УДК 336.74

В. В. Зянько

ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Вінницький національний технічний університет

Анотація. *Досліджено вплив валютного ринку на економічний розвиток країн. Виявлено основні проблеми на шляху лібералізації вітчизняного валютного ринку. Обґрунтовано першочергові заходи валютної лібералізації та ринкової трансформації валютної системи України у напрямі поступового наближення вітчизняної фінансової сфери до стандартів країн ЄС.*

Ключові слова: валютний ринок, фінансовий ринок, валютна лібералізація, валютне регулювання, валютні обмеження.

TRENDS AND PROBLEMS IN THE DEVELOPMENT OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET OF UKRAINE

Abstract.*The influence of the currency market on the economic development of countries has been studied. The main problems encountered in liberalizing the domestic currency market have been identified. Priority measures for monetary liberalization and market transformation of the Ukrainian currency system are justified in the direction of gradual approximation of the domestic financial sphere to the standards of the EU countries.*

Keywords: currency market, financial market, currency liberalization, currency regulation, currency restrictions.

Економічні відносини суб’єктів фінансового ринку відображають дії та прагнення окремих учасників, що мають протилежні інтереси та мотиви, їм притаманні певні ознаки неорганізованості, тому вони є досить складними і багатогранними. Найважливішою ланкою фінансового ринку є валютний ринок, який являє собою специфічну сферу економічних відносин, що виникають з приводу мобілізації, розподілу та перерозподілу вільних грошових ресурсів на національному, а якщо мова йде про світовий фінансовий ринок, то також міжнаціональному рівні.

За сучасних умов у зв’язку з посиленням коливань світового фінансового ринку загалом і курсів валют зокрема, девальвацією національних та резервних валют, загостренням економічних і геополітичних розбіжностей між країнами, а також через нестабільність цінних паперів валютний ринок справляє значний вплив на економічних розвиток країн.

Економічна суть процесів, що відбуваються на валютному ринку визначається діями його суб’єктів, які з точки зору теорії корисності можуть бути раціональними або нераціональними. Фінансовий сектор, і, перш за все, валютний ринок, є найбільш чутливим до змін у становищі та поведінці учасників валютного ринку через їх значний вплив на наповнення каналів пропозиції грошей у національній та іноземній валюті, які своїми діями можуть створювати або дефіцит певної валюти, або її надлишок. Поведінка суб'єктів валютного ринку є відображенням їх індивідуально-психологічних особливостей, активності, емоційності, потреб та внутрішніх мотивів окремих учасників, де кожен прогне задовольнити особисті інтереси. Тому в цілому поведінку суб’єктів валютного ринку можна охарактеризувати як спонтанну, яка зумовлює порушення стабільності та спричинює виникнення різних дисбалансів і кризових явищ.

Завдяки зовнішньому і внутрішньому впливу на суб'єктів валютного ринку із урахуванням соціально-психологічних факторів та умов, за яких здійснюється їх діяльність, досягається його регулювання монетарними засобами. Одним із основних завдань застосування монетарних заходів для регулювання валютного ринку є забезпечення стабільного економічного розвитку. Це досягається шляхом належного управління валютним курсом, забезпечення стабільності якого створює умови для нормального функціонування грошового ринку і, відповідно, має позитивний ефект на економічний розвиток загалом.

Ринкова трансформація економіки України передбачає поступову лібералізацію внутрішнього валютного ринку. А це означає впровадження принципів ринкового валютного регулювання

основними з яких є прозорість валютних відносин, свобода дій при здійсненні валютних операцій, надання можливості хеджування валютного ризику. Основними критеріями, за якими можна оцінювати ступінь лібералізації валютного ринку є агресивність здійснюваних центральним банком валютних інтервенцій та жорсткість запроваджених валютних обмежень.

Із розвитком в Україні фінансового ринку, підвищенням його спроможності до саморегулювання, валютної лібералізації тощо, Національний банк України, на нашу думку, має надати перевагу стратегії валютного регулювання, яка зменшить використання валютних інтервенцій та надасть пріоритет коригуванню облікової ставки як основного інструменту монетарної політики, що ґрунтується на принципах дотримання режимів інфляційного таргетування і плаваючого курсоутворення, створення рівних умов для всіх учасників ринку. Тобто в майбутньому валютні інтервенції Національного банку України мають бути конструктивними, мінімально достатніми, які б не спотворювали фундаментальної тенденції обмінного курсу. Валютні інтервенції можуть бути виправданими лише в тому випадку, якщо валютний ринок має обмежену здатність до самостійного балансування, яка якраз і виникає скоріше за все тому, що існують певні валютні обмеження. З послабленням або скасуванням валютних обмежень, збільшенням глибини та ліквідності валютного ринку, зниженням доларизації національної економіки роль валютних інтервенцій як інструменту грошово-кредитної політики має поступово знижуватися. Адже відповідно до Закону України «Про валюту та валютні операції» [1] валютні обмеження встановлюються для забезпечення стабільності фінансової системи та платіжного балансу в Україні. Отже немає необхідності у валютних обмеженнях в умовах, коли фінансовий ринок здатний самостійно справлятися з проблемами, які можуть його розбалансувати та спричинити настання різних кризових явищ.

Суб'єкти валютного ринку зазвичай діють раціонально, хоча раціональність вибору обмежена інтелектом і когнітивними здібностями. Людина може прийняти раціональне рішення лише за обставин, які дозволяють їй робити вільний вибір. У період валютних обмежень суб’єкти валютного ринку не можуть зробити вільний вибір, тому їх поведінка характеризується реактивністю, коли вибір значною мірою визначається зовнішніми умовами. Лібералізація валютного ринку створює передумови для поширення рефлексивної поведінки, при якій рішення приймаються на основі особистого досвіду, з огляду на власні перспективи та розуміння невизначеності перспектив ринкових відносин. При цьому рівень рефлексії буде зростати в поєднанні з глибиною валютної лібералізації, кінцевою метою якої є розширення фінансових ринків і вільний рух капіталу у частині: потоків прямих інвестицій; надання кредитів на комерційні операції та послуги; надання портфельних інвестицій та фінансових позик.

Стратегія лібералізації валютного ринку в Україні передбачає три етапи: нульовий – лібералізацію операцій за поточними рахунками та прямими іноземними інвестиціями, перший – лібералізацію портфельних інвестицій та кредитування підприємств, другий – лібералізацію фінансових операцій домогосподарств [2, с. 10-12]. Нині НБУ реалізовує нульовий етап лібералізації валютно-курсової політики, запроваджуючи на практиці певні заходи щодо скасування низки існуючих валютних обмежень. Так, з початку 2019 року було скасовано такі основні валютні обмеження, як примусовий продаж валютної виручки, резервування національної валюти для купівлі іноземної валюти, репатріація дивідендів, заборона купівлі валюти за рахунок кредитних коштів та взаємозаліку валютних зобов’язань, відмінена максимальна сума купівлі фізичними особами іноземної валюти в межах 150 000 грн на день, відмінено повернення коштів від продажу облігацій та нелістингових цінних паперів. Для подальшого розвитку вітчизняного валютного ринку на ринкових засадах необхідно сприяти укладанню форвардних контрактів та валютних свопів, скасувати вимоги купівлі іноземної валюти лише під зобов'язання, а також ліквідувати обмеження щодо розрахунків за валютними ОВДП у валюті. Лібералізація валютного регулювання має супроводжуватися удосконаленням механізму торгівлі цінними паперами, залученням іноземних інвестицій у пріоритетні для національної економіки галузі, техніко-технологічним розвитком на інноваційній основі реального економічного сектора [3 с. 142].

Зворотною стороною валютної лібералізації є загроза фінансовій безпеці держави через потенційне домінування іноземного капіталу у банківській системі та загалом на фінансовому ринку. Для зниження цих ризиків необхідно забезпечити інституційний розвиток вітчизняного фінансового ринку впроваджуючи міжнародні стандарти хеджування валютних та кредитних ризиків; удосконалювати систему корпоративного управління банками та іншими емітентами цінних паперів; забезпечувати прозорість фінансової та інтегрованої звітності; створити на валютному та фондовому

ринках України ефективну систему маркет-мейкерів [4, с. 77-78].

Сьогодні світ вступає в новий етап трансформації світової валютної системи, на якому потрібно вирішити цілий комплекс проблем, пов'язаних із створенням умов для подальшого розвитку міжнародної торгівлі. Через збереження існуючої галузевої спеціалізації країн можна припустити, що зміни відбуватимуться поступово. Підтвердженням таких повільних еволюційних змін є те, що у світовій валютній системі, незважаючи на кризові явища економіки США, лідируючу позицію продовжує утримувати американська валюта. Хоча й помітнішим стало прагнення країн, для яких основною зовнішньоекономічною діяльністю яких є міжнародна торгівля, до тіснішої валютної інтеграції, створення нових валютних зон, намагання прив'язати національну валюту до криптовалюти тощо.

Україна може отримати позитивні ефекти від транспортного механізму за умови проведення комплексних структурних реформ, що сприятимуть зростанню державного та місцевих бюджетів, удосконаленню податкового законодавства, забезпечать ефективну взаємодію реального та фінансового економічних секторів [5, с. 18].

Зазначені заходи щодо валютної лібералізації та ринкової трансформації вітчизняної валютної системи є пріоритетними та необхідними, оскільки сприятимуть макроекономічній стабільності, створенню сприятливих умов для зростання і розвитку міжнародної торгівлі та поступовому наближенню української економіки та, зокрема, фінансової сфери до стандартів країн ЄС.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Про валюту і валютні операції: Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/247319?find=1&text=%D0%BE%D0%B1%D0%BC%D0%B5%D0%B6%D0%B5%D0%BD#w1_1.
2. Чурій О. Концепція нового валютного регулювання. 2016. 13 с. URL: https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf.
3. Кузнєцова А.Я., Місяць Н.О. Переваги та недоліки лібералізації валютного регулювання в Україні. Світ фінансів. 2017. Вип. 3. С. 136—146.
4. Редзюк Є.В. Валютна лібералізація на фондовому ринку України: виклики та можливості. Наукові праці НДФІ. 2018. Вип. 2. С. 75—78.
5. Захарченко Н.В., Маслій Н.Д., Жаданова Ю.О. Вплив змін упровадження валютної лібералізації на розвиток та стабілізацію реального сектору економіки України. Проблеми системного підходу в економіці. 2020. Вип. 2. С. 13—19.

Віталій Володимирович Зянько – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів та інноваційного менеджменту, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, e-mail: fk.zank@gmail.com

Zianko Vitalii V. – doctor of economics, Professor, Head of the Department of Finance and innovative management, Vinnytsia National Technical University, Vinnytsia, e-mail: fk.zank@gmail.com