залучити зовнішнє фінансування, але й створити сприятливе середовище для внутрішньої економічної активності.

Підсумовуючи досліджуваний матеріал можна сказати, що валютне регулювання відіграє вирішальну роль у керуванні національною економікою та підтриманні стабільності на валютному ринку. Цей інструмент сприяє міжнародній торгівлі, мінімізує вплив зовнішніх економічних шоків, стабілізує ціни та грошовий обіг. Україна, яка значною мірою залежить від імпорту сировини, має особливу потребу в ефективній валютній політиці. Використання іноземної валюти набуває ризикованих аспектів у періоди економічної нестабільності. Ризик на валютному ринку може збільшувати труднощі для бізнесу та громадян. Протидія панічній конвертації в іноземну валюту та заохочення грошових вливів є критичними завданнями для забезпечення економічної стабільності та розвитку.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1 Вплив процесів цифровізації на розвиток світового та вітчизняного валютного ринку

Цифровізація має значний вплив на розвиток світового фінансового простору й на розвиток валютного ринку зокрема. Серед основних аспектів, які суттєво вплинули на тенденції та характер розвитку валютного ринку, варто відзначити електронну торгівлю, автоматизовані торговельні стратегії, машинне навчання та використання штучного інтелекту, поява криптовалют та блокчейн технологій, забезпечення глобального доступу на ринок. Цифровізація робить валютний ринок більш прозорим, ефективним та доступним для різних учасників, проте вона також створює нові виклики щодо безпеки, регулювання та управління ризиками.

Електронна торгівля (*E-Trading*) в контексті світового валютного ринку передбачає використання електронних платформ і систем для здійснення торгівлі валютами та іншими фінансовими інструментами. Сучасні валютні ринки здебільш представлені глобальними спеціалізованими платформами, які надають доступ учасникам до купівлі/продажу активів в режимі реального часу. Найбільш відомі торгові платформи *MetaTrader 4* (MT4) та *MetaTrader 5* (MT5), *Bloomberg Terminal*, *Reuters Trading for Exchanges (RTEEx)*, *Currenex*, *FXall* – це робочий простір трейдерів на валютному ринку, через який вони можуть відкривати угоди та управляти ними. Електронні платформи забезпечують доступ до ліквідності, оскільки учасники ринку можуть брати участь у торгівлі безпосередньо між собою та здійснювати операції будь-якого обсягу – від незначних до дуже великих.

Електронні торговельні платформи автоматизують багато аспектів торгів такі як виконання заявок, управління ризиками та відслідковування ринкових трендів. Це спрощує та прискорює процес торгівлі для учасників ринку. Платформи також надають користувачам різноманітні аналітичні

інструменти, графіки, індикатори та інші засоби для аналізу ринку. Це допомагає трейдерам приймати обґрунтовані рішення щодо відкриття та закриття позицій. Електронна торгівля стала невід'ємною частиною сучасного світового валютного ринку, забезпечуючи ефективність, доступність та швидкість у виконанні торгівельних операцій.

Радники, автоматизовані торговельні системи (АТС) або автоматичні торгові стратегії – це повністю автоматизовані алгоритми торгівлі що у поєднанні з відповідним програмним забезпеченням дозволяють здійснювати валютні операції без прямої участі самого трейдера. Робот АТС самостійно виставляє ордери і веде відкриті валютні угоди до їх закриття. Торговельні алгоритми являють собою програмний код, конкретний набір інструкції для здійснення угод на основі попередньо визначених значень ключових параметрів (ціна, обсяг, час) з метою мінімізації витрат і максимізації прибутку. Поширення алгоритмічна торгівля набула у зв'язку з виконанням угод на високій швидкості, з високою точністю та уникаючи «людський» фактор. Трейдери також широко використовують різні методики управління ризиками в алгоритмічній торгівлі. Вони встановлюють параметри, що обмежують потенційно великі втрати, використовують стоп-ордери для автоматичного закриття позиції за умови

наближення до певного рівня витрат, використовують стратегії диверсифікації портфеля з метою зменшення сукупного ризику.

Найбільший розвиток алвтоматизовані стратегії та алгоритмічна торгівля отримали з використанням технологій машинного навчання для аналізу великих обсягів інформації. Використовуючи складні алгоритми машинного навчання та нейронні мережі, трейдери аналізували великі обсяги ринкових даних , виявляли складні закономірності, складали прогнози для ухвалення найбільш ефективних рішень. Новітні технології сприяли побудові більш точних та більшприбуткових торгових стратегій на валютних ринках.

Подальший технологічний розвиток призводить до появи високочастотної торгівлі (*High-Frequency Trading, HFT*) – нової галузі алгоритмічної торгівлі,

яка зароджується на початку 2000 рр. HFT реалізується з використанням суперкомп'ютерів, які надають для учасників валютного ринку можливість виконувати операції протягом мікросекунд або мілісекунд (з надзвичайно низькою затримкою).

Термін HFT на сьогодні не має універсального визначення, водночас на засіданні технічного консультативного комітету Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами запропоновано неступний підхід: «високочастотний трейдинг є формою автоматизованої торгівлі, що використовує алгоритми для кожної окремої транзакції без керівництва людини (алгоритми прийняття рішень, ініціювання замовлення, генерації, маршрутизації або виконання); є технологією з низькою затримкою, яка призначена для мінімізації часу відповіді, включаючи послуги близькості та спільного розташування; високошвидкісне з'єднання з ринками для введення операцій; високі показники повідомлень (замовлення, котирування або скасування) [21].

При використанні стратегії HFT трейдери намагаються сформувати невеликі суми прибутку по кожній угоді. Практика свідчить, що деякі арбітражні стратегії можуть приносити прибуток майже в 100% випадків. За попередніми оцінками, що такі стратегії можуть приносити прибутки лише для 51% угод. Однак оскільки операції здійснюються сотні або тисячі разів на день, стратегії

все ще можуть бути прибутковими. Високочастотні трейдери використовують різноманітні стратегії, які також можна використовувати в поєднанні один з одним.

Деякі дослідники пропонують класифікувати ці стратегії на пасивні та агресивні трейдингові стратегії. Пасивні стратегії передбачають надання лімітних ордерів – пропозицій, розміщених брокерською компанією про покупку або продаж певної кількості валюти за визначеною ціною або дешевше. Агресивні стратегії передбачають 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 вплинула на розвиток валютного ринку принісши до числа його активів цифрові гроші – криптовалюти. Криптовалюта є складним програмним кодом, що «народжується» в результаті складних математичних обчислень на сучасних комп'ютерах. Цифрові валюти (*Cryptocurrency*) є різновидом валюти, емісія, облік та обіг якої здійснюється децентралізованою платіжною системою в автоматичному режимі без контролю зі сторони державних органів. Водночас все більше уваги регуляторів на національному та міжнародному рівні привертає ринок криптовалют, що становить окремий сегмент валютного ринку, тому розробляються та ухвалюються нормативні документи щодо функціонування криптовалют в межах глобальної та національної валютних систем.

На відміну від фіатних валют, контроль за емісією та обігом яких здійснюють центральні банки, криптовалюти функціонують на технології блокчейн, яка гарантує їх незмінність, прозорість та децентралізацію. Серед існуючих на сьогодні криптовалют варто виділити кілька основних типів та найменувань: біткоїн (BTC), альткоїн, стейблкоїни, токени, приватні монети.

Першою криптовалютою, що й досі залишається найбільш коштовною та найбільш популярною є створений у 2009 р. біткоїн. При створенні біткоїну вперше була використана технологія 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 криптовалюти, що почали з'являтися після біткоїну на основі технології блокчейн прийнято відносити до групи альткоїнів. Найвідомішим альткоїном вважається етеріум (Ethereum, ETH), який відомий смарт-контрактами та децентралізованими додатками DApps, Litecoin (LTC).

Стейблкоїни – це цифрові валюти, які прив'язані до певного зовнішнього активу, дуже часто в якості такого активу виступають резерви фіатних валют для мінімізації цінових коливань. Прикладами стейблкоїнів є Tether (USDT) та USDCoin (USDC).

Спеціальним 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) використовуються в децентралізованій мережі оракулів Chainlink. Але на сьогодні це трохи менш популярно у широкому загалі, ніж валюти, які використовуються як засіб розрахунків [44].

Блокчейн технологія, вперше застосована в криптовалюті Bitcoin, має потенціал відігравати значну роль у розвитку валютного ринку. Блокчейн – це децентралізована система, яка використовується для зберігання та передачі інформації. За іншим визначенням блокчейн – «це децентралізований цифровий реєстр, який надійно записує дані транзакцій на безлічі спеціалізованих комп'ютерах у мережі» [48]. Технологія блокчейну забезпечує цілісність даних завдяки своїй незмінній структурі за допомогою криптографії та механізмів консенсусу.

На валютному ринку використання блокчейн технологій сприяє спрощенню та прискоренню процесів укладання угод, зменшуючи чисельність посередників, скорочуючи час на виконання транзакцій, підвищуючи безпеку операцій. Крім того, технологія блокчейну дозволяє створювати нові види та форми валютних інструментів, які впливають на трансформацію усталених механізмів функціонування самого валютного ринку.

Значним чином процеси цифровізації вплинули на забезпечення глобального доступу до валютного ринку. Саме завдяки цифровим технологіям трейдери та інвестори з усього світу отримали доступ до світового валютного ринку. Це сприяє збільшенню конкуренції, розширенню можливостей для розвитку та сприяє більш швидкому обміну інформацією та ресурсами.

Розмір світового валютного ринку за оцінками IMARC Group досяг у 2023 році 805 мільярдів доларів США. У перспективі компанія прогнозує, що до 2032 року ринок досягне 1466 мільярдів доларів США, продемонструвавши темп зростання (CAGR) 6,92% протягом 2024-2032 років (рис. 3.2).

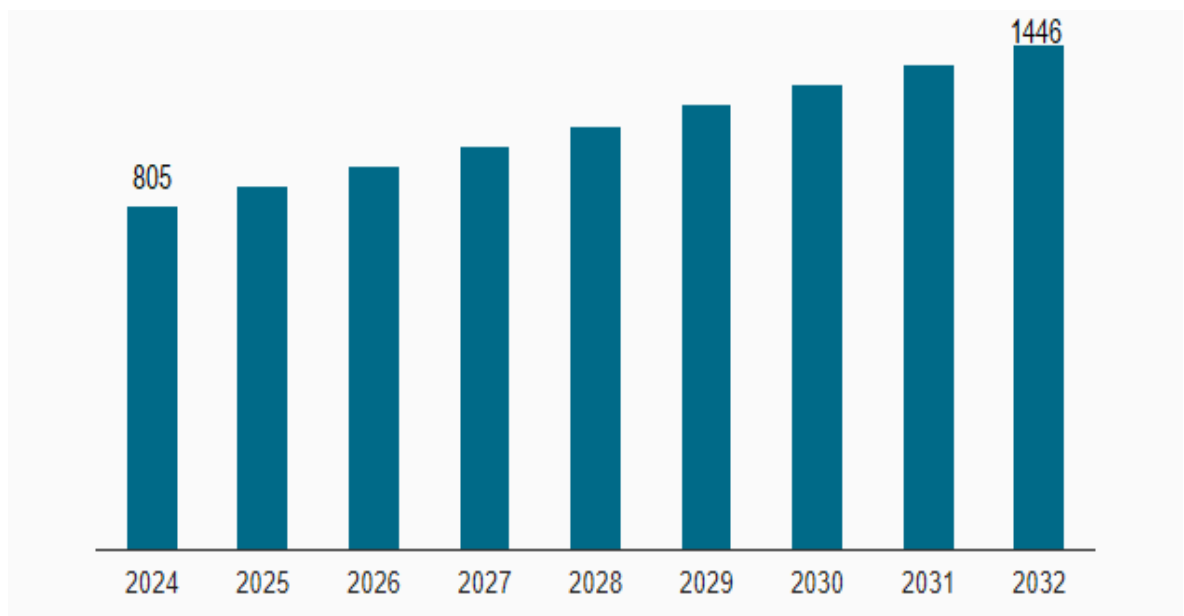


Рис. 3.2 – Прогноз обсягу світового валютного ринку [5]

Зростаюча інтеграція сучасних технологій у торговельні платформи, глобалізація бізнесу, що призводить до відповідної потреби в послугах обміну валюти, і зростаючий вплив різноманітних економічних факторів, таких як інфляція, процентні ставки та зростання ВВП, є одними з факторів, які спонукають ринок до подальшого розвитку.

3.2 Шляхи удосконалення валютного ринку України

Аналіз валютного ринку виявив його складність, оскільки він включає в себе численні компоненти. Серед них найважливішими є регуляторні інструменти та стимули, законодавче забезпечення учасників ринку, наявність міжнародних угод і широкий спектр двосторонніх зв'язків. Проте, система валютного регулювання не ідеальна і зі змінами у зовнішніх умовах та новими викликами, вимагає вдосконалення і адаптації. Недавні події в Україні та у світі підкреслюють значення валютного ринку для економіки. Воєнні дії в Україні та глобальна економічна нестабільність виявили глибоку взаємозалежність політичних, економічних, монетарних та фінансових секторів. У певних умовах це може призвести до значного впливу на ключові сфери економічної активності та загальну фінансову безпеку.

Для розробки рекомендацій щодо поліпшення валютного ринку було проведено SWOT-аналіз валютного ринку — це метод оцінки чотирьох ключових аспектів: сильних і слабких сторін, можливостей та загроз, які впливають на валютний ринок в певній країні чи регіоні, який вивчав виклики, загрози та деякі переваги його функціонування в Україні. Результати аналізу було представлено в таблиці 3.1.

Варто відзначити, що однією з переваг валютного ринку є зростання ефективності його регулювання, зокрема зміна підходів Національного банку України від безпосереднього контролю обмінних курсів до стратегії, що фокусується на цільовому рівні інфляції.

Таблиця 3.1.

SWOT- аналіз валютного ринку України

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – чіткий механізм регулювання монетарної політики НБУ; – використання інструментів оперативного реагування на зміни ринкової кон'юнктури; – гнучка та адекватна встановленій ситуації валютна політика; – застосування інструментів інфляційного таргетування; – кваліфіковане та оперативне регулювання ринку з боку НБУ 	<ul style="list-style-type: none"> – нестабільна політична ситуація; – перманентна недостатність міжнародних резервів; – недостатній рівень довіри населення до фінансового ринку; – недостатня інклюзивність фінансового ринку та валютного зокрема; – недовіра до національних регуляторів
Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> – реформування фінансової сфери; – можливості залучення іноземних інвестицій; – адаптація закордонного досвіду регулювання валютного ринку – формування власного досвіду регулювання валютного ринку у кризових ситуаціях 	<ul style="list-style-type: none"> – воєнний стан в країні; – глобальне загострення пандемії COVID-19; – падіння світової економіки; – невизначеність міжнародної політики; – суттєва залежність держави від зовнішніх кредитів

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

Центральний банк розробив 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. Окрім того, Україна залишається привабливою для залучення іноземних інвестицій, і уряд активно працює над залученням іноземних інвесторів.

Однією з проблем у розвитку валютного ринку є нестабільність банківської системи. Також, відсутність довіри громадськості до банків негативно впливає на ріст валютних депозитів. Надійність банківської системи є недостатньою, зокрема через брак ефективної державної гарантійної системи для депозитів та інших банківських операцій. Крім того, варто вказати

на низький рівень довіри, який мають іноземні партнери та міжнародні фінансові інституції до Національного банку України [33].

З початку 2020 року основною загрозою для валютного ринку стала ескалація пандемії COVID-19, яка внесла значні збурення у світову економіку. Подальшим серйозним викликом для стабільності валютного ринку стало розпочаття війни з Російською Федерацією на початку 2022 року, що триває і досьогодення. Ці події спричинили девальвацію гривні, зростання інфляції, використання міжнародних резервів, економічне скорочення та соціальні труднощі, викликаючи глибоку фінансово-економічну кризу в країні. Стабілізація ситуації вимагає підтримки від міжнародних фінансових організацій, таких як 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:

- Зміцнення банківської системи через збільшення капіталу банків та впровадження строгіших регулятивних вимог.

- Розвиток державної системи гарантування вкладів, що зможе захистити громадян від втрат у разі банківських криз.

- Покращення прозорості фінансових операцій та поліпшення інформування населення про фінансову стабільність та безпеку.

2. Реформування валютного регулювання:

- Адаптація і впровадження найкращих міжнародних практик та стандартів у валютному регулюванні.

- Зміцнення автономії Національного банку України для забезпечення більш ефективного виконання його монетарних політик.

3. Підтримка стабільності національної валюти:

- Збільшення валютних резервів через активне залучення іноземних інвестицій, а також через співпрацю з міжнародними фінансовими інституціями.

- Використання гнучких механізмів валютних інтервенцій для мінімізації впливу значних коливань на фінансовий ринок.

4. Підготовка до кризових ситуацій:

- Розробка та впровадження комплексних планів реагування на кризи, включаючи можливість швидкого введення тимчасових обмежень на капітальні потоки в умовах гострих криз.

- Залучення міжнародного досвіду для покращення реагування на пандемічні та воєнні виклики, що впливають на економіку.

5. Забезпечення прозорості та включення ширших верств населення у фінансовий ринок:

- Впровадження освітніх програм для підвищення фінансової обізнаності громадян.

- Стимулювання використання цифрових технологій для зростання доступності фінансових послуг на всіх рівнях суспільства.

Для того, щоб забезпечити стабільність валютного ринку України, Національному банку варто продовжити реалізацію виваженої та ефективної політики у сфері нагляду та регуляції. 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, поліпшення системи контролю та регуляції валютного ринку має сприяти стабілізації фінансового та економічного стану країни. Це, в свою чергу полегшить проведення валютних операцій і сприятиме привабленню зарубіжних інвестицій, необхідних для відновлення економіки держави. Ці кроки дозволять зміцнити валютний ринок України та підвищити його стійкість перед зовнішніми та внутрішніми викликами.

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

Аналізуючи сучасний стан та тенденції функціонування валютного ринку в Україні науковець Макаренко Ю.П. визначає наступні напрями розвитку українського валютного ринку: досягнення та підтримання оптимального рівня валютної безпеки держави у сучасних реаліях, зниження частки запозичень в іновалюті та зниження доларизації кредитів і депозитів банківської системи; перегляд правил валютного контролю; стимулювання підвищення конкурентного статусу національної валюти – гривні; хеджування валюто-обмінних ризиків; покращення інвестиційного клімату в країні, залучення портфельних та прямих інвестицій [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.

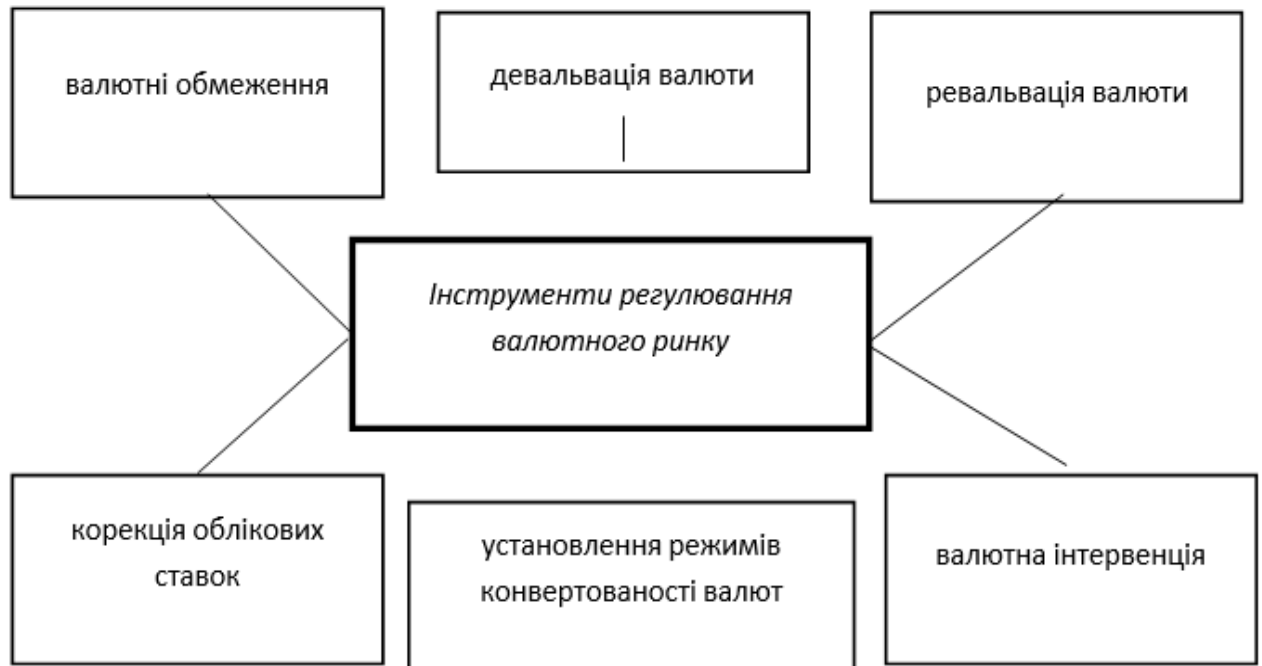


Рис.3.3 . Інструменти регулювання валютного ринку національної економіки

Колектив дослідників під керівництвом українського професора О. Дибви 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

Валютний ринок в Україні на початку широкомасштабного військового вторгнення росії був паралізований та розбалансований шоковим попитом на іноземну валюту збоку населення. 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 монетарну владу в Україні піти на девальвацію гривні до долару США та євро. Темпи такої девальвації зараз виглядають дещо завищеними, але головне, що в 2022 році НБУ забезпечив українцям можливість доступу до своїх карт міжнародних платіжних систем та можливість конвертації безготівкової гривні в іноземну валюту про прийнятному курсу.

Готівковий ринок іноземної валюти вдалося стабілізувати тільки у першій половині 2023 року, свідченням чого є максимальне наближення готівкового курсу до офіційного. Разом зі зближенням цих курсів спостерігалась тенденція щодо зниження попиту на готівкову іноземну валюту, а також мало місце поступове зростання обсягів іноземної готівкової валюти, яка офіційно завозилась банками в Україну. Під впливом готівки, завезеної в Україну через неофіційні канали у квітні-травні 2023 року, з'явилась проблема ліквідності зношених банкнот іноземної валюти, яку монетарна влада почала врегульовувати влітку 2023 року.

Баланс надходження та вивезення готівкової валюти внаслідок війни в Україні оцінити дуже важко через кон'юнктурні зміни на валютному ринку, значний міграційний рух населення та через його трансформацію в країнах ЄС з вимушених мігрантів на трудових. Низька транспарентність і прогнозованість неофіційних каналів приватних переказів обумовлена значною роллю в таких переказах систем без відкриття рахунків, які засновані на довірі (так званих систем «хавала») та переказів через криптовалюти.

Не дивлячись на війну, значний бюджетний дефіцит та інфляційні тенденції український валютний ринок в повній мірі забезпечений золото-

валютними резервами НБУ, які знаходяться на високому історичному рівні, та покривають 85% грошового агрегату М1 (готівкова та безготівкова гривня в обігу). НБУ сьогодні має всі фінансові можливості для утримання офіційного та готівкового валютного курсу гривні впродовж 2024 року. Доцільність такого утримання вже залежить від сценарію розвитку реального сектору економіки та від стану логістики для українського експорту.

Провівши аналіз здійснених операцій на валютному ринку України за 2021-2023 роки, можна сказати, що політика керованої гнучкості здійснюється з метою зміцнення стабільності української економіки та валютного ринку, підтримки їхньої здатності адаптуватися до внутрішніх і міжнародних шоків, а також для зниження ризиків, пов'язаних з валютними дисбалансами, які можуть виникнути внаслідок тривалого застосування фіксованого обмінного курсу. За цього режиму офіційний обмінний курс буде формуватися на основі операцій на міжбанківському валютному ринку. Тим часом, обмінний курс на ринку готівкової валюти, яким користуються громадяни для купівлі та продажу валюти, буде встановлюватися за тими ж принципами, що і раніше. Часних умовах для валютного ринку — забезпечення стабільності курсу.

Підсумовуючи аналіз впливу валютної політики на міжнародну діяльність країни можна сказати, що валютне регулювання відіграє вирішальну роль у керуванні національною економікою та підтриманні стабільності на валютному ринку. Цей інструмент сприяє міжнародній торгівлі, мінімізує вплив зовнішніх економічних шоків, стабілізує ціни та грошовий обіг. Україна, яка значною мірою залежить від імпорту сировини, має особливу потребу в ефективній валютній політиці. Використання іноземної валюти набуває ризикованих аспектів у періоди економічної нестабільності. Ризик на валютному ринку може збільшувати труднощі для бізнесу та громадян. Протидія панічній конвертації в іноземну валюту та заохочення грошових вливів є критичними завданнями для забезпечення економічної стабільності та розвитку.

Що до шляхів удосконалення валютного ринку України слід зауважити що поліпшення системи контролю та регуляції валютного ринку має сприяти стабілізації фінансового та економічного стану країни. Це, в свою чергу полегшить проведення валютних операцій і сприятиме привабленню зарубіжних інвестицій, необхідних для відновлення економіки держави. Ці кроки дозволять зміцнити валютний ринок України та підвищити його стійкість перед зовнішніми та внутрішніми викликами.

Враховуючи надскладну економічну ситуацію в нашій країні через такі події як повномасштабне вторгнення РФ, важливо відзначити, що національна економіка перебуває під впливом коливань курсу гривні. Це веде до зменшення інвестиційних потоків і експорту, спричиняючи соціально-економічну деградацію та зниження рівня життя населення. Валютне регулювання з боку держави стає необхідним кроком в умовах економічної інтеграції України в глобальну економіку, що передбачає співпрацю в рамках міжнародного виробництва та розширення світової торгівлі. Це, у свою чергу, спричинило вихід процесів концентрації та централізації капіталу за межі національних кордонів. Механізм функціонування валют на території країни є важливим фактором для подальшого інноваційного та цифрового розвитку економіки. В умовах війни коливання курсів валют має суттєвий вплив не лише на економіку України, а й на світову економіку. Тому проблема стабілізації валютного курсу потребує глибшого вивчення з боку науковців та практиків як національних, так і міжнародних експертів.

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. 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
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. Режим доступу: <http://finance.eizvestia.com/full/banki-dozhdalis-svopov>.

29. Кисляк Р. Страсти по лимитам. 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 валютна свобода. Івестгазета. 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. 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. Міжнародні валютно-кредитні та фінансові відносини: підручник за ред. Л.М. Красавіна. 3-тє вид. Фінанси та 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, 2010. 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. 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.

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

44. Нацбанк України має намір реформувати систему валютного регулювання. Режим доступу: <http://www.newsru.ua/finance/10jun2008/valuta.html>.

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

46. Николіук 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. Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua>.

49. Офіційний сайт АТ "Східно-український банк "Грант". Режим доступу: <https://www.grant.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. 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.

52. Офіційни сайт [finance.ua](https://www.finance.ua). Все про гроші і особисті фінанси в Україні та світі, курси валют, кредити, депозити. Режим доступу: <https://www.finance.ua>

53. Полякова І. Гривня: своя валюта. Інвестгазета. 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 прозорості 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. 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". КНЕУ, 2009. 348 с.

58. Сохацька О.М. Ф'ючерні 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. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання: Навч. посіб. К.: Т-во "Знання", КОО, 2010. 359 с. (Вища освіта ХХІ століття).

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

61. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін. За ред. Тетерчук А. В.: Центр наукових досліджень Національного банку України. 2023. С. 39