ЗАТВЕРДЖЕНО
Наказ Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі»
18 квітня 2019 року № 88-Н
Форма № П-4.04

ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСПІЛКИ
«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»

Навчально-науковий інститут бізнесу та сучасних технологій
Форма навчання денна
Кафедра міжнародної економіки та міжнародних економічних відносин

Допускається до захисту
Завідувач кафедри
_____ Л. С. Франко
«_____»_____2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на тему:
«Аналіз валютного ринку України»

зі спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини освітня програма «Міжнародний бізнес» за першим (бакалаврським) рівнем вищої освіти

Виконавець роботи Нос Юлія Андріївна

_____
(підпис, дата)

Науковий керівник Флегантова Анна Леонідівна

_____
(підпис, дата)

Рецензент Гайденко Сергій Вікторович

Полтава 2021

ЗМІСТ

Вступ…… 5

Розділ 1. Теоретичні аспекти валютного ринку та його зміст…… 8

1.1. Поняття та структура валютного ринку…….…… 8

1.2. Валютний ринок в системі міжнародних економічних відносин…… 19

Висновки за розділом 1……... 28

Розділ 2. Аналіз стану сучасного валютного ринку України…….……. 30

2.1. Характеристика сучасного валютного ринку України……..... 30

2.2. Аналіз біржового та позабіржового валютного ринку України…….. 33

Висновки за розділом 2……... 44

Розділ 3. Шляхи вдосконалення системи валютного ринку України…..... 46

3.1. Напрями реформування системи валютного ринку України……... 46

3.2. Удосконалення методів регулювання біржового та позабіржового валютного ринку…….. 51

Висновки за розділом 3…….. 62

Висновки ……...…….…….…… 63

Список використаних інформаційних джерел……. 66

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Валютний ринок України займає особливе місце в реформуванні української економіки, направленому на її входження в глобальну систему світогосподарських зв'язків.

Міжнародні зв'язки, які постійно розширюються, зростаюча інтернаціоналізація господарського життя нашої країни викликає об'єктивну необхідність становлення і розвитку надійного, ефективно функціонуючого валютного ринку. Без розвиненого валютного ринку неможливе становлення високоефективної української економіки.

Валютний ринок як форма організації руху валютних цінностей розвивається бурхливими темпами. Про це свідчить поява нових уповноважених банків, валютних бірж, валютних відділів на фондових біржах, широкої мережі пунктів обміну валюти, зростання обсягу валютної виручки господарюючих суб'єктів від продажу ними на експорт товарів, робіт, послуг і т.д.

Валютний ринок бере участь в якості проміжної ланки в процесі кругообігу капіталів, який здійснюється як всередині країни, так і на всьому світовому ринку, а стан справ на ньому може служити індикатором фінансового благополуччя на внутрішньому ринку країни. Будь-яка нестійкість в економіці в першу чергу відбивається на стані валютного ринку, на курсі валюти. Це підтверджує і українська практика. За невелику історію свого існування український валютний ринок неодноразово демонстрував свою нестійкість, що веде до девальвації гривні. Тому вивчення закономірностей розвитку валютного ринку, що сприяє включенню України в світову економіку, має надзвичайно актуальне значення.

Останнім часом тема аналізу проблем і перспектив розвитку валютного ринку привертає увагу багатьох дослідників. В цілому, досить вивченими в науковій та навчальній літературі є теоретичні основи функціонування

валютного ринку, чому присвячені роботи Н. Бодрова [9], А. Гальчинського [11], О. Дзюблюк [18], Ф. Журавки [20], Л. Красавіна [24], К. Ковальчук [30], З. Михайлів [34], А. Сутормінa [46], І. Химич [49] та інших вчених.

Метою дослідження є проаналізувати стан валютного ринку України та запропонувати шляхи вдосконалення його системи.

Виходячи з поставленої мети, необхідно вирішити наступні **завдання**:

– надати поняття та визначити сутність і особливості структури валютного ринку;

– визначити місце валютного ринку України в системі міжнародних економічних відносин;

– надати характеристику сучасному валютному ринку України;

– проаналізувати біржовий та позабіржовий валютний ринок України;

– визначити напрямки реформування системи валютного ринку України;

– запропонувати шляхи удосконалення методів біржового та позабіржового валютного ринку.

Об'єктом дослідження є валютний ринок України.

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та практичні аспекти функціонування валютного ринку України.

Методи дослідження. В роботі використовувалися загальнонаукові (спостереження, порівняння, формалізація, аналіз і синтез, індукція і дедукція) та специфічні (дослідження систематизації факторів, дослідження моделювання ситуації) методи дослідження.

Інформаційну базу дослідження склали офіційні статистичні дані функціонування валютного ринку України, монографічна література, статті зарубіжних і вітчизняних науковців у періодичних виданнях, електронні ресурси мережі Інтернет по темі дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Виконання кваліфікаційної роботи пов’язане з планом наукових досліджень Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і

торгівлі» за темою «Сучасні процеси глобалізації: рушійні сили, мегатренди, суперечності» (0113U006220). Внесок автора полягає у визначенні особливостей функціонування валютного ринку України, аналізі тенденцій та напрямки розвитку сучасного валютного ринку України, його місця в системі міжнародного фінансового ринку.

Апробація результатів кваліфікаційної роботи. Основні положення і отримані результати досліджень оприлюднені на: Міжнародній науково-практичній конференції «Модернізація економіки: теоретичні засади та практика реалізації» (м. Запоріжжя, 23 січня 2021р.).

Публікації: Нос Ю. А. Особливості та перспективи сучасної валютної системи України / Ю. А. Нос // Модернізація економіки: теоретичні засади та практика реалізації: матеріали міжнародної науково-практичної конференції (м. Запоріжжя, 23 січня 2021 року) – Запоріжжя : Східноукраїнський інститут економіки та управління, 2021. – С. 107-111 [54].

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВАЛЮТНОГО РИНКУ ТА ЙОГО ЗМІСТ

1.1. Поняття та структура валютного ринку

Світова економіка за останні десятиліття зазнала серйозних змін. Стали з'являтися високі технології в різних галузях економіки, наприклад, збільшилася роль міжнародних фінансів, які впливають на масштаб інвестування національного виробництва. Стали більш доступними міжнародні розрахунки, а також кредитні і страхові операції. Все це стало можливим завдяки інтеграції в світову фінансову систему [1, с. 196].

На сьогоднішній день фінансовий ринок є одним з сегментів економіки, який розвивається найбільш динамічно, з великим числом учасників, диверсифікованими фінансовими інструментами, великим різноманіттям напрямків інвестування фінансових ресурсів.

У питаннях визначення сутності валютного ринку, класифікації його елементів та інструментів проведення валютних операцій існує таке ж розмаїття думок, як і в розумінні суті елементів валютної системи. Відзначимо, що ніколи не було єдності поглядів на ідеальну модель організації валютних відносин, які об’єднує валютний ринок. У сучасній економічній літературі зустрічаються різні трактування дефініції валютного ринку.

Як частина будь-якої ринкової економіки валютний ринок забезпечує підтримку зовнішньоекономічних зв'язків через механізм обміну національної валюти на іноземні грошові знаки. Більшість зарубіжних і вітчизняних авторів і інформаційних джерел сходяться на думці, що валютним ринком вважається система економічних відносин як між банками, так і між банками і їх клієнтами з питань продажу та купівлі іноземної

валюти. Однак для того, щоб мати найбільш повне уявлення про це поняття, необхідно розглянути різні авторські трактування, а потім запропонувати нову.

Порівняльні трактування поняття валютного ринку дані різними авторами представлені в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Трактування поняття валютного ринку

Автор	Поняття
К. Лука	Валютний ринок - це механізм оцінки іноземної валюти в одиницях іншої валюти[28]
К. Лін	Валютний ринок - це загальна назва розташованих по всьому світу установ, які здійснюють обмін і торгівлю валютою [27]
М.Д. Арчер	Валютний ринок - це найбільш великий в світі сегмент фінансового, де здійснюється в один час купівля-продаж валюти [2]
Ю.А. Іванов	Валютний ринок - це ринок взаємного валютного обміну між банками [23]
З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк	Валютний ринок - це офіційний фінансовий центр, де зосереджені купівля-продаж валют і цінних паперів у валюті на основі попиту та пропозиції на них[34]
Л.М. Красавіна	Валютний ринок - це офіційний центр покупки і продажу, обміну іноземної валюти на національну за фіксованим курсом і складним законам попиту і пропозиції [9]

Джерело: [28; 27; 2; 23; 34; 9]

Як видно з таблиці 1.1 підходи вчених до визначення дефініції «валютний ринок» неоднозначні. Так на наш погляд, трактування поняття валютного ринку представлена Ю.А. Івановим, була актуальною як мінімум тридцять і більше років тому, адже раніше саме банки були єдиними учасниками ринку, однак зараз ця точка зору втратила сенс, тому що в процес торгівлі залучено величезну кількість небанківських учасників. У той же час слід зазначити, що банки займають провідну позицію в торгівлі валютою. Для господарюючих суб'єктів є найбільш оптимальними в обороті грошових коштів посередниками, скуповуючи валюту в експортерів і продаючи нужденним.

Проаналізувавши трактовку поняття «валютний ринок» надане різними авторами, вважаємо за доцільне розглядати валютний ринок, як систему руху фінансових ресурсів, грошових потоків, відображених у взаємному укладанні

угод з обміну іноземною валютою між учасниками ринку, з огляду на поточний курс.

В науковій літературі виділяють три причини, які є передумовою існування і зростання валютного ринку [9, с. 102]:

Перша причина пояснює існування валютного ринку: він є зручним механізмом перенесення купівельної спроможності від осіб, які мають справу з однією валютою, на інших людей, які зазвичай використовують при веденні свого бізнесу іншу грошову одиницю.

Друга причина, що дозволяє ефективно функціонувати валютному ринку полягає в тому, що валютні ринки пропонують інструменти, за допомогою яких можна перекласти ризики, пов'язані зі зміною обмінних курсів, на плечі професійних учасників ринку. Ця функція особливо важлива в наш час, який характеризується нестабільністю обмінних курсів.

Третя причина тривалого процвітання валютних ринків полягає в наданні ними можливості отримання кредиту. Валютний ринок є одним з тих інструментів, за допомогою якого може бути ефективно і з низькими витратами виконано фінансування експортно-імпортних операцій та проведено пов'язані з ними операції конвертації валют.

З функціональної точки зору валютні ринки забезпечують:

– своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;

– страхування від валютних ризиків;

– диверсифікацію валютних резервів;

– валютну інтервенцію;

– отримання прибутку їх учасниками у вигляді різних курсів валют [11, с. 38].

З інституційної точки зору валютні ринки являють собою сукупність уповноважених банків, інвестиційних компаній, бірж, брокерських контор, іноземних банків, які здійснюють валютні операції.

З організаційно-технічної точки зору валютний ринок являє собою сукупність комунікаційних систем, що зв'язують між собою банки різних

країн, здійснюють міжнародні розрахунки і інші валютні операції.

Валютний ринок являє собою систему стійких економічних і організаційних відносин, що виникають в результаті операцій з купівлі-продажу іноземної валюти та різних валютних цінностей [17, с. 31].

На валютному ринку складається система взаємовідносин між різними економічними суб'єктами. В якості основних суб'єктів валютного ринку виступають: транснаціональні банки, комерційні банки, торгово-промислові та фінансові компанії, центральні банки, біржі, міжнародні та регіональні організації, брокерські компанії, приватні особи і ін.

При виході на валютний ринок економічні суб'єкти переслідують різні цілі:

– безперервне здійснення міжнародних розрахунків (підприємства – клієнти банків);

– диверсифікація (зміна структури) валютних резервів і їх поповнення (комерційні, центральні банки);

– отримання прибутку у вигляді різниці курсів валют і процентних ставок за різними борговими зобов'язаннями (комерційних банків, підприємств);

– хеджування (страхування) від валютних і кредитних ризиків;

– проведення валютної політики (центральні банки, казначейства);

– отримання міжнародних кредитів [20, с. 137].

Кон'юнктура валютного ринку визначається, перш за все попитом і пропозицією на іноземну валюту, які склалися в даний момент. Пропозиція валюти виходить від експортерів, які отримали валютну виручку за товари і послуги та прагнуть її реалізувати торговим компаніям, страхових товариств та банків, які отримали валюту в сплату за фрахт, страхування вантажів, брокерські та банківські комісії. Попит на валюту залежить від імпортерів, які мають здійснити платежі за товари та послуги і які прагнуть купити валюту; фізичних і юридичних осіб, які мають зобов'язання по сплаті дивідендів, погашення позик, кредитів та ін.

Таким чином, головним завданням валютного ринку є обслуговування міжнародних економічних відносин.

Валютний ринок виконує певні функції, за якими визначається його призначення й економічна роль. Основними його функціями є:

– забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави;

– створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів за поточними і капітальними розрахунками та сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;

– забезпечення прибутку учасникам валютних відносин;

– формування та урівноваження попиту і пропозиції валюти і регулювання валютного курсу;

– страхування валютних ризиків;

– диверсифікація валютних резервів [4, с. 159].

Об'єктом валютного ринку є сукупність суспільних відносин з приводу обслуговування міжнародного обороту товарів, робіт, послуг як в частині купівлі-продажу валюти, так і для своєчасного здійснення розрахунків по валютним операціям; визначення валютних курсів шляхом зіставлення попиту і пропозиції різних валют; надання механізмів захисту від валютних ризиків; отримання прибутку у вигляді різниці курсів валют; проведення валютних інтервенцій, а також деяких інших заходів [10, с. 69].

Предметом, яким оперують суб'єкти валютного ринку в процесі реалізації суспільних відносин, є валюти різних країн світу.

Валютний ринок за своїм складом охоплює досить широке коло учасників. До них відносяться комерційні банки, підприємства, центральні банки, брокерські фірми і валютні біржі.

Сучасний національний валютний ринок, який представляє собою складну систему, включає безліч елементів. Вони можуть бути класифіковані по ряду ознак.

Ознаки класифікації елементів валютного ринку (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Класифікація валютного ринку

Ознака	Вид
За місцем проведення	Біржовий Позабіржовий
За формами розрахунків	Готівковий Безготівковий
Термін виконання валютних вимог і зобов'язань	Поточний Терміновий
Відносно валютних обмежень	Вільний Регульований Внутрішні регіональні ринки
За видами валютних курсів	З одним режимом З подвійним режимом

Джерело: [13]

За місцем проведення розрізняють біржовий і позабіржовий сегменти валютного ринку. Біржовий валютний ринок являє собою торгівлю валютою на спеціальних організованих біржових майданчиках. На відміну від нього на позабіржовому ринку торгівля валютою ведеться комерційними банками.

Залежно від форми розрахунків виділяються готівковий і безготівковий сегменти валютного ринку. Готівковий ринок зазвичай грає незначну роль в розвиненій економіці. Однак для країн, що розвиваються і країн з перехідною економікою роль готівкового ринку висока. Це пов'язано з недосконалістю національної системи грошового обігу, широким використанням готівкової іноземної валюти в якості розрахункового засобу і резервного активу.

Залежно від терміну виконання валютних вимог і зобов'язань розрізняють поточний і терміновий сегменти валютного ринку. На поточному валютному ринку операції здійснюються протягом короткого часу – не більше 2 банківських днів. Терміновий валютний ринок об'єднує угоди, виконання яких здійснюється протягом більш тривалого часу – зазвичай 1, 3, 6, 9 і 12 місяців.

В економічній літературі виділяють також ряд другорядних ознак для класифікації елементів валютного ринку: тип торгівлі, ступінь регульованості ринку, ступінь його організованості і т.д.

Зазвичай в реальній практиці використовується класифікація елементів

валютного ринку за їх функціональним призначенням і ролі в проведенні валютних операцій.

Формування національних валютних ринків в більшості країн (в тому числі і в Україні) починається зі створення біржового ринку. Організаційно він являє собою сукупність бірж, на яких відбуваються різноманітні операції з купівлі-продажу різних іноземних валют. В якості продавців і покупців інвалюти на біржових майданчиках України виступають комерційні банки і Національний банк України.

Роль регіональної біржової торгівлі невелика. Частка окремих регіонів у структурі біржового валютного ринку відповідає їх вазі в економіці України.

Біржовий валютний ринок – це високоорганізований, прозорий ринок. Всі процедури купівлі-продажу національної та іноземної валюти чітко регламентовані та нормовані. Торги валютою проводяться на публічних аукціонах за участю великої кількості продавців і покупців. Результати, що складаються в ході торгів доступні для всіх учасників біржового ринку. Високий рівень організованості біржового валютного ринку і безпосередня участь Національного банку України в валютних торгах забезпечують високу ліквідність валюти в цій системі. Ліквідність валюти – це здатність іноземної валюти швидко і без втрат в ціні перетворюватися в національну валюту, і навпаки, здатність національної валюти так само легко обмінюватися на іноземну валюту [52, с. 40]. Виконання контрактів на купівлю та продаж іноземної валюти гарантується біржами. Біржовий валютний ринок, будучи чисто ринковою структурою, що погоджує пропозицію і попит на іноземну валюту, дає їй ринкову оцінку в національній валюті. Так, наприклад, на УМВБ американський долар, євро, швейцарський франк і інші види валют отримують ринкову гривневу оцінку. Вона може відхилятися, іноді досить істотно, від офіційних курсів іноземних валют. У будь-якому випадку біржові оцінки дуже важливі для прийняття фінансових рішень. Механізм

біржової торгівлі іноземною валютою постійно вдосконалюється. Так, в Україні діє система електронних лотів торгів (СЕЛТ) УФБ. Вона дозволяє учасникам ринку вводити заявки на купівлю-продаж валюти протягом всього робочого дня через регіональну мережу спеціальних терміналів. СЕЛТ зняла тимчасові обмеження на торгівлю іноземною валютою, які існували раніше, різко підвищила її оперативність і гнучкість на українському біржовому ринку. Створення СЕЛТ слід розглядати як важливий крок до усунення розкиду в обсягах торгівлі валютою і оцінках її вартості на регіональних біржових майданчиках, до створення єдиного, потужного і пропорційно розвинутого біржового валютного ринку.

Другим сегментом національного валютного ринку є позабіржовий валютний ринок. Він організовується комерційними банками, які торгують іноземною валютою між собою і забезпечують нею своїх клієнтів. Стан і динаміка цього сегмента валютного ринку визначаються рівнем розвитку національної банківської системи, розгалуженістю і якістю міжбанківських кореспондентських відносин, потужністю технічної бази, що дозволяє вести торгівлю валютою в реальному часі з високою швидкістю проведення розрахунків за валютними операціями [4, с. 26].

Позабіржовий валютний ринок ліберальніше біржового, в меншій мірі залежить від дій Національного банку. Він швидше, оперативніше реагує на зміну пропозиції і попиту на іноземну валюту учасниками валютного ринку. Відносно велика самостійність і гнучкість визначають загальну світову тенденцію до скоєння основної частини валютних операцій не на біржах, а в порядку міжбанківської взаємодії.

Ця тенденція переважає і в Україні. К 1995 року за рахунок більш високих темпів зростання позабіржовий ринок за обсягом валютних операцій випереджав біржовий. Однак глибокий національний і світовий банківські кризи привели до різкого стиснення українського позабіржового валютного ринку, збільшення зовнішньої заборгованості вітчизняних комерційних

банків закордонним. Посилення взаємної недовіра комерційних банків призвело до того, що з УМВБ почала реєстрацію позабіржових валютних операцій у своїй торговельній системі. Нестабільність банківської системи змушує комерційні банки звертатися до послуг УМВБ як гаранту безумовного виконання взаємних зобов'язань банків.

Однак по мірі розвитку банківської системи, зростання взаємної довіри між банками, лібералізації валютного законодавства роль і масштаби позабіржового валютного ринку зростають. За 2020 рік частка прямих угод між банками в загальному обороті міжбанківського валютного ринку зросла з 85 до 94%. Тенденція до зміцнення лідируючої ролі позабіржового сегмента в структурі українського валютного ринку має позитивний характер, оскільки операції на цьому ринку надають його учасникам велику гнучкість щодо обсягів, строків поставки та інших параметрів цих угод [20, с. 150].

Третій сегмент національного валютного ринку – терміновий валютний ринок. Він об'єднує валютні операції з тривалими термінами виконання, звернені в майбутнє. Структурно терміновий валютний ринок складається з двох основних секторів – ф'ючерсного і форвардного. Незважаючи на фонетичну близькість назв, з економічного і правового змісту, технології функціонування ф'ючерсний і форвардний валютні ринки істотно відрізняються один від одного. Основні відмінності цих ринків наведені в таблиці 1.3.

У країнах з розвиненою економікою обороти термінового валютного ринку значно перевищують обороти поточного ринку. Ф'ючерсний і форвардний валютні ринки використовуються не тільки для купівлі-продажу валюти, а й для страхування зовнішньо-торгівельних операцій, вилучення спекулятивного прибутку, формування цінових орієнтирів.

Четвертий сегмент національного валютного ринку – ринок готівкової іноземної валюти. На відміну від інших сегментів валютного ринку його інтенсивний розвиток і масштабність характерні для країн з економікою, що

розвивається і перехідною економікою.

Таблиця 1.3 – Основні відмінності між ф'ючерсними та форвардними валютними ринками

Основні характеристики	Ф'ючерсний ринок	Форвардний ринок
Контрагенти валютних операцій	Продавець - розрахункова палата; покупець - розрахункова палата	Продавець-покупець - комерційні банки
Розмір і термін виконання валютного контракту, умови поставки валюти	Стандартні	Визначаються в індивідуальному порядку
Ціноутворення	На основі руху біржових котирувань	Вільна угода
Реальна поставка валюти	Не характерна	Характерна
Доступність	Без обмежень, але через брокерів	Обмежена колом клієнтів банку
Гарантії	Резервний депозит	Встановлюються в індивідуальному порядку
Вторинний обіг валютних контрактів	Регулярна торгівля	Практично відсутній
Інформаційна прозорість	Висока	Обмежена

Джерело: [24]

У країнах з розвиненою економікою безготівкові розрахунки витісняють готівкові гроші, а використання готівки в якості резервного активу давно стало анахронізмом. Для інших країн готівкові розрахунки зберігають свою актуальність, а низький рівень розвитку національної фінансової системи робить іноземну валюту привабливою як розрахунковий і резервний актив. Легальний ринок готівкової іноземної валюти в України виник у 1996 році. Громадяни України отримали можливість на законних підставах здійснювати операції з іноземною валютою. З цього моменту розвиток ринку готівкової іноземної валюти в Україні знаходиться в прямій залежності від якості проведеної економічної реформи.

Незважаючи на ґрунтовну доларизацію ринку готівкової валюти в Україні, в перспективі можливе її ослаблення за рахунок посилення позицій євро як засобу обігу, накопичення і заощадження. Основою для такого процесу є зміцнення цієї валюти щодо долара США, на основі випереджальних темпів зростання Європейського союзу в порівнянні з американською економікою [32, с. 47]. Характерною рисою ринку готівкової

іноземної валюти є його неорганізованість і в значній мірі не підконтрольність державним органам. Велика кількість дрібних операцій робить контроль за цим сегментом валютного ринку важким.

Біржовий, позабіржовий, терміновий, готівковий валютні сегменти, незважаючи на особливості функціонування кожного з них, тісно пов'язані між собою і утворюють єдиний національний валютний ринок. Іноземні валютні ресурси постійно перетікають з одного сегмента валютного ринку в інший залежно від прибутковості, ліквідності і надійності операцій. Крім того, на рух валютних потоків між окремими сегментами валютного ринку великий вплив робить часовий чинник. Валютний ринок дозволяє проводити операції різної тривалості з використанням різноманітних валютних операцій. Надходження іноземної валюти в Україну здійснюється головним чином через комерційні банки, а основними її споживачами є фізичні особи, як резиденти, так і нерезиденти.

1.2. Валютний ринок в системі міжнародних економічних відносин

Міжнародні валютні відносини опосередковують міжнародні економічні відносини, які відносяться як до сфери матеріального виробництва, тобто до первинних виробничих відносин, так і до сфери розподілу, обміну, споживання.

Валютні відносини пов'язані з функціонуванням валют при здійсненні міжнародних операцій (зовнішньої торгівлі, економічного і науково-технічного співробітництва, надання та отримання позик за кордоном, при обміні, купівлі-продажу валюти та ін.)

Під прямим зв'язком національної економіки з міжнародним валютним ринком слід розуміти відносини національного банку і уряду з міжнародними організаціями пов'язані з купівлею, продажем, обміном і переміщенням

валютних цінностей інших держав. У більшості випадків держава здійснює переміщення валют у вигляді кредитних і торговельних операцій.

Опосередкований зв'язок національної економіки з міжнародним валютним ринком здійснюється шляхом взаємодії банків, фінансових установ, фізичних та юридичних осіб на території України з іноземними партнерами, фірмами, організаціями. Ця залежність є більш динамічною. З огляду на кількість операцій даного сектора інтеграції і чисто державного – варто відзначити більшу кількість таких зв'язків, але в менших сумах.

Господарські сфери, які обслуговуються валютним ринком шляхом купівлі-продажу валют різних держав, включають:

– поточний рух товарів і факторів виробництва;

– спекулятивні операції валютного ринку;

– кредитування зовнішньої торгівлі і руху капіталів;

– відносини, пов'язані із зовнішніми запозиченнями держави [25, с. 49].

Валютний ринок, постійно змінюючись, викликає потребу міжнародних розрахунків в системі міжнародних економічних відносин. На їх основі кожен учасник валютного ринку може прорахувати зміну своїх позицій і скорегувати їх при змінах кон'юнктури світового валютного ринку.

Особливості валютного ринку в системі міжнародних економічних відносин полягають в тому, що ринок:

– зачіпає інтереси різних держав;

– піддається коригуванню з боку держави з метою забезпечення національної безпеки і реалізації національних переваг;

– виявляється під впливом міжнародних правил валютного регулювання;

– володіє нестійкістю через великий обіг спекулятивного капіталу [30, с. 23].

Переважна частина грошей, що обертаються в системі міжнародних економічних відносин, знаходиться в безготівковому обороті. Лише незначна частина валютного ринку припадає на частку обороту готівкової валюти.

Посередниками в валютному обміні в системі міжнародних економічних відносин стають:

– організації комерційні і некомерційні, пов'язані з міжнародними господарськими операціями;

– центральні та комерційні банки, які оголошують свої котирування на основі комп'ютерної, телефонної, телеграфної зв'язку. Спираючись на ці котирування, банки ведуть міжнародні розрахунки, видають валютні кредити і здійснюють обмінні операції;

– валютні біржі, що організують масовий обмін валют різних країн;

– міжнародні корпорації (ТНК), які постійно заключають угоди, які супроводжуються валютним обміном, а також видають валютні товарні кредити;

– інвестиційні компанії, що розміщують гроші своїх клієнтів по всьому світу;

– пенсійні фонди, які також інвестують накопичені кошти в різних країнах;

– брокерські контори, які збирають заявки на міжнародні покупки і продаж, тим самим виявляють величину необхідних валютних операцій і необхідних валют по їх обслуговуванню.

Валютний ринок в системі міжнародних економічних відносин покликаний забезпечити такі функції:

а) обмін валютами при поточних операціях міжнародної торгівлі та руху капіталу (рух депозитних рахунків);

б) валютне кредитування міжнародних угод;

в) захист від валютних ризиків (хеджування);

г) потреби валютних спекулянтів, які використовують стратегії перепродажів валют. Подібні стратегії базуються на власних прогнозах динаміки валютного ринку;

д) клірингові розрахунки [34, с. 109].

Функціонування валютного ринку з його дуже непростими функціями призводить в дію безліч взаємопов'язаних господарських відносин. Не можна виконати ізольовано одну яку-небудь функцію валютного ринку, не торкнувшись інші (табл.1.4).

Таблиця 1.4 – Особливості функціонування валютного ринку України в системі міжнародних економічних відносин

Особливості валютного ринку	Посередники в валютному обміні	Функції
зачіпає інтереси різних держав; піддається коригуванню з боку держави з метою забезпечення національної безпеки і реалізації національних переваг; виявляється під впливом міжнародних правил валютного регулювання; володіє нестійкістю через великий обіг спекулятивного капіталу	організації комерційні і некомерційні, пов'язані з міжнародними господарськими операціями; центральні та комерційні банки; валютні біржі; міжнародні корпорації (ТНК); інвестиційні компанії; пенсійні фонди; брокерські контори	обмін валютами при поточних операціях міжнародної торгівлі та руху капіталу (рух депозитних рахунків); валютне кредитування міжнародних угод; захист від валютних ризиків (хеджування); потреби валютних спекулянтів, які використовують стратегії перепродажів валют.

Джерело: [30; 34]

Національна валюта є грошовими коштами країни і має певну купівельну спроможність. Її формують якість внутрішнього ринку і стан міжнародних господарських зв'язків. Внутрішніми факторами купівельної спроможності грошей є:

– продуктивність праці в реальному секторі, що визначає стійкий рівень діючих цін;

– пропозиція грошей і швидкість їх обігу;

– рівень банківського відсотка [52, с. 257].

У відкритій міжнародній економіці купівельна спроможність грошей характеризується ще одним, компонентом – валютним курсом. Він показує, який обсяг іноземних товарів (активів) можна купити на певну суму національних грошей.

Купівельна спроможність грошей на внутрішньому ринку характеризує

їх здатність обмінюватися на товари цього ринку, на зовнішньому ринку валютний курс стає індикатором ефективності обміну національних грошей на іноземні товари.

Валютний курс визначається в кінцевому рахунку ступенем розвиненості реального сектора країни, рівнем її конкурентоспроможності. Але він має і зворотною дією на купівельну спроможність національних грошей. Падіння курсу національної валюти обов'язково спричинить за собою підвищення внутрішніх цін через подорожчання імпорту [35, с.127].

У кожній країні купівельна спроможність національних грошей формується перш за все рівнем її внутрішніх цін. Рівень національних цін залежить від прийнятого масштабу цін і від їх динаміки.

Порівняння купівельної спроможності валют передбачає зіставлення їх динамік. Сильною валютою вважається та валюта, курс якої зростає, слабкою – падає.

Співвідношення купівельної спроможності національних грошей, побудоване за критерієм порівнянності рівнів національних цін, відображає поняття «реальний валютний курс». Він і розраховується на основі зіставлення рівнів національних цін.

$$E_{d/f} = P_d : P_f \qquad (1.1),$$

де P_d – ціна товару всередині країни;

P_f – ціна того ж товару за кордоном;

$E_{d/f}$ – валютний курс.

Поняття реального валютного курсу акцентує увагу на фундаментальних причинах відмінностей в цінності національних валют.

Крім них, можуть діяти і випадкові чинники, змінюючи пропорції валютного обміну. Тому номінальний валютний курс, який складається на валютному ринку, може відрізнятися від реального курсу. Реальний курс називають якорем, який не дає занадто віддалятися номінальному курсу під

впливом випадкових кон'юнктурних чинників.

На основі реального курсу валют формується їх абсолютний паритет купівельної спроможності (ПКС), який розраховують не на основі цін на аналогічний товар, вироблений в різних країнах, а за співвідношенням національних цін набору товарів, що входять до споживчого кошика.

Зміна реального валютного курсу розраховувати нескладно, якщо порівнювати між собою не абсолютні рівні національних цін, а всього лише їх зміни (індекси інфляції). Використовуючи такий прийом, спираючись на прогнози динаміки внутрішніх цін, можна передбачити зміни валютних курсів:

$$E_р = E_{а/в} \times (Р_а : Р_в) \qquad (1.2),$$

де $Р_а$ і $Р_в$ – індекси цін в країнах А і В відповідно,

$E_{а/в}$ – базовий валютний курс,

$E_р$ – прогнозований.

В основі валютного курсу, який розраховується таким чином лежить відносний паритет купівельної спроможності.

Валютний курс (обмінний) визначає ціну однієї одиниці іноземної валюти, яку слід сплатити національними грошима. На відміну від реального валютного курсу, обмінний курс є не абстрактно розрахунковою величиною, а конкретною ринковою ціною іноземної валюти. Обмінний курс показує, скільки слід віддати національних грошей на даний момент часу для покупки іноземної валюти [18, с. 34].

Валютний курс як базове співвідношення двох валют може встановлюватися або законодавчо, або в результаті вільних коливань попиту і пропозиції як рівноважна ціна валюти на валютному ринку. У будь-якому випадку кожен день роботи ринку виставляє певний обмінний курс, який отримав назву валютного котирування.

Валютне котирування – визначення валютного курсу на даний момент

часу. Зазвичай використовуються два основні методи валютної котирування: прямий і зворотний [14, с. 105].

Пряме котирування передбачає порівняння національної валюти з іноземною. Якщо позначити одиницю національної валюти через А, іноземної зі вдвічі меншою купівельною спроможністю – через Б, то пряме котирування набуде вигляду: А = 2Б.

При зворотньому котируванні вже іноземна валюта порівнюється з національною: Б = А / 2.

Крос-котирування (розрахункове) робиться необхідним, коли торгівля з партнером ще не усталилася і невідомо, як виставляти котирування. Тоді кожна зі сторін висуває котирування своєї валюти до третьої визнаної в світі валюті, зазвичай до долара. На основі цього розраховується курс валют країн торгових партнерів один до одного.

У більшості країн при встановленні курсу національної валюти використовується пряме котирування, в Великобританії – зворотнє, в США – обидві.

Валютні котирування залежать від попиту і пропозиції тих чи інших валют. Тому валютний ринок кожен раз розпадається на два: ринок покупця, де формується попит на валюту, і ринок продавця, який пропонує до продажу ту ж валюту. Одна і таж особа може виступати одночасно як продавець і як покупець: одну валюту продає, а попит пред'являє на іншу.

На кожному з цих ринків встановлюється свій курс: ціна покупця – курс, по якому банк-резидент купує іноземну валюту; ціна продавця – курс, за яким банк-резидент продає іноземну валюту.

Різниця між курсом продавця і курсом покупця називається маржею. Маржа стає джерелом:

а) покриття витрат обмінних операцій;

б) прибутку банків з валютних операцій.

Кожен банк зацікавлений у великій маржі, таким чином при прямому

котируванні в більш високій ціні продажу і заниженої ціні купівлі іноземної валюти. Зазвичай маржа стає менше при конкуренції банків за клієнтуру. Банки побоюються втратити клієнтів, які підуть шукати інший обмінний пункт, де маржа нижче. Тому маржу знижують, залучаючи клієнта. При такій ситуації банки змушені забезпечити зростання своїх доходів не за рахунок рентабельності кожної угоди, а за рахунок збільшення обсягу валютних операцій (ефект масштабу).

Таким чином випливає висновок, чим більше конкуруючих між собою банків, тим менше стає маржа.

Котирування валют розрізняються і за видами платіжних документів, на основі яких відбуваються обмінні операції. Зазвичай свої особливості має курс телеграфного перекладу, курс чеків, а також курс банкнот (курс міняльних контор).

Обмінні валютні операції здійснюються в різних часових інтервалах. Якщо оплата торгової угоди відбувається не відразу, а через кілька днів, то оплата буде вищою. Причина цього явища полягає в тому, що така ціна (оплата валютою) буде включати в себе фактично і торговий кредит, який надав продавець, який погодився на відстрочку платежу. Тому угода в умовах негайної оплати має нижче котирування, а при відстроченої оплати – вищу. Таку тенденцію можна спостерігати на стійкому валютному ринку, учасники якого не очікують шокових перепадів курсів валют.

Коли ж на валютному ринку панує паніка і його учасники терміново прагнуть скинути нестійку валюту і купити більш надійну, ситуація може змінитися. Угоди на умовах негайної оплати можуть мати більш високі котирування.

В результаті специфіки котирувань валют за операціями з різними термінами оплати склалися особливі сегменти валютного ринку: ринок поточних (касових) операцій та терміновий ринок. Кожен з них має свою градацію [10, с. 148].

Імпортери та експортери товарів, а також прямі інвестори вибирають стратегії, пов'язані з розвитком реального сектора економіки. Головне поле їх діяльності лежить за межами валютного ринку. Останній вони використовують як проміжну ланку і як передавальний механізм, необхідний для реалізації їх основної діяльності. На валютному ринку вони прагнуть зробити для себе операції з обміну валют безпечними. Тому вони вибирають арсенал валютних операцій, що дозволяють застрахувати свій бізнес від валютних ризиків. Такі агенти валютного ринку отримали назву хеджеров, а їх дії – ринком хеджеров, який стає сегментом валютного ринку.

Хеджування – дія учасника валютного ринку, що ставить за мету виключити втрати майбутнього доходу при можливій зміні валютного курсу [4, с. 116].

Спекулянти – інше коло учасників валютного ринку. Їх головні стратегії пов'язані з отриманням доходу не де-небудь, а саме на даному ринку. Обмінні операції розглядаються агентами ринку не як проміжна ланка реалізації інших стратегій, а як самостійний засіб збагачення. Постійні коливання курсів валют дозволяють при правильному прогнозуванні майбутніх тенденцій отримувати дохід від перепродажів валюти. Дохід буде визначатися курсовою різницею валют. Дії спекулянтів на валютному ринку і їх наслідки визначають ринок спекулянтів як сегмента валютного ринку.

Спекуляції на валютному ринку – операції, що дозволяють отримувати дохід за рахунок курсової різниці при конвертації однієї валюти в іншу.

Ринок хеджеров і спекулянтів часто переплітається, так як одна і та ж фірма може виступати і як хеджер, і як спекулянт. Припустимо, велика ТНК, здійснюючи торгові стратегії, намагається захистити себе від валютних ризиків і використовує відповідні бізнес-операції. Вона виступає як хеджер. Але, зосереджуючи на своїх рахунках величезні валютні кошти, вона намагається їх розмістити, витягуючи найбільший дохід, в тому числі і на валютному ринку. Тоді вона бере активну участь в спекулятивній грі на

валютних курсах.

Хеджери, які прагнуть захистити себе від валютних ризиків, повинні перш за все виокремити такі ризики, проводити їх постійний моніторинг, виміряти їх величину і динаміку. Подібний аналітичний матеріал хеджеру необхідний для вибору способу самозахисту від можливих втрат, які можуть з'явитися в результаті коливань валютних курсів. Способи самозахисту від втрат у зв'язку з нестійкістю валютного ринку можуть варіюватися в залежності від ступеня і характеру загроз з боку можливих валютних ризиків. Тому виникає потреба ідентифікації загроз валютного ринку, потреба в виявленні саме того виду валютного ризику, який може принести фірмі втрати.

Валютні ризики – група ризиків, що виникають у зв'язку з використанням декількох валют в міжнародних угодах.

Виділяють два блоки валютних ризиків:

– ризики, пов'язані з перерахунками;

– ризики, які супроводжують операції при визначенні курсу [29, с. 205].

Зміна валютного курсу вимагає переоцінки вартості активів і зобов'язань в тій чи іншій валюті. Це означає необхідність валютних перерахунків. Будь-який прокол в цій галузі може обернутися великими втратами. Складнощі можуть виникнути і при затриманні проходження документів. Подібна ситуація неодмінно повинна обговорюватися в контрактному договорі.

Ризики, пов'язані безпосередньо з валютними угодами, нейтралізуються за допомогою техніки хеджування.

Прагнення отримати прибуток в результаті перепродажу валюти, виграючи на курсової різниці різних валютних курсів, становить суть спекулятивних угод. Вона реалізується через певні валютні схеми, які називаються арбітражем.

Висновки за розділом 1

В даному розділі були розглянуті теоретичні аспекти валютного ринку та його зміст.

В результаті дослідження було встановлено, що валютний ринок – це система руху фінансових ресурсів, грошових потоків, відображених у взаємному укладанні угод з обміну іноземною валютою між учасниками ринку, з огляду на поточний курс.

Основними функціями валютного ринку є: – забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави; – створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів за поточними і капітальними розрахунками та сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі; – забезпечення прибутку учасникам валютних відносин; – формування та урівноваження попиту і пропозиції валюти і регулювання валютного курсу; – страхування валютних ризиків; – диверсифікація валютних резервів. Структура національного валютного ринку включає: біржовий валютний ринок; позабіржовий валютний ринок; терміновий валютний ринок, який складається з двох основних секторів – ф'ючерсного і форвардного; ринок готівкової іноземної валюти.

Валютні відносини пов'язані з функціонуванням валют при здійсненні міжнародних економічних операцій (зовнішньої торгівлі, економічного і науково-технічного співробітництва, надання та отримання позик за кордоном, при обміні, купівлі-продажу валюти та ін.).

РОЗДІЛ 2
АНАЛІЗ СТАНУ СУЧАСНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Характеристика сучасного валютного ринку України

Валютний ринок України та його регулювання займає провідне місце в економічній політиці держави, адже він є важливим не лише для банківських установ, але і для суб'єктів підприємницької діяльності та населення країни. Відповідно до зазначеного, валютне регулювання може бути стимулом для економічного розвитку в країні та передумовою для посилення позицій держави на світовому ринку. Розвиток валютних відносин всередині країни можливий за умови нормального функціонування ринку, на якому можна вільно продати та купити валюту.

Розвиток валютного ринку в Україні відбувався у три етапи.

Перший етап тривав з 1991 року по жовтень 1994 року. Це був період пошуку концепції побудови економіки нової держави, в якому було закладено фундамент ідеології Національного банку України, сформульовано її головні завдання і пріоритети.

Другий етап – це період, що включав жовтень 1994 року - серпень 1996 року. Він почався після програми макроекономічної стабілізації, проголошеної урядом. Третій етап триває з вересня 1996 року,тоді була введена в обіг гривня як повноцінна національна валюта України. За сучасного стану економіки країни, ускладненого світовою фінансовою кризою та політичним конфліктом на території України, національний валютний ринок переживає не найкращі часи. Співвідношення гривні і долара хвилює не лише вузьких спеціалістів,а й усіх людей [45, с. 96].

Організацію валютного ринку України згідно з чинним законодавством покладено на Національний банк України. До його повноважень відносяться:

офіційний курс національної грошової одиниці до іноземних валют, організація торгів на валютному ринку та використання валютних інтервенцій з метою стабілізації валютного курсу, і вони є одними з першочергових цілей НБУ. Валютний ринок в Україні – це переважно міжбанківський ринок, адже саме в ході міжбанківських операцій здійснюється основний обсяг угод з купівлі-продажу іноземних валют. Шляхом проведення міжбанківських операцій на валютному ринку забезпечується обслуговування міжнародного обороту товарів, послуг і капіталів (міжнародних платежів). Суб'єктами валютного ринку є (рис. 2.1): продавці валюти; покупці валюти; посередники.

Рисунок 2.1 – Суб'єкти та об'єкти валютного ринку України [9]

До складу валютного ринку України, входять такі суб'єкти: Національний банк України; комерційні банки, які одержали ліцензію Національного банку на право здійснення операцій із валютними цінностями (уповноважені банки); інші кредитно – фінансові установи — резиденти(страхові, інвестиційні, дилерські компанії), які одержали ліцензію Національного банку; юридичні особи, які уклали з уповноваженими банками угоди на відкриття пунктів обміну іноземної валюти [49, с. 150].

Сучасний український валютний ринок можна вважати достатньо сформованим, а існуючий механізм валютного регулювання, на думку експертів, є досить дієвим. Основним нормативним документом, який

регламентує операції з іноземною валютою на території України є Декрет КМУ «Про систему валютного регулювання та валютного контролю», втім, окрім нього існує ряд документів які чітко визначають дії учасників валютного ринку щодо проведення валютних операцій. НБУ впливає на валютні курси, проводить політику, спрямовану на збереження сприятливих умов для кредитної підтримки банківською системою процесів економічного розвитку з одночасним запобіганням утворенню монетарних ризиків для цінової стабільності. Валютно-курсова політика Національного банку України ґрунтується на принципах, визначених в Меморандумі про економічну та фінансову політику та передбачає послідовне запровадження гнучкого курсоутворення, посилення прозорості валютних інтервенцій з одночасним підвищенням питомої ваги валютних аукціонів, визначення офіційного курсу гривні за результатами торгів на міжбанківському валютному ринку, дотримання критеріїв ефективності, включаючи нижню межу щодо рівня чистих міжнародних резервів [38, с. 4]. Сучасний стан валютного ринку характеризують офіційні обмінні курси, сформовані всередині країни, розмір золотовалютних резервів, валютні інтервенції центробанку, показники доларизації економіки тощо. Інформація про котирування міжбанківського валютного ринку України за період 2018–2020 років наведена в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Котирування міжбанківського валютного ринку України за період 2018–2020 років

Валюта	2018 рік		2019 рік		2020 рік	
	Покупка грн.	Продаж грн.	Покупка грн.	Продаж грн.	Покупка грн.	Продаж грн.
USD долар США	27,65	28,15	23,6	24,45	28,15	28,5
EUR, Євро	31,45	32,20	26,25	27,35	34,2	34,9
Російський Рубль	0,375	0,405	0,35	0,395	0,35	0,385

Джерело: [39]

З таблиці 2.1 можливо зробити висновок, що курс валют на міжбанківському валютному ринку постійно змінюється. У 2019 році курс

валют зменшився у порівнянні з 2018 роком, а у 2020 році курс валют має тенденцію к збільшенню у порівняння з 2019 роком.

На котирування валюти впливають економічні та політичні чинники. Основні фактори, що впливають на валютний курс – це рішення центральних банків держав і міжнародних організацій в області кредитно-грошової політики щодо продукції, що випускається ними валюти.

Основними операціями, які здійснюються на валютному ринку, є: обмінні (конверсійні) , кредитно-депозитні операції, інвестиції в цінні папери тощо.

Важливу роль у сучасних умовах грає ефективне проведення НБУ високоякісної валютної політики, адже вона є одним із важливих важелів у цілісній системі заходів щодо підтримання фінансової та макроекономічної стабільності й стимулювання економічного росту.

Відзначимо, що в сучасних умовах ключовим вектором валютної політики є лібералізація валютних відносин. Для регулювання та покращення ситуації на валютному ринку НБУ проводить валютні інтервенції.

Валютною інтервенцією є значний разовий цілеспрямований вплив Нацбанку на валютний ринок і валютний курс, що Scientific Research In XXI Century здійснюється шляхом купівлі або продажу великих партій іноземної валюти.

Валютна інтервенція здійснюється для регулювання курсу іноземних валют.

Аналізуючи недоліки валютного ринку України, відзначимо, що вони проявляються у нестабільному валютному курсі гривні та слабкому експортному потенціалі країни, що не забезпечує належних валютних надходжень у країну.

Курс гривні до долара США та євро досить нестабільний. Фактори впливу на курс валют є як внутрішні, так і зовнішні. У такій ситуації на державному рівні потрібно розробити стратегічну програму розвитку національної економіки, яка буде передбачати основний напрямок

економічного руху, державні орієнтири та шляхи подолання соціально-економічних проблем [8, с. 19].

До недоліків варто віднести також підвищення валютних ризиків, які провокує залежність економіки України від долару, тобто високий рівень доларизації вітчизняної економіки. Валютна політика НБУ має бути скерована на розробку комплексу заходів, спрямованих на повернення довіри до національної валюти, лібералізації валютного ринку.

На разі вагоме значення має комунікативна політика, погіршення якої пов'язане з непродуманими, негативними коментарями на адресу банків з приводу того, що вони проводять спекулятивну політику на валютному ринку і не дотримуються вимог НБУ щодо кредитування. НБУ потрібно посилити резервні та нормативні вимоги до банків, що сприятиме підвищенню довіри до них та покращення ситуації [9, с. 103].

Таким чином, можна стверджувати, що валютний ринок України в сучасних умовах є недостатньо стабільним, але позитивною тенденцією є здійснення валютної лібералізації. Адже лібералізація валютного законодавства є довгоочікуваною і необхідною зміною в банківському регулюванні, метою якої є встановлення режиму вільного руху капіталу.

2.2. Аналіз біржового та позабіржового валютного ринку України

На етапі становлення валютного ринку України у липні 1992 року при НБУ створюється валютна біржа. Відповідно до Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» Правління Національного банку України 1993 році постановило створити Українську міжбанківську валютну біржу(УМВБ). Так, 8 липня було прийнято постанову НБУ №50 «Про Українську міжбанківську валютну біржу».

Метою створення УМВБ була необхідність проведення процесу курсоутворення. Заснували біржу 40 найбільших банків України.

Головним завданням УМВБ була організація роботи по проведенню операцій уповноваженими банками з купівлі і продажу іноземної валюти та внесення пропозиції Національному банку України щодо встановлення курсу національної валюти відносно іноземних валют [42].

На сьогодні створено групу «Українська міжбанківська валютна біржа». До складу цієї групи належать ЗАТ «Українська міжбанківська валютна біржа», «Універсальна товарна біржа «Контрактовий дім УМВБ» та компанія FTN Monitor Limited.

Відповідно до законодавства, виключно Національному банку та суб'єктам ринку, або з такими суб'єктами, дозволяється здійснювати торгівлю іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України та на міжнародному валютному ринку [41].

Для банківських установ також необхідною є ліцензія на проведення банківських операцій, що видана НБУ. При цьому, кандидата в члени біржі може бути прийнято не раніше, як через шість місяців після видачі ліцензії [44, с. 103].

Безпосередніми учасниками торгів у фондовій секції та секції строкових контрактів є трейдери. Трейдери – це уповноважені представники членів біржі, які мають право укладати угоди на торгах за дорученням членів біржі, і не мають права працювати від свого імені та за власні кошти [2].

Для того, щоб здобути членство на біржі необхідно надати пакет документів [40] і кожен член біржі має відповідні права та обов’язки (табл. 2.2).

Оскільки на даний час УМВБ не здійснює операцій на валютному секторі, доцільним буде розгляд методики розрахунку середніх курсів іноземних валют за міжбанківським котируванням, що використовується у строковій секції біржі.

Таблиця 2.2 – Права та обов'язки члена Української міжбанківської валютної біржі

Права	Обов'язки
брати участь у біржових торгах, при умові виконання всіх вимог, що висуваються біржею до членів, а також за умови дотримання вимог Правил Біржі, які регламентують здійснення операцій на відповідних секціях; звітуватись перед біржею за формою та в терміни згідно з законодавством України, нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та Правилами Біржі; обслуговувати клієнтів на основі договорів на обслуговування; вносити на розгляд Правління Біржі пропозиції з питань проведення торгів	дотримання вимог Правил Біржі, діючих нормативно-правових актів, в тому числі нормативних актів ДКЦПФР; виконання вимоги та надання необхідної документації щодо фінансового стану; у разі виникнення спорів з біржею чи її членами, в першу чергу вирішувати ці спори в Арбітражному комітеті Біржі; в письмовій формі повідомляти Біржу про переоформлення чи анулювання ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку; своєчасна оплата відповідних внесків та зборів; своєчасне виконання своїх зобов`язань та зобов'язань перед клієнтами за укладеними угодами; надання для перевірки співробітникам біржі необхідної фінансової документації, згідно з рішенням Правління Біржі щодо необхідності проведення такої перевірки

Джерело: [44]

Розрахунок середнього курсу іноземної валюти здійснюється Біржею у встановленому порядку.

По-перше, розрахунок здійснюється в розрізі умов та термінів (за форвардними котируваннями) при надходженні інформації не менше ніж від шести комерційних банків. Якщо інформація менше ніж від шести комерційних банків, то біржа визначає середній курс іноземної валюти шляхом експертної оцінки на основі інформації про котирування, що надійшла від комерційних банків та з врахуванням поточних тенденцій на валютному ринку України. По-друге, якщо дані надійшли не менше ніж від шести, але не більше ніж від десяти комерційних банків, з отриманих даних визначають по одному найвищому та одному найнижчому курсах купівлі та одному найвищому та одному найнижчому курсах продажу іноземної валюти, які далі не беруться до уваги (відсікаються) при розрахунку

середнього курсу іноземної валюти як середньоарифметичного[33]. По-третє, якщо інформація надійшла від одинадцяти чи більшої кількості комерційних банків, визначаються два найвищі та два найнижчі курси купівлі та два найвищі та два найнижчі курси продажу іноземної валюти, які далі не беруться до уваги (відсікаються) при розрахунку середнього курсу іноземної валюти як середньоарифметичного. По-четверте, після здійснення процедури відсікання, середні курси іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України розраховуються за формулою:

$$K_avr = \frac{\sum_{i=1}^{n} K_bid_i + \sum_{i=1}^{n} K_ask_i}{2 * n} \quad (2.1),$$

де K_avr – середній курс іноземних валют;

K_bid_i – курс купівлі іноземної валюти на МВРУ, наданий i - м банком – учасником пулу;

K_ask_i – курс продажу іноземної валюти на МВРУ, наданий i - м банком – учасником пулу;

n – кількість курсів купівлі та/або кількість курсів продажу іноземної валюти, що використовується при розрахунку середнього курсу (після здійснення процедури відсікання).

По-п’яте, отримане значення округляється до п’яти значущих цифр після коми (в українських гривнях за одиницю іноземної валюти) [33].

Кожного банківського дня на біржі здійснюється розрахунок середніх курсів іноземних валют за міжбанківськими котируваннями, які можуть використовуватися в якості базового активу для ф’ючерсних контрактів, на підставі поточних котирувань купівлі/продажу іноземних валют (долара США, євро та російського рубля) на умовах TOD та FRW , що надаються комерційними банками України, з якими Біржею укладені договори про надання відповідної інформації. TOD (тод) – це валютна операція за договором, умови якого передбачають виконання цієї операції у день

укладення договору. FRW (форвард) – це валютна операція за договором, умови якого передбачають виконання цієї операції (з поставкою валюти за договором) пізніше ніж на другий робочий день після дня укладення договору Час, на який банки надають інформацію, а також період її подання, встановлюються та можуть змінюватися за рішенням Біржової Ради ЗАТ «УМВБ». За рішенням Біржової Ради ЗАТ «УМВБ» ця функція може бути делегована Правлінню ЗАТ «УМВБ» або Раді Секції Строкового ринку ЗАТ «УМВБ». Для розрахунку середніх курсів іноземних валют за міжбанківськими котируваннями формується пул банків з переліку найбільш потужних та активних на валютному ринку комерційних банків України, які виявили зацікавленість у цьому проекті та взяли на себе зобов'язання своєчасно та регулярно надсилати достовірну інформацію про поточні котирування курсів купівлі та продажу іноземних валют. Інформація надсилається банками на Біржу кожного банківського дня засобами БЕСТ [44, с. 106]. БЕСТ – біржова електронна система торгів – це сукупність організаційних, технологічних та технічних засобів, що використовуються біржею для забезпечення укладання угод та виконання контрактів за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Обсяг операцій із готівковою іноземною валютою небанківських установ (млн дол. США в еквіваленті) розглянемо у табл. 2.3.

Таблиця 2.3 – Обсяг операцій із готівковою іноземною валютою небанківських установ (млн дол. США в еквіваленті)

Показник	2018 рік	2019 рік	2020 рік	Відхилення	
				2019 року від 2018 року	2020 року від 2019 року
Продаж	744,1	1115,4	1111,3	+371,3	-4,1
Купівля	813,3	1215,2	1106,4	+401,9	-108,8

Джерело: [39]

З таблиці 2.3 витікає висновок, що обсяг операцій із готівковою іноземною валютою небанківських установ по продажу у 2019 році збільшився у порівнянні з 2018 роком на 371,3 млн дол. США, а у 2020 році у

порівнянні з 2019 роком зменшився на 4,1 млн дол. США.

Обсяг операцій із готівковою іноземною валютою небанківських установ по купівлі у 2019 році збільшився у порівнянні з 2018 роком на 401,9 млн дол. США, а у 2020 році у порівнянні з 2019 роком зменшився на 108,8 млн дол. США.

Дані проведеного аналізу свідчать, про погіршення стану на біржовому валютному ринку України.

Таким чином, завдяки діяльності Української міжбанківської валютної біржі сформовано не лише стійкі основи валютного ринку в Україні, але й започатковано сучасні торговельні відносини на фондовому ринку, враховуючи особливості та пріоритети валютного регулювання. Тобто, валютне регулювання, в контексті формування валютного курсу, має значний влив на фондовий ринок в Україні.

Позабіржовий ринок – це сукупність операцій з обміну іноземної валюти, що здійснюються банками та іншими фінансовими установами без участі посередників [11, с. 39].

Позабіржові валютні відносини, як правило, потребують менше часу та витрат на їх здійснення і можуть відбуватися безпосередньо між банками (міжбанківський валютний ринок), а також між банками та клієнтами (клієнтський валютний ринок).

Діяльність позабіржового ринку безпосередньо пов’язана зі здійсненням валютних операцій. Основний обсяг валютних операцій припадає на комерційні банки, які формують міжбанківський валютний ринок шляхом здійснення всього спектра операцій з іноземною валютою, включаючи як клієнтські замовлення, так і виконання операцій для потреб і цілей банку.

Позабіржовий ринок здійснює функцію валютних операцій, які охоплюють переважну частину обороту іноземної валюти. Зважаючи на це, обсяг операцій з обміну іноземних валют на міжбанківському ринку становить близько 90 %.

Операції на міжбанківському валютному ринку України дозволяється здійснювати лише суб'єктам цього ринку, до яких належать:

– Національний банк України;

– уповноважені банки (комерційні банки, що отримали ліцензію Національного банку України на здійснення операцій з валютними цінностями);

– уповноважені фінансові установи (що отримали ліцензію Національного банку України на здійснення операцій з валютними цінностями) [17, с. 130].

Суб'єкти ринку купують іноземну валюту для власних потреб і за дорученням клієнтів (резидентів і нерезидентів) з метою перерахування іноземної валюти за межі України у випадках, що не суперечать чинному законодавству України та нормативно-правовим актам Національного банку України. Усі валютні операції з валютами першої групи «Класифікатора іноземних валют Національного банку України» та операції з купівлі-продажу безготівкових іноземних валют за гривні здійснюються уповноваженими банками (уповноваженими фінансовими установами) лише на умовах «тод» (поставка валюти відбувається сьогодні), «том» (поставка валюти відбувається наступного робочого дня) або «спот» (поставка валюти відбувається на другий робочий день з дня укладення угоди). Проведення валютних операцій на умовах «форвард», а також операцій з валютними деривативами (ф'ючерс, опціон тощо) не дозволяється. До початку торговельної сесії уповноважений банк (уповноважена фінансова установа) як за рахунок коштів своїх клієнтів, так і за рахунок коштів, що йому (їй) належать, виконує заявки та доручення своїх клієнтів (крім уповноважених банків та уповноважених фінансових установ), а також задовольняє власні потреби на купівлю-продаж іноземних валют першої групи Класифікатора. В таблиці 2.4 приведені дані про обсяг операцій банків на валютному ринку України на умовах «тод», «том», «спот» (без операцій НБУ) із безготівковою іноземною валютою.

З таблиці 2.4 можливо зробити висновок, що обсяг операцій банків на

валютному ринку України на умовах «тод», «том», «спот» (без операцій НБУ) із безготівковою іноземною валютою в 2019 році збільшився в порівнянні з 2018 роком на 3129,5 млн дол. США.

Таблиця 2.4 – Обсяг операцій банків на валютному ринку України на умовах «тод», «том», «спот» (без операцій НБУ) із безготівковою іноземною валютою (млн дол. США в еквіваленті)

Показник	2018 рік	2019 рік	2020 рік	Відхилення	
				2019 року від 2018 року	2020 року від 2019 року
Продаж	5262,0	8391,5	9894,8	+3129,5	+1503,3
Купівля	5262,0	8391,5	9894,8	+3129,5	+1503,3

Джерело:[39]

В 2020 році також спостерігається збільшення обсягу операцій банків на валютному ринку України на умовах «тод», «том», «спот» (без операцій НБУ) із безготівковою іноземною валютою у порівнянні з 2019 роком на 1503,3 млн дол. США. Дане збільшення менш чим у 2019 році на 52 %, хоча вартість долару в 2020 році збільшилась. В таблиці 2.5 представлені дані обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України (без операцій НБУ та операцій клієнтів банків) із готівковою іноземною валютою.

Таблиця 2.5 – Обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України (без операцій НБУ та операцій клієнтів банків) із готівковою іноземною валютою (млн дол. США в еквіваленті)

Показник	2018 рік	2019 рік	2020 рік	Відхилення	
				2019 року від 2018 року	2020 року від 2019 року
Продаж	941,8	1487,1	1708,4	+545,3	+221,3
Купівля	831,7	1668,6	1623,8	+836,9	-44,8

Джерело:[39]

З таблиці 2.5 витікає висновок, що обсяг операцій по продажу на міжбанківському валютному ринку України (без операцій НБУ та операцій клієнтів банків) із готівковою іноземною валютою у 2019 році збільшився у

порівнянні з 2018 роком на 545,3 млн дол. США, а у 2020 році у порівнянні з 2019 роком –на 221,3 млн дол. США.

Обсяг операцій по купівлі на міжбанківському валютному ринку України (без операцій НБУ та операцій клієнтів банків) із готівковою іноземною валютою у 2019 році збільшився у порівнянні з 2018 роком на 836,9 млн дол. США, а у 2020 році у порівнянні з 2019 роком зменшився на 44,8 млн дол. США.

Отримані дані свідчать про те, що в 2020 стан валютного ринку України погіршився, це було обумовлено рядом чинників, пандемії COVID–19, простоєм виробництва, погіршенням фінансового стану, як юридичних осіб, так і населення України.

Підставою для купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України при розрахунках з нерезидентами за торговельними операціями вважаються такі документи:

– договір з нерезидентом, оформлений відповідно до вимог чинного законодавства України, або інший документ, який згідно з чинним законодавством України має силу договору;

– вантажна митна декларація, якщо товар ввезений на територію України.

– акт здавання-приймання, акт виконаних робіт (наданих послуг) або інший документ, який свідчить про надання послуг, виконання робіт;

– документи, передбачені при документарній формі розрахунків (акредитив, інкасо);

– довідка державної податкової адміністрації (інспекції), в якій резидент зареєстрований як платник податків [25, с. 71].

Іноземна валюта, яка придбана у встановленому порядку через уповноважені банки та уповноважені фінансові установи на міжбанківському валютному ринку України, повинна бути використана резидентом протягом п'яти робочих днів з часу зарахування її на його поточний рахунок на цілі, вказані в заяві на купівлю іноземної валюти.

Кошти в іноземній валюті, що надійшли на адресу юридичної особи-резидента (фізичної особи-резидента, яка здійснює свою підприємницьку діяльність без створення юридичної особи) згідно з чинним законодавством України, підлягають попередньому зарахуванню на розподільчий рахунок.

Уповноважений банк (уповноважена фінансова установа) зобов'язаний продавати без доручення клієнтів усі надходження на користь клієнта в іноземній валюті, що підлягають згідно з чинним законодавством України продажу на міжбанківському валютному ринку України, протягом п'яти банківських днів, починаючи з дня зарахування таких надходжень на розподільчий рахунок.

Клієнт має право подати уповноваженому банку (уповноваженій фінансовій установі) письмове звернення у довільній формі з проханням про терміновий продаж іноземної валюти, яка надійшла на його користь і згідно з чинним законодавством України підлягає продажу на міжбанківському валютному ринку України. При цьому уповноважений банк (уповноважена фінансова установа) зобов'язаний здійснити продаж не пізніше робочого дня, наступного за днем подання такого звернення.

Гривневий еквівалент проданої на міжбанківському валютному ринку України іноземної валюти має бути зарахований на поточний рахунок власника коштів не пізніше двох банківських днів після надходження на кореспондентський рахунок відповідної суми в гривнях. Суб'єкти міжбанківського валютного ринку України при проведенні безготівкових операцій з купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України отримують комісійну винагороду від клієнтів у гривнях.

Уповноваженому банку та уповноваженій фінансовій установі згідно із власними їх тарифами дозволяється отримувати комісійну винагороду в іноземній валюті за рахунок коштів клієнтів, якщо операції, які вони виконують за дорученням клієнтів, пов'язані зі сплатою комісійної винагороди в іноземній валюті іноземному банку-кореспонденту (здійснення переказу, документарні операції, операції із чеками, що прийняті на інкасо,

операції за пластиковими картками міжнародних платіжних систем тощо) та зі сплатою коштів міжнародним платіжним системам і міжнародним системам зв'язку за користування їхніми послугами.

Суб'єкти міжбанківського валютного ринку України здійснюють на цьому ринку операції з купівлі-продажу іноземних валют за вільним договірним курсом купівлі та продажу за кожною операцією без обмеження розміру маржі між курсами купівлі та продажу і комісійної винагороди.

Висновки за розділом 2

Згідно діючого на території України валютного законодавства, виділені ключові елементи валютної системи України.

1. Основою валютної системи є національна грошова одиниця – українська гривня, що знаходиться в обігу як законний засіб готівкового платежу на території України. (Офіційне співвідношення між гривнею і золотом не встановлюється).

2. Міжнародні резерви (ліквідні активи), які об'єднують валютні резерви, золото, резервну позицію країни в МВФ, СДР на рахунках МВФ. Головною метою Національного банку є забезпечення оптимального поєднання збереження, ліквідності і підтримки прибутковості резервних активів.

В даний час основний вплив на курсоутворення надають переважно фундаментальні економічні чинники. Ситуація на внутрішньому валютному ринку характеризується помірною нестабільністю курсу національної валюти і деякою невизначеністю його подальшої динаміки на тлі високої волатильності світових цін на енергоносії. Слід підкреслити, що саме зростання курсу гривні, як номінальної, так і реальної, залишається найбільш значущим чинником підвищення довіри до національної валюти нашої

країни. Швидке зміцнення гривні має ряд позитивних сторін для економіки: підвищується купівельна спроможність населення, збільшується обсяг імпорту товарів виробничого призначення, відкриваються нові інвестиційні можливості, зростає доступність зовнішніх запозичень для приватного сектора, знижуються темпи інфляції. Зміцнення національної валюти і введення повної конвертованості гривні є завершальним кроком на шляху трансформації української валютної системи і її відповідності принципам функціонування і основним потребам ринкової економіки.

РОЗДІЛ 3
ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Напрями реформування системи валютного ринку України

У сучасній вітчизняній фінансово-правовій літературі зазначається, що сьогодні перед наукою фінансового права стоїть завдання переосмислення низки усталених фінансово-правових категорій та інститутів і наповнення їх новим змістом відповідно до нових політичних, соціальних та економічних умов. До таких категорій належить, окрім інших, й інститут валютного регулювання і валютного контролю.

На сучасному етапі розвитку економіка України стикається з низкою викликів і труднощів. Це, безумовно, позначається і на розвитку національного валютного ринку.

На думку багатьох дослідників і фахівців, основними причинами зниження фінансової активності в Україні є:

1) стагнація в економіці України;

2) скорочення ВВП і зниження реальних доходів населення;

3) політична ситуація в країні [32, с. 47].

Безумовно, ці проблеми потребують комплексного вирішення. Поряд з факторами, на які країна може вплинути, існують також і ті, які непідвладні її контролю, тому рішення даних проблем не буде швидким.

До перспектив розвитку валютного ринку України відноситься загальне стимулювання української економіки, розвиток підприємницької ініціативи, в тому числі у зовнішньоторговельній діяльності, що сприятиме збільшенню валютних операцій в результаті експортно-імпортної діяльності.

Також необхідним і перспективним напрямком є розвиток

інфраструктури валютного ринку, а саме створення та розвиток валютних бірж, розвиток системи позабіржової торгівлі (міжбанківського і клієнтського валютного ринків). Для цього важливим є і підвищення фінансової грамотності населення України: розібратися в специфіці роботи валютного ринку, в різноманітті його інструментів, можливості, які можна реалізувати, і вигоди, які обіцяє ведення валютних операцій з метою страхування ризику або проведення спекулятивних операцій з валютними інструментами – справа непроста. Підвищення рівня обізнаності населення про можливості валютного ринку могло б посприяти збільшенню обсягів валютних операцій в українській економіці. Зрозуміло, крім техніки здійснення валютних операцій, необхідно враховувати і правовий аспект регулювання валютного ринку в Україні. Робота в цьому напрямку повинна проводиться Національним банком України в рамках проекту Фінансова культура: необхідно створення спеціального сайту fincult.info, на якому доступною мовою будуть пояснюватися основи фінансової грамотності, в тому числі і в галузі функціонування валютного ринку.

Важливим є також той факт, що сучасна економічна і політична ситуація в країні досить нестабільна, що підвищує ризики при здійсненні валютних операцій, отже, суб'єкти економіки з більшою обережністю підходять до здійснення валютних і будь-яких інших фінансових операцій.

Інструментом при вирішенні даної проблеми служить аналіз валютного ринку з метою оцінки і мінімізації можливих ризиків, а також прогнозування динаміки коливань валютних курсів на міжнародному валютному ринку. При грамотному і ефективному використанні цього інструменту можна домогтися високої ефективності здійснюваних валютних операцій, стимулювати фінансову активність економічних суб'єктів і створити сприятливі умови для розвитку валютного ринку України.

Сьогодні система валютного регулювання та контролю є занадто за регульованою, складною та надмірно бюрократизованою, валютне законодавство містить суперечності, об’єктивно зумовлені тим, що воно досі

перебуває на стадії формування і не має чітко вираженої системи побудови валютних норм. Усунення недоліків чинного валютного законодавства є можливим тільки в разі наявності блоку законів України, конкретизованих відповідними підзаконними нормативно-правовими актами органів спеціальної компетенції.

Потреба в удосконаленні законодавчого забезпечення реалізації єдиної державної валютної політики, а також у досягненні стабільності валюти України та валютного ринку України як факторів прогресивного розвитку національної економіки і міжнародної економічної співпраці зумовлює необхідність прийняття низки законодавчих актів, щодо регулювання та порядку здійснення валютних операцій.

Одним із напрямів удосконалення чинного валютного законодавства є уточнення та розмежування термінів «право власності на валютні цінності», «валютні операції», «уповноважені банки», «іноземна валюта» і «валюта України», «резиденти», «нерезиденти», «валютні цінності», «валютна виручка» тощо [31, с. 150].

Крім того, необхідно обмежити загальний розмір штрафних санкцій за порушення резидентами термінів розрахунків під час здійсненні експортно-імпортних операцій (зокрема, визначено, що розмір нарахованої пені не може перевищувати суму неодержаної валютної виручки (вартості непоставленого товару)).

Також потрібно зменшити суми штрафів для уповноважених банків, оскільки штраф за ці порушення значно перевищує дохід банку від здійсненої операції та власні активи, які можуть на цей час перебувати в його розпорядженні, що може створити реальну загрозу ліквідності цього банку [31, с. 150].

З метою забезпечення економічної безпеки країни, а також керуючись принципом «послідовності» в процесі лібералізації валютного ринку, необхідно передбачити збереження повноважень органів валютного регулювання та контролю, які перешкоджатимуть раптовому відпливу

короткострокового капіталу, що, у свою чергу, унеможливить виникнення надмірного тиску на обмінний курс та дестабілізацію валютного ринку.

Необхідним є розроблення набору гнучких інструментів, які надаватимуть змогу, крім проведення лібералізаційних заходів, оперативно запроваджувати окремі валютні обмеження, що відповідатимуть конкретним ситуаціям, які можуть виникнути у валютних правовідносинах на валютному ринку. Одним із необхідних напрямів удосконалення чинного валютного законодавства є чітке, послідовне визначення й окреслення валютних операцій резидентів і нерезидентів, які потребують ліцензування.

Регулювання трансграничного руху іноземного капіталу є сьогодні необхідною умовою збереження середньострокової макроекономічної та мікроекономічної стабільності в економіці з відносно високими темпами інфляції, наявністю значного диференціалу відсоткових ставок, певних економічних та політичних ризиків.

У законодавстві необхідно закріпити загальне правило, яке забороняє здійснення валютних операцій в іноземній валюті між резидентами, та одночасно встановити перелік валютних операцій, які можуть здійснюватися між резидентами.

Слід відзначити, що у законодавстві слід зберегти вимогу про обов’язковість повернення валютної виручки і наступного її продажу у поєднанні з можливістю регулювання порядку купівлі-продажу іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку.

Зазначені вище заходи в змозі забезпечити стабільність курсу національної валюти, а також збалансувати пропозицію та попит на внутрішньому валютному ринку.

Поліпшення функціонування валютного ринку України можливо досягти шляхом використання наступних методів (рис. 3.1):

– зменшити рівень доларизації української економіки через підвищення привабливості гривневих активів;

– удосконалити правила роботи учасників ринку та дотримуватися

чітких принципів та процедур;

– розвивати систему внутрішнього ринку з урахуванням міжнародної практики та запроваджувати нові види міжнародних розрахунків; покращити роботу з моніторингу валютних ризиків;

– удосконалити механізми контролю та протидії валютним спекуляціям;

– застосувати процедури для упередження валютних ризиків та недопущення формування інших дисбалансів, пов'язаних із здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті; стимулювати експорт та забезпечити рівновагу платіжного балансу;

– оптимізувати механізми взаємозв'язку між попитом на національну та іноземну валюту, що мають передбачати спрямування гривневих потоків Scientific Research In XXI Century насамперед у реальний сектор економіки, вагомими важелями чого мають бути інструменти фінансової політики; оптимізувати процедуру валютних інтервенцій Національного банку України – розклад, параметри інтервенцій.

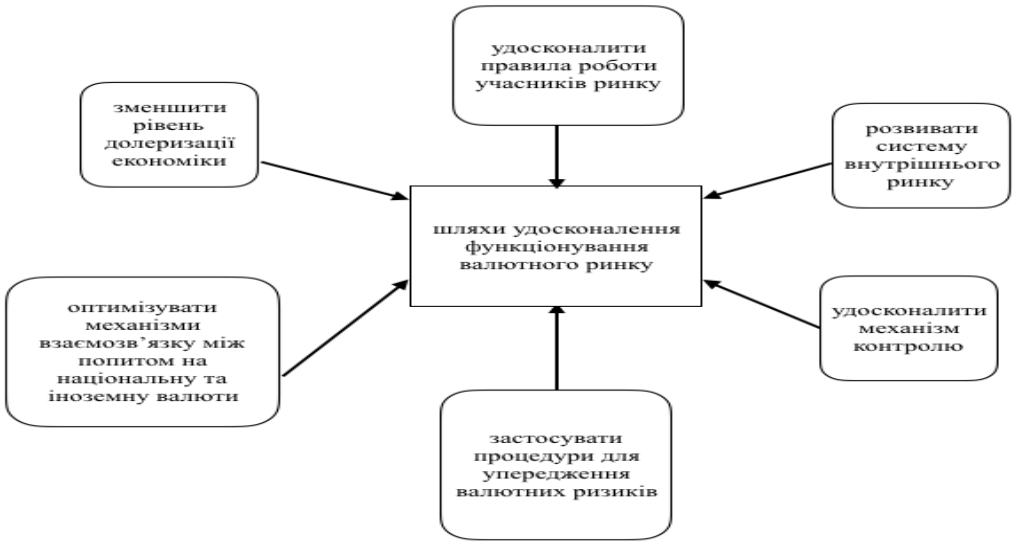

Рисунок 3.1 – Шляхи удосконалення функціонування валютного ринку [26]

Це дозволило б підвищити прозорість і передбачуваність операцій НБУ на валютному ринку, адже в цій ситуації НБУ доречним було б відмовитися

від дискримінаційного підходу і забезпечити всім банкам рівний доступ до своїх інтервенцій.

3.2. Удосконалення методів регулювання біржового та позабіржового валютного ринку

У сучасній науковій літературі не ставиться під сумнів той факт, що в рамках будь-якої національної економіки все більшого значення набуває валютний ринок. Значимість українського валютного ринку (як біржового, так і позабіржового) його сегмента в питаннях забезпечення стабільності національної фінансової системи на сучасному етапі її розвитку безперечна. Проте слід визнати факт наявності «вузьких місць» в області державного регулювання біржового валютного ринку в нашій країні. Ця обставина, в свою чергу, свідчить про необхідність подальшого вдосконалення регулювання національного валютного ринку, який в даний час функціонує в умовах сегментарності законодавчої бази і постійної трансформації політики валютного курсу, що реалізується Національним Банком України.

Поступовий вихід на цей ринок приватних інвесторів, що почався в 2012 р., об'єктивно привів до поступового «руйнування» даного стереотипу біржовий валютний ринок почав розглядатися як цілком «демократичний» [35, с. 149]. У підсумку на практиці виникла досить традиційна ситуація для вітчизняного фінансового ринку – «ситуація випереджаючого розвитку», в якій український біржовий валютний ринок зробив якісний «стрибок» з точки зору структури присутніх на ньому інвесторів, в той час як його державне регулювання залишилося практично незмінним (принаймні, що відбувалися і раніше відбуваються на ньому зміни мають яскраво виражений «наздоганяємий характер», тобто регулятивна база «підлаштовується» під ринкові реалії, хоча теоретично все повинно бути навпаки. На нашу думку,

саме якісна зміна структури інвесторів має стати основною «рушійною силою», що обумовлює трансформацію державного регулювання біржового валютного ринку, при цьому в якості основних стратегічних напрямків його вдосконалення, кожен з яких має включати в себе ряд взаємопов'язаних регулятивних заходів, доцільно виділити:

1) розвиток нормативно-правової бази в даній області;

2) вдосконалення ринкової інфраструктури, яка обслуговує процес торгівлі валютою.

Варто зазначити, що для досягнення оптимального ефекту ці напрямки повинні реалізовуватися комплексно, тобто розглядатися в якості взаємодоповнюючих елементів цілісної системи державного регулювання валютного ринку, причому ці напрямки повинні визнаватися рівноцінними і однаково важливими для нормального функціонування національного валютного ринку (в іншому випадку пріоритизація будь-якого з них рано чи пізно призведе до формування серйозних регулятивних дисбалансів, що заважають його розвитку).

Отже, в рамках першого виділяється напрямки – розвитку нормативно-правової бази – ми вважаємо вкрай важливим посилення регулювання «сірого» валютного ринку.

Ще одним заходом, яким ми вважаємо необхідним в рамках розвитку вітчизняної нормативно-правової бази, є усунення подвійності регулювання, тобто концентрація регулятивних функцій і повноважень у одного регулятора – Національного банку.

Ми вважаємо, що складена в даний час дуалістична система регулювання валютного ринку обумовлена не стільки об'єктивною необхідністю, скільки історичним характером розвитку державного регулювання в Україні (перш за все зберігається значним рівнем державної участі в національній економіці, а отже, і високої роллю органів державної влади та компаній, що перебувають у державній власності, на валютному ринку).

Також необхідно відзначити, що одночасне наявність двох регуляторів призводить до виникнення цілого ряду проблем системного характеру, які надзвичайно складно вирішити без принципової зміни самого алгоритму регулювання. Особливо варто виділити наступні (табл.3.1).

Таблиця 3.1 – Проблеми регулювання біржового валютного ринку

Проблема	Наслідки
Розмитість сфер відповідальності національних регуляторів	Розмитість регулятивних повноважень призводить до виникнення відразу двох ефектів – ефекту «білих плям», що полягає у виникненні нерегульованих або слабо регульованих «місць» на валютному ринку, і ефекту «кратного регулювання», коли обидва регулятора катують регулювати одне і то ж, що в кінцевому рахунку призводить до сегментарного державного регулювання валютного ринку, в тому числі біржового
Відсутність єдиної, загальноприйнятої ідеології регулювання	Призводить до появи невідповідностей (а нерідко і прямих суперечностей) на законодавчому рівні
Відсутність систематичної координації діяльності національних регуляторів для проведення комплексної збалансованої політики державного регулювання	Неминуче буде призводити до зниження загальної ефективності регулювання (зокрема, до несвоєчасності практичної реалізації регулятивних заходів, їх невідповідності за ступенем регулятивного впливу на учасників валютного ринку та ін.)

Джерело: [49]

Ми переконані в тому, що найбільш розумним варіантом усунення подвійності державного регулювання валютного ринку в нашій країні є передача всієї повноти регулятивних повноважень Національному банку, причому підхід буде відповідати концепції мега регулятора фінансового ринку. Нам видається, що Уряд України має повністю відмовитися від поточного регулювання валютного ринку (іншими словами, на практиці необхідно реалізувати концепцію моно регулювання, яку спрощено можна сформулювати наступним чином: «один ринок – один регулятор»).

Важливо зауважити, що пропонована концепція ні в якому разі не має на увазі «авторитарного регулювання» валютного ринку з боку

Національного банку: при необхідності єдиний регулятор може і, мало того, повинен приймати колегіальні рішення (наприклад, при розробці довгострокової стратегії розвитку аналізованого ринку), проте їх практична реалізація, нехай і передбачає наявність досить жорсткого контролю, повинна бути його винятковою прерогативою.

В рамках другого, не менш важливого стратегічного напрямку вдосконалення державного регулювання біржового валютного ринку в Україні, який передбачає вдосконалення інфраструктури валютного ринку, ми виступаємо за підвищення незалежності організаторів торгів на біржовому валютному ринку і розвиток конкуренції між ними.

Ще одним заходом, актуальною в рамках даного напрямку, ми вважаємо кардинальне розширення спектру доступних на біржовому валютному ринку інструментів в поєднанні з підтриманням прийнятного рівня їх ліквідності.

На даний момент, незважаючи на ті зусилля, які докладають в цьому напрямку валютні біржі, український біржовий валютний ринок як і раніше залишається «ринком двох іноземних валют» – долара США і євро. Подібна концентрація ліквідності в цих валютах пов'язана як з історичними особливостями формування національного валютного ринку, так і зі структурою зовнішньоторговельного обороту, тобто вона абсолютно не приваблива для спекулятивно налаштованих учасників ринку, в тому числі і міжнародних.

На нашу думку, залучення на національний біржовий валютний ринок іноземних учасників є необхідною і критично важливою умовою для забезпечення вільної конвертованості української гривні. Однак при «бівалютності» вітчизняного біржового валютного ринку дана задача є надзвичайно складною, так як для фінансових інвесторів (наприклад, спеціалізованих інвестиційних фондів) важливі як набір доступних фінансових інструментів, так і рівень їх ліквідності [50, с. 22].

Зараз вітчизняний валютний ринок становить інтерес тільки для дуже

обмеженого кола іноземних інвесторів (операції з українською гривнею здійснюють або безпосередньо експортери та імпортери, або посередники, їх обслуговують, а решта іноземні інвестори, переважно найбільш толерантні до ризику, «включаються» в здійснення операцій з ним лише епізодично). Багато в чому це обумовлено тим, що спекулянтам обмежений набір інструментів не дозволяє реалізувати на практиці переважну більшість інвестиційних стратегій (наприклад, на вітчизняному ринку вкрай складно використовувати навіть найпростіші арбітражні стратегії, так як виникають ринкові дисбаланси «ліквідуються» дуже швидко), а для більших інвесторів недостатнім є поточний обсяг ринкової ліквідності (іноземний інвестор буде протягом досить тривалого часу як відкривати, так і закривати валютну позицію), що не завжди є допустимим.

З цієї причини ми вважаємо за доцільне запустити не менше 10 нових інструментів на біржовому валютному ринку для підвищення його інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів, причому в якості потенційно цікавих для учасників ринку валют ми пропонуємо розглядати наступні: австралійський долар, бразильський реал, індійська рупія, канадський долар , південнокорейська вона, норвезька крона, сінгапурський долар, турецька ліра, швейцарський франк, японська єна (на початковому етапі пропонується організувати торгівлю всіма цими інструментами за гривні).

Для того щоб дане нововведення виявилося ефективним, ми вважаємо за необхідне набагато більш активне використання організаторами послуг маркет-мейкерів, які здатні виставляти двосторонні котирування на покупку і на продаж цих валют. При цьому дуже важливо одночасне дотримання трьох умов:

1) двосторонні котирування повинні виставлятися протягом всієї торговельної сесії на біржовий валютному ринку, тобто у учасників ринку повинна бути можливість здійснити операцію в будь-який момент часу (стандартні правила дозволяють маркет-мейкерів періодично не виставляти

котирування або протягом деякого часу протягом торгової сесії, або протягом всієї торговельної сесії);

2) маркет-мейкерів обов'язково повинно бути декілька, наприклад, від 3 до 5 по кожному новому фінансовому інструменту, так як фінансові можливості будь-якого, навіть самого великого маркет-мейкера, обмежені, тобто при різких ринкових рухах він може просто не впоратися з виконанням своїх обов'язків (простіше кажучи, йому може не вистачити грошей на виставляння двосторонніх котирувань при однобічному русі ринку);

3) обсяг виставлених маркет-мейкером заявок повинен бути досить істотним (зокрема, представляється розумним варіант, який передбачає, що кожен з маркет-мейкерів виставляє заявку не менше ніж на 5 млн од. іноземної валюти), так як тільки в цьому випадку можна говорити про прийнятному рівні ринкової ліквідності (так, при одночасній роботі 5 маркет-мейкерів учасник ринку зможе швидко купити або продати не менше 125 млн од. іноземної валюти).

Достатньо ефективною інфраструктурної мірою, як ми думаємо, буде перехід валютних бірж на цілодобовий режим торгів.

В даний час жодна з українських валютних бірж не функціонує безперервно, що також знижує привабливість вітчизняного ринку (в більшості випадків тривалість торгової сесії на валютному ринку трохи більше тривалості торгової сесії на ринку цінних паперів, але в цілому вони порівнянні).

Однак сувора лімітованість торгової сесії за часом призводить до того, що частини інвесторів, насамперед іноземних, не дуже зручно здійснювати операції на українському ринку через різницю в часі – цей момент стає особливо важливим в другій половині торговельної сесії, яка традиційно характеризується більш високим рівнем торговельної активності (саме в цей час в більшості країн оприлюднюється офіційна макроекономічна статистика, яка має суттєвий вплив на динаміку валютних курсів).

Також слід зазначити, що «розривність» торгової сесії на українському

біржовому ринку значно знижує його конкурентоспроможність в порівнянні з позабіржовим ринком, що функціонує цілодобово. Справа в тому, що обмежений час торгів на біржовому валютному ринку об'єктивно призводить до періодичного виникнення так званих «цінових розривів» («гепів»), тобто при відкритті торгової сесії учасники ринку починають відразу ж «відігравати» ті події, які відбулися в період, протягом якого торги на валютній біржі не проводились.

Небезпека гепів для спекулятивних учасників валютного ринку полягає в тому, що при певних умовах (а точніше, при зниженні рівня маржі нижче встановленого законодавством) професійні посередники, які є членами валютної біржі, будуть змушені закривати позиції своїх клієнтів в примусовому порядку.

Сам факт існування гепів є серйозним ризиком для учасників біржового валютного ринку, особливо які вчиняють маржинальні операції з максимально допустимим плечем. По суті, будь-який сильний рух валютних курсів в напрямку, протилежному відкритої валютної позиції, здатний привести до значних втрат інвестованого капіталу, причому ніяких реальних можливостей для зниження цього ризику, за виключення повної відмови від перенесення маржинальних позицій, не існує. Введення ж цілодобової торгівлі на біржовому валютному ринку об'єктивно дозволить вирішити проблему гепів, так як учасники валютного ринку отримають можливість оперативно реагувати на зміни ринкової кон'юнктури, тобто зміни валютних курсів, швидше за все, будуть відбуватися в аналогічних масштабах (як в абсолютному, так і у відносному вираженні), але більш плавно і рівномірно.

Ще одним заходом, що відноситься до цієї групи, виступає забезпечення безперебійності здійснення операцій з іноземною валютою (ліквідація технічних збоїв).

В даному випадку мова йде про підвищення надійності застосовуваних технічних засобів і програмного забезпечення, причому пріоритетом в цьому напрямку слід визнати забезпечення безперервності процесу біржових торгів,

тобто мінімізацію ймовірності припинення торгів в результаті технічного збою. Тут слід зазначити, що безперебійність ходу валютних торгів розглядається учасниками ринку як один із найважливіших критеріїв, що характеризують ступінь надійності біржової інфраструктури в цілому. Цікаво, що до одноразовим або, як мінімум, дуже рідко відбувається технічним збоїв учасники біржових торгів в цілому ставляться цілком лояльно, але якщо подібні збої стають систематичними, то принаймні частина учасників ринку краще перерозподілити свої валютні активи між декількома біржовими майданчиками, щоб знизити такі ризики.

Зараз в Україні склалася абсолютно унікальна ситуація: фактично можна говорити про виникнення і тривале існування своєрідного «законодавчого провалу», суть якого полягає в надзвичайно слабкому регулюванні діяльності так званих «валютних дилерів». Справа в тому, що сформована законодавча база апріорі передбачає досить жорстке регулювання як позабіржового, так і біржового валютного ринку, яке забезпечується за допомогою різних інструментів регулювання, проте переважна більшість законодавчих вимог, за винятком безпосередньо стосуються зовнішньоторговельної діяльності, передбачає можливість національного регулятора прямо або побічно контролювати операції з іноземною валютою (хоча б, своєчасно отримувати відповідну інформацію).

Подібне припущення, що застосовується у вітчизняному законодавстві, є вкрай важливим, так як на практиці можливості українських регуляторів з контролю валютних операцій є далеко не безмежними: вони можуть досить ефективно контролювати учасників валютних операцій, які є резидентами, а з нерезидентами, особливо зареєстрованими в так званих «офшорних юрисдикціях», ситуація набагато складніша. Відповідно, в українському законодавстві має місце проблема: діяльність юридичних осіб, зареєстрованих в офшорних юрисдикціях і які декларують надання доступу до міжнародного валютного ринку, знаходиться «за периметром» державного регулювання. В кінцевому рахунку, саме цей недолік, властивий діючій

нормативно-правовій базі, привів до появи і швидкого розвитку «сірого» валютного ринку в Україні, який де-факто регулюється лише найбільш загальними положеннями законодавства. «Сірий» валютний ринок є позабіржовим організованим ринком, проте йому притаманний високий рівень децентралізації в силу того, що «валютні дилери» використовують, нерідко одночасно, кілька торгових систем. Бізнес-модель, яку використовує «валютними дилерами», як правило, є стандартною і в значній мірі нагадує діяльність «класичних» брокерських компаній: «валютні дилери» формують базу клієнтів, зацікавлених в здійсненні операцій на валютному ринку, і заробляють або шляхом стягування комісії з обсягу укладених угод (на відміну від ринку цінних паперів цей варіант застосовується досить рідко), або за рахунок різниці у величині ринкового спреду між найкращим котируванням на купівлю та продаж іноземної валюти, використовуваної самим «валютним дилером», і пропонованим їм своїм клієнтам (природно, величина «дилерського» спреду буде істотно менше «клієнтського»). В цілому дана модель ведення бізнесу не суперечить законодавчим нормам, проте основна проблема, пов'язана з існуванням «сірого» валютного ринку, полягає в тому, що він є непрозорим як для регулюючих органів, так і для його безпосередніх учасників (перш за все клієнтів «валютних дилерів»), але при цьому за рахунок пропонованих (або, як мінімум, декларованих) умов здійснення угод він серйозно перешкоджає розвитку біржового валютного ринку. Примітно те, що за рівнем правового захисту біржовий валютний ринок на порядок випереджає «сірий» валютний ринок, але при виборі способу здійснення операцій на валютному ринку цей момент не береться до уваги його учасниками є особливо фізичні особи.

Непрозорість цього ринку пов'язана як з асиметричністю існуючих на ньому інформаційних потоків, так і з відсутністю реально працюючих механізмів контролю за діяльністю «валютних дилерів», в сукупності створюють сприятливі умови для зловживань з їхнього боку.

Наприклад, переважна більшість клієнтів «валютних дилерів» має

доступ до двосторонніх котирувань по певній кількості інструментів валютного ринку, однак на відміну від біржового валютного ринку вони не мають можливості елементарно перевірити ступінь їх адекватності (іншими словами, клієнт не знає і в принципі не може дізнатися, наскільки коректні запропоновані «валютним дилером» котирування, тобто наскільки вони відповідають реальному стану справ на ринку), а також оцінити, хоча б приблизно, рівень надійності «валютного дилера». Основним дискусійним моментом став загальний підхід до регулювання, так як одночасно існувало дві «конкуруючі»точки зору: представники першої фактично пропонували прирівняти регулювання «валютних дилерів» до регулювання професійних учасників ринку цінних паперів (наприклад, в рамках такого підходу передбачалося надавати послуги на цьому ринку тільки на підставі ліцензії на здійснення дилерської діяльності), а прихильники другої наполягали на появі спеціального («галузевого») регулювання, що враховує специфіку валютного ринку (в кінцевому ж рахунку була прийнята змішана концепція регулювання) [48,с. 29]. Гострі дебати розгорнулися щодо характеру ціноутворення на даному ринку (на жаль, принципово це питання залишається невирішеним до теперішнього часу, в тому числі дуже багато питань викликає відносно котирувань, які виставляються «валютними дилерами»).

Діяльністю форекс-дилера визнається діяльність з укладання від свого імені і за свій рахунок з фізичними особами, які не є індивідуальними підприємцями, які не на організованих торгах:

– договорів, які є похідними фінансовими інструментами, обов'язок сторін за якими залежить від зміни курсу відповідної валюти і (або) валютних пар і умовою укладення яких є надання форекс-дилером фізичній особі, яка не є індивідуальним підприємцем, можливості приймати на себе зобов'язання, розмір яких перевищує розмір наданого цією фізичною особою форекс-дилеру забезпечення;

– двох і більше договорів, предметом яких є іноземна валюта або

валютна пара, термін виконання зобов'язань за якими збігається, кредитор у зобов'язанні в одному з яких є боржником по аналогічному зобов'язанню в іншому договорі і умовою укладення яких є надання форекс-дилером фізичній особі, яка не є індивідуальним підприємцем, можливості приймати на себе зобов'язання, розмір яких перевищує розмір наданого цією фізичною особою форекс-дилеру забезпечення. (табл. 3.2)

Таблиця 3.2 – Удосконалення регулювання позабіржового валютного ринку

Шляхи	Методи
Розвиток нормативно-правової бази щодо питання удосконалення регулювання позабіржового ринку	Посилення регулювання «сірого» валютного ринку; усунення подвійності регулювання
Вдосконалення ринкової інфраструктури, яка обслуговує процес торгівлі валютою	Кардинальне розширення спектру доступних на позабіржовому валютному ринку інструментів в поєднанні з підтриманням прийнятного рівня їх ліквідності
Посилення контролю за «валютними ділерами»	Прирівняти регулювання «валютних дилерів» до регулювання професійних учасників ринку цінних паперів (надавати послуги на цьому ринку тільки на підставі ліцензії на здійснення дилерської діяльності)

Джерело: [48]

Як нам представляється, посилення регулювання «сірого» валютного ринку в обов'язковому порядку повинно передбачати усунення всіх перерахованих вище недоліків (наприклад, через введення спеціальної системи адміністративних штрафів для форекс-дилерів, розмір яких повинен бути порівнянний із штрафами для інших професійних учасників ринку цінних паперів, введення обмежень на дистанційне обслуговування клієнтів і закріплення однозначного алгоритму виставлення котирувань), так як в противному випадку виникає недобросовісна секторна конкуренція – між жорстко регульованим біржовим валютним ринком і дуже обмежено регульованим «сірим» валютним ринком, яку біржовий ринок не може виграти за визначенням – в силу наявності більш високих регулятивних витрат.

Висновки за розділом 3

Таким чином, підбиваючи підсумок всьому сказаному щодо державного регулювання біржового та позабіржового валютного ринку в нашій країні, ми пропонуємо діяти в двох основних стратегічних напрямках:

1) розвиток нормативно-правової бази в цій галузі, яка передбачає:

а) посилення регулювання «сірого» валютного ринку;

б) усунення подвійності регулювання;

2) вдосконалення ринкової інфраструктури, яка обслуговує процес торгівлі валютою, що передбачає:

а) підвищення незалежності організаторів торгів на біржовому валютному ринку і розвиток конкуренції між ними;

б) кардинальне розширення спектру доступних на біржовому валютному ринку інструментів в поєднанні з підтриманням прийнятного рівня їх ліквідності, перехід валютних бірж на кругло добовий режим торгів;

г) забезпечення безперебійності заключення угод з іноземною валютою (ліквідація технічних збоїв)

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження були сформульовані наступні висновки, які розкривають теоретичні та практичні аспекти функціонування валютного ринку України.

Валютний ринок – це система руху фінансових ресурсів, грошових потоків, відображених у взаємному укладанні угод з обміну іноземною валютою між учасниками ринку, з огляду на поточний курс.

Основними функціями валютного ринку є:

– забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави;

– створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних платежів за поточними і капітальними розрахунками та сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;

– забезпечення прибутку учасникам валютних відносин;

– формування та урівноваження попиту і пропозиції валюти і регулювання валютного курсу;

– страхування валютних ризиків;

– диверсифікація валютних резервів.

Структура національного валютного ринку включає: біржовий валютний ринок; позабіржовий валютний ринок; терміновий валютний ринок, який складається з двох основних секторів – ф'ючерсного і форвардного; ринок готівкової іноземної валюти.

Валютні відносини пов'язані з функціонуванням валют при здійсненні міжнародних економічних операцій (зовнішньої торгівлі, економічного і науково-технічного співробітництва, надання та отримання позик за кордоном, при обміні, купівлі-продажу валюти та ін.).

Аналіз біржового та позабіржового валютного ринку України дозволив зробити наступні висновки:

1) валютні біржі не виступають контрагентом у валютних угодах, скоріше вони є торговельним майданчиком, функції якого полягають не в отриманні високої норми прибутку, а, перш за все, в організації валютного ринку, мобілізації коштів для здійснення валютно-обмінних операцій, встановленні реальної ринкової вартості валют, а також забезпеченні належного рівня ліквідності валютних цінностей;

2) діяльність позабіржового ринку безпосередньо пов'язана зі здійсненням валютних операцій. Основний обсяг валютних операцій припадає на комерційні банки, які формують міжбанківський валютний ринок шляхом здійснення всього спектра операцій з іноземною валютою, включаючи як клієнтські замовлення, так і виконання операцій для потреб і цілей банку. Перевагами позабіржового валютного ринку є порівняно низька собівартість затрат на здійснення операцій з обміну валют, а також вища швидкість розрахунків, ніж при торгівлі на валютній біржі. У зв'язку з цим обсяги операцій з обміну іноземних валют на міжбанківському ринку істотно переважають (близько 90 % обороту) порівняно з біржовим ринком.

В результаті проведеного дослідження були означені проблеми функціонування валютного ринку України, а саме:

– розмитість сфер відповідальності національних регуляторів;

– відсутність єдиної, загальноприйнятої ідеології регулювання;

– відсутність систематичної координації діяльності національних регуляторів для проведення комплексної збалансованої політики державного регулювання.

Для покращення функціонування валютного ринку України пропонуємо діяти в двох основних стратегічних напрямках:

1) розвиток нормативно-правової бази в цій галузі, яка передбачає:

а) посилення регулювання «сірого» валютного ринку;

б) усунення подвійності регулювання;

2) вдосконалення ринкової інфраструктури, яка обслуговує процес торгівлі валютою, що передбачає:

а) підвищення незалежності організаторів торгів на біржовому валютному ринку і розвиток конкуренції між ними;

б) кардинальне розширення спектру доступних на біржовому валютному ринку інструментів в поєднанні з підтриманням прийнятного рівня їх ліквідності, перехід валютних бірж на кругло добовий режим торгів;

г) забезпечення безперебійності заключення угод з іноземною валютою (ліквідація технічних збоїв).

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андрусь О.І. Механізм державного регулювання валютного ринку в Україні / О.І. Андрусь, Л.В. Ряба // Сучасні проблеми економіки і підприємництво : збірник наукових праць. – 2017. – № 10. – С. 196-202.

2. Арчер М.Д. Трейдинг на валютному ринку для початківців / М.Д. Арчер. – Альпина Паблишер, 2016. – 464 с.

3. Бартош О.М. Валютне регулювання в умовах сьогодення / О.М. Бартош // Фінансовий простір. –2018. –№ 2(30). – С. 8-13.

4. Береславська О.І. Валютна політика України: теорія та практика: монографія / О.І. Береславська. – Ірпінь: Національний університет ДПС України, 2017. – 330 с.

5. Бідник Н.Б. Валютне регулювання та валютний контроль / Н.Б. Бідник // Вісн. Нац. ун-ту «Львів. Політехніка». – 2017. – № 739. – С. 189–194.

6. Береславська О.І. Лібералізація механізму валютного регулювання в Україні / О.І. Береславська // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. – Острог: Вид-во «НУОА», 2016. – № 2(30). – С. 43–50.

7. Білецька В.В. Правові засади валютного регулювання в Україні [Електроний ресурс] / В.В. Білецька. // правозахисний рух: історія та сучасність. – С. 247–249.
URL: http://elib.umsa.edu.ua/bitstream/umsa/6283/1/Bilecka.pdf (дата звернення 19.03.2021).

8. Богацька Н М. Регулювання валютного ринку національним банком України / Н.М. Богацька // Ефективна економіка. – 2018. – № 3. – С. 18-23.

9. Бодрова Н.Є. Валютний ринок України: стан, проблеми й перспективи / Н.Є. Бодрова // Вісник СумДУ. Серія «102 Економіка». – 2016. – № 1. – С. 102–114.

10. Боришкевич О.В. Валютне регулювання та контроль: навч. посіб. / О.В. Боришкевич, І. В. Краснова. – К. : КНЕУ, 2017. – 400 с.

11. Валютний ринок України: аналіз сучасного стану та шляхи вдосконалення / А. Г. Пасічник // Формування ринкових відносин в Україні. – 2018. – № 1. – С. 37-43.

12. Валютне регулювання по-новому: революційний прорив чи лише косметична зміна обгортки. 2018.: URL: https://www.golovbukh.ua (дата звернення 25.04.2021).

13. Вовчак О.Д. Гроші та кредит [Електронний ресурс]: навч. посіб. / О.Д. Вовчак, І.Є. Бучко, З.Р. Костюк. – К.: ЦУЛ, 2017. – 424 с. – Режим доступу: http://library.tneu.edu.ua/images/stories/zmist/2017.pdf (дата звернення 17.04.2021).

14. Гаряга Л.О. Вплив волатильності валютного курсу на окремі показники фінансово-економічного розвитку України / Л.О. Гаряга // Вісник Хмельницького національного університету. – 2016. – № 4. – Том 1. – С. 104-108.

15. Городницька В.С. Державне регулювання валютних операцій в Україні / В.С. Городницька // Управління розвитком. – 2017. – № 8. – С. 36-38.

16. Джавага А.А. Правові основи валютного регулювання та валютних відносин в Україні [Текст]: автореф. дис….канд. юрид. наук: 12.00.07 / А.А. Джавага, Запоріжжя, 2018. – 20 с.

17. Дзюблюк О.В. Валютна політика: підручник / Дзюблюк О.В. – К.: Знання, 2017. – 422 с.

18. Дзюблик О.В. Валютна політика як фактор макроекономічної стабілізації./ О.В. Дзюблик // Фінанси України. – 2019. –№ 11. – С. 33–51.

19. Дмитрик О.О. Фінансові правовідносини: підручник / Г.В. Бех, О.О. Дмитрик, І. Є. Криницький : за ред. М. П. Кучерявенка. – К.: Юрінком Інтер, 2016. – 320 с.

20. Журавка Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін

економіки України: монографія / Ф.О.Журавка. – Суми: Ділові перспективи: УАБС НБУ, 2016. – 334 с.

21. Журавка Ф.О. Науково-методичний підхід до визначення місця валютного регулювання в системі державної економічної політики України / Ф.О. Журавка // Вісник університету банківської справи. – 2017. – № 3 (30). – С. 36-41.

22. Журба О.М. Валютно-курсова політика у системі економічної безпеки держави [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.01 / О.М. Журба. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т., 2018. – 24 с.

23. Іванов Ю.А. FOREX: навч. посіб. [Электронный ресурс] / Ю.А. Иванов. – Режим доступа: https://traderslib.ru/forex_basics.php?book=forex_tutorial (дата звернення 20.04.2021).

24. Красавина Л.М. Валютно-кредитные и финансовые отношения / Л.М. Красавина. – М.: Финансы и статистика, 2017. – 576 с.

25. Ковальчук К.Ф. Міжнародні кредитно-розрахункові та валютні операції [Електронний ресурс]: навч. посіб. / К.Ф. Ковальчук, Д.Є. Козенков, Ю.Г. Момот. – К.: ЦУЛ, 2016. – 149 с. – Режим доступу : http://library.tneu.edu.ua/images/stories/zmist/2016.pdf (дата звернення 05.04.2021).

26. Кузнєцова А.Я. Переваги та недоліки лібералізації валютного регулювання в Україні / А.Я. Кузнєцова, Н.О. Місяць // Світ фінансів. – 2018. – № 3(52). – С.22-27

27. Лін К. Дейтрейдинг на рынке Forex. Стратегии извлечения прибыли / К. Лин; пер. с англ. А. Куницын, А. Залесова. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2017. – 240 с.

28. Лука К. Торговля на мировых валютных рынках [Электронный ресурс] / К.Лука; пер. Г. Агасандян. – Режим доступа: https://altairbook.com/books/745529174-torgovlya-na-mirovyh-valyutnyh-rynkah.html (дата звернення 20.04.2021).

29. Лук'янова В.В. Економічний ризик : навч. посібн. / В. В. Лук'янова, Т. В. Головач. – К. : Академвидав, 2017. – 464 с.

30. Ковальчук К.Ф. Міжнародні кредитно-розрахункові та валютні операції: навч. посіб. / К.Ф. Ковальчук, Д.Є. Козенков, Ю.Г. Момот. – К. : ЦУЛ, 2016. – 149 с.

31. Крупко Я. Деякі питання вдосконалення валютного законодавства України / Я. Крупко // Підприємство, господарство і право. –2018. – № 8. – С. 149-151.

32. .Малахова О. Валютний ринок України: сучасний стан та проблеми [Електронний ресурс] / О. Малахова, М. Марусин // Світ фінансів. – 2018. – Вип. 2. – С. 46-60. – Режим доступу: http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/3716/1/%D0%9C%D0%B0%D0%BB%D0%B0%D1%85%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%9E..pdf (дата звернення 16.03.2021).

33. Методика розрахунку середніх курсів іноземних валют за міжбанківським котируванням, зареєстровано ДКЦПФР Рішенням №1207 від 10.10.2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://zakon.rada.gov.ua/go/z0986-13.

34. Михайлів З.В. Міжнародні кредитно-розрахункові відносини та валютні операції / З.В. Михайлів, З.П. Гаталяк, Н.І. Горбаль. – Львів: Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2016. – 244 с.

35. Місяць Н.О. Формування та розвиток механізму валютного регулювання в Україні : дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08/ Н.О. Місяць. – Київ, 2018. – 236 с.

36. Національний банк України (офіційне Інтернет-представництво): Статистика: Статистика зовнішнього сектору: Показники валютного ринку (від 2013 року по лютий 2021 року): [Електронний ресурс]. – Режим доступу:https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080 (дата звернення 20.04.2021).

37. Національний банк України (офіційне Інтернет-представництво):

Монетарна політика: Стратегія монетарної політики на 2016-2020 роки. – К., 2016. – 12 с.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=20985224&cat_id=6867 (дата звернення 25.04.2021).

38. Національний банк України (офіційне Інтернет-представництво): Стратегія валютних інтервенцій Національного банку України на 2016-2020 роки. – К., 2016. – 14 с.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=38098167 (дата звернення 11.05.2021).

39. Національний банк України. Офіційний сайт: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-market.

40. Павлова О.М. Сучасний стан валютного ринку України та проблеми його функціонування [Електронний ресурс] / О.М. Павлова // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – 2017.

40. Про членство в ЗАТ Українська Міжбанківська Валютна Біржа: Положення зареєстровано ДКЦПФР Рішенням №1207 від 10. 10. 2008 р. [Електронний ресурс]. https://ips.ligazakon.net/document/FIN3318.

41. Про порядок та умови торгівлі іноземною валютою: Положення НБУ від 10.08.2005 р. № 281. [Електронний ресурс]. URL: https://zakon.rada.gov.ua/go/z0950-05 (дата звернення: 20.04.2021).

42. Офіційний сайт ЗАТ «УМВБ». [Електронний ресурс]. www.uice.com.ua (дата звернення: 20.04.2021).

43. Старинський М.В. Валютні правовідносини: теоретико-методологічний аспект : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.07. НАН України, Ін-т держави і права ім. В.М. Корецького / М.В. Старинський. – Київ, 2016. – 441 с.

44. Сулейманова С. Р. Валютне регулювання в Україні: сучасний стан і перспективи розвитку / С.Р. Сулейманова // Право і суспільство. – 2019. – № 5. – Ч. 2. – С. 102-108.

45. Сусіденко Ю.В. Основні тенденції розвитку валютного ринку

України [Електронний ресурс] / Ю.В. Сусіденко, А.О. Яремко // Право і суспільство. – 2017. – № 12 (27). – С. 95-99. – Режим доступу до ресурсу: http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/12/79.pdf (дата звернення 20.04.2021).

46. Сутормiна А.М. Еволюція системи валютного регулювання та контролю в україні / А.М. Сутормiна. // Фінанси, облік і аудит. – 2018. – №2. – С. 147–157.

47. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні / Наук. ред. В.Юрчишин. – К.: Заповіт, 2016. – 120 с.

48. Харабара В.М. Сучасний стан та перспективи розвитку валютного ринку України / В. М. Харабара // Економіка та держава. – 2016. – № 3. – С. 28- 30.

49. Химич І. Валютний ринок України: оцінка тенденцій зміни та основні антикризові заходи політики стабілізації [Електронний ресурс] / І. Химич, Н. Юрик, І. Котовська // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2018. – Вип. 1 (18). – С. 149-165. – Режим доступу: http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2018/18higzps.pdf. (дата звернення 21.03.2021).

50. Шарова С.В. Проблеми розвитку валютного ринку України в контексті забезпечення фінансової незалежності / С.В. Шарова, Д.О. Рудьковський // Ефективна економіка – 2017. – № 12. – С. 21-25.

51. Шевчик О.С. Валютні правовідносини як специфічний вид фінансових правовідносин / О.С. Шевчик// Форум права. – 2016. – №1. – С. 1075-1080 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/FP_index.htm_2016_1_172 (дата звернення 20.04.2021).

52. Шпак Н.О. Фінанси, гроші та кредит: навч. посібник / Н.О. Шпак, Н. Б. Ярошевич, О. Я. Побурко. – Львів: Вид–во Львівської політехніки, 2018. – 416 с.

53. Ярошевич Н.Б. Фінанси: Навчальний посібник / Н.Б.Ярошевич,

І.Ю. Кондрат, М.В.Ливдар. – Львів: Простір-М, 2018. – 298 с.

54. Нос Ю. А. Особливості та перспективи сучасної валютної системи України / Ю. А. Нос // Модернізація економіки: теоретичні засади та практика реалізації: матеріали міжнародної науково-практичної конференції (м. Запоріжжя, 23 січня 2021 року) – Запоріжжя : Східноукраїнський інститут економіки та управління, 2021. – С. 107-111.