

# Перспективи розвитку вітчизняного валютного ринку

*У статті проаналізовані перспективи розвитку вітчизняного валютного ринку. Приділяється увага основним напрямкам вдосконалення роботи валютного ринку України у посткризовий період.*

**Ключові слова:** валюта, валютний ринок, інструменти валютного ринку, ліквідність грошового ринку.

*В статті проаналізовані перспективи розвитку отечественного валютного ринку. Уделяється внимание основным направлениям совершенствования работы валютного рынка Украины в посткризисный период.*

**Ключевые слова:** валюта, валютный рынок, инструменты валютного рынка, ликвидность рынка денег.

*The prospects of domestic currency market development are analyzed in the article.*

*The attention is paid to basic directions of perfection of work of currency market of Ukraine in a post-crisis period.*

**Keywords:** currency, currency operations, currency market, liquidity of money-market.

**Постановка проблеми.** На певному історичному етапі збільшення кількості міжнародних господарських зв'язків неминуче призвело до підвищення ролі валютно-фінансової сфери у світовому масштабі. Процес міжнародного руху товарів, послуг, капіталу, виробнича і науково-технічна співпраця, міграція робочої сили, розвиток туризму привели до виникнення суспільних відносин, пов'язаних з грошовими вимогами і відповідними зобов'язаннями учасників міжнародних економічних відносин. Саме міжнародний платіжний оборот, пов'язаний з оплатою грошових зобов'язань юридичних і фізичних осіб різних країн, і обслуговується валютним ринком.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Фундаментальні проблеми функціонування міжнародних механізмів регулювання світогосподарських зв'язків, впливу фінансової глобалізації на економічні відносини, взаємодії валютного ринку України зі світовим фінансовим середовищем знайшли своє відображення у працях українських вчених-економістів: Л. Антонюк, В. Будкіна, В. Вергуна, А. Гальчинського, М. Дудченка, О. Єременка, Л. Кістерського, А. Кредісова, П. Леоненка, Д. Лук'яненка, З. Луцишин, О. Олексієнка, Ю. Пахомова, О. Плотнікова, А. Поручника, О. Рогача, А. Рум'янцева, В. Сіденка, В. Сікори, В. Федосова, А. Філіпенка, С. Циганова, О. Шниркова, С. Якубовського, І. Якушика та ін.

Суттєвий внесок у розробку даної проблематики зробили представники наукової школи економіки країн СНД, зокрема Росії. Серед них слід відзначити праці С. Алексашенка,

А. Анікіна, С. Андрєєва, Е. Балацького, М. Єршова, С. Ігнат'єва, А. Ілларіонова, М. Задорнова, А. Кіреєва, Л. Красавіної, С. Моїсєєва, Н. Носкової, І. Платонової, В. Попова, О. Улюкаєва та багатьох ін.

**Мета статті.** Сучасний валютний ринок – система стійких економічних і організаційних відносин між учасниками міжнародних розрахунків з приводу не тільки валютних операцій, а й зовнішньої торгівлі, надання послуг, здійснення інвестицій та інших видів діяльності, які вимагають обміну і використання різних іноземних валют. Світовий валютний ринок та фактори, що справляють безпосередній вплив на нього, займають провідне місце в економічній політиці сучасної держави. Залежно від мети факторів їхній вплив може або стимулювати, або стримувати подальший розвиток світового валютного ринку. Відповідно до змін на світовому валютному ринку відбуваються і зміни в економіці країни та її міжнародному становищі, вони впливають на розвиток валютних відносин та відповідним чином коригують валютну політику, що проводиться в державі.

**Виклад основного матеріалу.** Інтеграція України до світового співтовариства зумовлює необхідність вдосконалення функціонування її валютного ринку як механізму, що забезпечує взаємозв'язок між вітчизняною та світовою фінансовою системою. Таким чином, у результаті підвищення впливу процесів глобалізації на економіку України та в умовах світової фінансової кризи проблеми підвищення ефективності функціонування вітчизняного валютного ринку та перспективи його розвитку набувають особливої актуальності.

Зростання продуктивних сил, створення світового ринку, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світової системи господарства, інтернаціоналізація та глобалізація господарських зв'язків призвели до розвитку міжнародних валютних відносин, які за своєю сутністю є складною та багатогранною системою відносин, що прямо чи опосередковано пов'язані зі сферою зовнішньоекономічної діяльності. Валютні відносини наділені ознаками хаотичності, оскільки проявляють дії та прагнення окремих економічних суб'єктів при різноманітності їхніх інтересів та мотивацій. І в цьому сенсі саме валютний ринок виступає об'єктивним організатором валютних відносин, який сегментує та впорядковує прагнення різноманітних економічних агентів, а також, маючи зворотній вплив на валютні відносини, здійснює своєрідне їх регулювання.

Валютний ринок – це, з одного боку, сукупність відносин щодо здійснення операцій з купівлі-продажу іноземної валюти, інших валютних цінностей, цінних паперів у іноземній валюті та руху іноземних капіталів; з іншого боку, сукупність інститутів та інституційних механізмів, за допомогою яких

здійснюються операції з іноземною валютою; з третього боку, офіційні фінансові центри, в яких зосереджено здійснення валютних операцій.

Український валютний ринок є складовою частиною світового ринку, де здійснюються обмінні та депозитно-кредитні операції з іноземною валютою відповідно до чинного законодавства у сфері валютного регулювання і валютного контролю. Розвиток валютного ринку в Україні розпочався після проголошення незалежності держави. Складовою економічних реформ, спрямованих на перехід до ринкової економіки, стала побудова власного валютного ринку. Головне його завдання полягає в збалансуванні попиту і пропозиції на іноземну валюту та в обслуговуванні платіжного балансу держави.

Аналізуючи останні зміни на світовому валютному ринку, можна зробити і висновки щодо подальшого існування вітчизняного валютного ринку. А саме дані зміни стосуються банківської діяльності на валютному ринку України. Відтак згідно з новими тенденціями розвитку незабаром будь-яке подорожчання або здешевлення долара на міжнародних валютних майданчиках автоматично буде викликати таку ж динаміку долара проти гривні на українському ринку, більше того – в режимі он-лайн, тобто одразу. Національний банк України прийняв постанову №111, якою дозволив українським банкам проводити між собою валютні операції на умовах своп. Тобто рукотворне регулювання Нацбанком України курсу долар/гривня на валютному ринку, і відповідно банками в обмінниках, закінчилося. НБУ дозволив банкам проводити валютні свопи [1].

Відтак внутрішній приплив або відтік валюти вже не буде навіть побічно впливати на курс долар/гривня, а золотовалютні резерви НБУ можуть знадобитися тільки в екстрених або рукотворних прецедентах.

Тепер курс долара буде представляти із себе, як правило, спекулятивну реакцію банків на курс долара на зовнішніх ринках, де курс мінятимуть набагато частіше, ніж раніше, як сьогодні курс євро/долар. Банки тепер почнуть реагувати через кожну зміну на валютному ринку, не тільки по євро, а й по долару. Наприклад, якщо долар на світових майданчиках минулого тижня дорожчав три дні в силу підвищення цін на нафту, таке ж подорожчання він викликати одразу на світовому валютному ринку і в той же день – навіть в українських обмінниках.

Отже, НБУ своєю постановою №111, схваленою Міністром, вніс зміни в ряд нормативних документів, що лібералізують правила роботи валютного ринку. Зокрема, Нацбанк дозволив банкам проводити валютні свопи, проте важливими є такі нововведення:

- зняли заборону на проведення форвардних операцій у разі порушення лімітів валютної позиції;
- банкам буде дозволено продавати і купувати валюту на міжбанку протягом однієї торгової сесії, тоді як досі вони могли тільки або купувати, або продавати іноземну валюту. Ці послаблення повинні дозволити банкам більш вільно вико-

нувати заявки клієнтів, термін їх виконання регулятор скоротив з 90 до 30 днів;

- зняті обмеження на обсяг продажу валюти фізичним особам, тепер НБУ має намір фіксувати всі готівкові валютні операції, що проводяться між банками.

З усього вище сказаного можна зробити такі висновки, що, з одного боку, відбудеться підвищення ліквідності грошового ринку. На перший погляд здається, що підвищення ліквідності має привести до більшої збалансованості ринку без втручання регулятора. Але суть моменту ось у чому: велика збалансованість і буде породжувати адекватність динаміки долар/гривня зовнішньої динаміці долара на валютному ринку. Тобто, по суті, постанова відкрито ввела в рамки законності і відкрила можливість відкрито спекулювати на українському валютному ринку [2].

Зворотним боком лібералізації є велика волатильність курсу гривні, оскільки у банкірів з'являється більше оперативних можливостей для спекуляцій. Ось живий приклад: чекаючи появи документа, багато банків стали скуповувати валюту за гривню, яку зараз нікуди дівати, у надії потім вигідніше продати валюту.

Згадаймо про те, що долар в Україні – це валюта-притулок для населення. Це не гривня прив'язана до долара, це долар є валютою – що дає можливість зменшити валютний ризик для населення в силу відомих причин. Так от, якщо тепер ця валюта почне спочатку зростати як результат спекулятивних дій банків на валютному ринку, а потім закономірно по світовому валютному ринку падати, причому в режимі – щодня.

Природно, що населення відразу побіжить її купувати, це більш піднімаючи на ажіотажі курс – до 8,5 грн. Це відразу підніме ціни на імпортні товари, навіть на ті, які завезли ще по «старому» долару, – так, про всяк випадок [3].

Оскільки тепер долар в Україні буде адекватний світовій динаміці долара проти всіх валют, дуже скоро його банки почнуть скидати, на тлі поточного зростання долара на світових майданчиках через нові боргові проблеми в США, чергове торкання затвердженого ліміту державного боргу США в останні тижні стійко нервує фінансові ринки. Ця нервозність посилюється конгресом, який із завидною завзятістю відстрочує підвищення його планки.

На місцевому валютному ринку долар, що подорожчав, почне дешевшати, тільки навряд чи може опуститися нижче 8 грн. Потім – нові коливання, слідом за світовим валютним ринком, на якому в середньостроковій перспективі девальвація долара все ж таки більш ймовірна, ніж зміцнення: політику ФРС США і Народного банку КНР ніхто не відмінює.

Але спекулятивні скачки тепер будуть кожен раз провокувати новий виток зростання цін, насамперед на енергоносії, а вони – вже на всі товари. І знову на горизонті – нове, воно ж старе джерело інфляції, і тепер уже через девальвацію гривні проти долара, на тлі ймовірності зростання курсу долара на світових майданчиках.

## МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

Проте не слід вдаватися до паніки, адже стабільний приплив іноземної валюти на ринок України в 2012 році дозволяє уникати значних коливань курсу гривні без підтримки Національного банку, що отримав можливість поповнювати міжнародні резерви за рахунок купівлі надлишкової пропозиції валюти.

Проте це все лише перспективи на найближчий час, а за для подальшого розвитку валютної системи України потрібно вирішити такі проблемні завдання:

- прискорення ринкової трансформації, забезпечення фінансової стабільності;
- забезпечити відповідність умов подальшого кредитування України міжнародними фінансовими інститутами пріоритетами її економічного та соціального розвитку;
- спрямування цих ресурсів на забезпечення економічного розвитку;
- мобілізація та ефективне використання внутрішніх фінансових ресурсів;
- дотримання економічного обґрунтування і загально визначених меж і порогів рівня зовнішньої заборгованості відповідно до міжнародних критеріїв платоспроможності держави;
- збільшення обсягів залучення зовнішніх альтернативних джерел фінансування;

Оскільки поставлені завдання мають загальний характер, тобто результати їх вирішення спрямовані більше на покращення цілісної системи економіки, необхідно почати з більш локального, а саме покращення стану валютного ринку України. Для цього необхідно:

- забезпечення стабільності гривні відносно провідних валют світу;
- залучення іноземної валюти в країну і використання її як засобу стабілізації національної економіки;
- створення державного валютного фонду й ринку валюти;
- забезпечення відповідної ліквідності. Ця умова припускає існування офіційних резервів у урядів країн, які беруть участь у міжнародній торгівлі. Також потребує стимулів для того, щоб комерційні банки, які діють як дилери, що торгують іноземною валютою, мали достатні її резерви для забезпечення потреб приватного сектору;
- дія механізму вирівнювання (регулювання).

Ця мета потребує, щоб: окремі країни проводили економічну та фінансову політику, яка б сприяла підтриманню збалан-

сованої міжнародної системи платежів; фінансові механізми забезпечували регулювання платіжного балансу; уряди сприяли збереженню рівноваги на ринках іноземної валюти.

Також необхідною умовою ефективного функціонування національного валютного ринку України є незалежні та справедливі органи державного регулювання та контролю. Вони мають діяти в рамках українського законодавства. Їх можна представити на рисунку.

Наступною досить гострою є проблема впливу капіталу з країни, є також слабкою стороною національної валютної системи, бо зачіпає усі її елементи. Дана проблема зараз багато в чому визначає подальший розвиток нашої економіки. Маючи ряд загальних рис із зарубіжними аналогами, український феномен втечі капіталу відрізняється великою своєрідністю як по мотивах відтоку, так і по каналах вивозу ресурсів і макроекономічних наслідках.

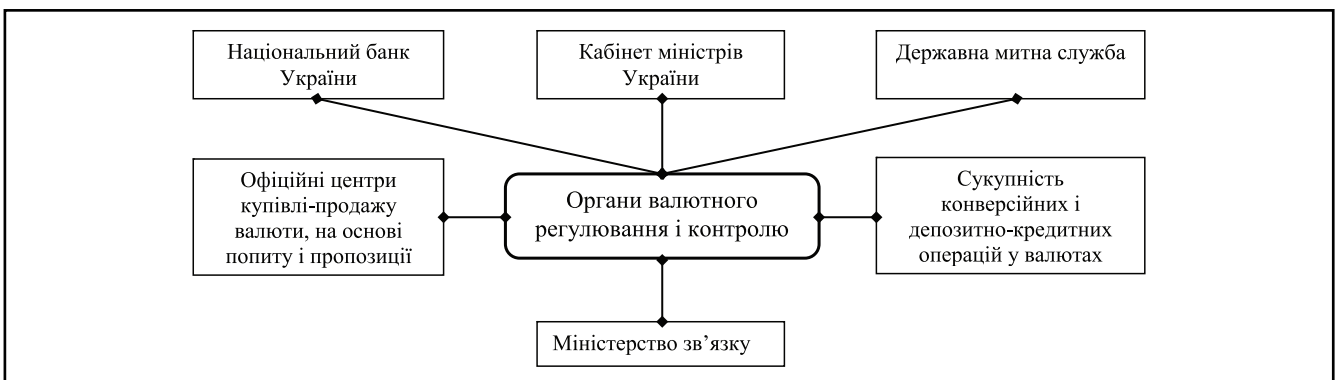
У процесі проведення в Україні економічних реформ становлення нової системи державного регулювання економіки, фінансової і банківської сфер і внутрішнього валютного ринку зокрема помітно відставало від темпів, якими здійснювалася їх лібералізація. Наслідком цього стало те, що капітал з країни вивозиться не стільки, порушуючи закон, скільки в обхід діючих і нормативно-правових норм, тобто в легальних і легалізованих формах, які здавалися допустимими через пропуски в законодавстві.

«Втеча» капіталу має ряд негативних наслідків для економіки країни:

1. Скорочується пропозиція валюти і зменшується в цілому грошова маса. Гривня поступає на валютний ринок, конвертується і вивозиться або взагалі не надходить до країни, якщо в результаті цінових маніпуляцій ховається валютна виручка або здійснюється нелегальний вивіз економічних активів. Скорочується обсяг пропозиції валюти, що продається на Українській міжбанківській валютній біржі, валютне поле різко звужується і курс гривні стає нестійким.

2. Скорочуються валютні резерви, що побічно б'є по курсу гривні. Якщо хоч би частина капіталу, що «втекла», залишилася в країні, валютні резерви могли б бути в 3–4 рази більше, ніж у даний час.

3. Скорочуються інвестиційні ресурси і створюється штучний попит на зарубіжні кредити.



Органи валютного регулювання та контролю в Україні [4, с. 25]

4. Зменшується база оподаткування. При державному регулюванні вивозу капіталу операції реєструються, а тому сплачуються податки.

Для стримування витоку капіталу з економіки необхідно розробити стратегічну програму і тактику дій, зробити «втечу» капіталу економічно не вигідною. Перш за все необхідно забезпечити соціально-економічну і політичну стабільність в Україні і захист прав власності. Необхідний правовий режим гарантій для страхування комерційних і політичних ризиків, непередбачених дій держави. Цілі, для досягнення яких потрібно [5]:

- вводити обмеження потоків капіталу: утримання внутрішніх заощаджень; збереження внутрішньої бази оподаткування;
- встановлення правильної послідовності кроків по досягненню економічної лібералізації;
- зниження коливання обмінного курсу і зменшення частоти і сили спекулятивних актів.

### Висновки

Підбиваючи підсумок огляду подальшого розвитку валютної системи і валютного ринку України, слід зазначити: розвиток, лібералізація валютного ринку має проводитися в умовах досягнутої макроекономічної стабільності, міцного валютно-фінансового положення країни, здорової і ефек-

тивно функціонуючої банківської системи. Реформи, що в цьому випадку проводяться, досягають своїх цілей, стають стимулом для розвитку зовнішньоекономічної діяльності і інтеграції національної економіки в систему світового господарства. А отже, національна валютна система потребує постійного вдосконалення, що забезпечить Україні стабільний розвиток у майбутньому, а також визнання нашої грошової одиниці світовим валютним ринком.

### Список використаних джерел

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.99 №679–XIV (679–14) [з наст. змін. і доп.]. – [Електрон. ресурс] Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
2. Волоцька І.С. Аналіз чинного валютного законодавства України / І.С. Волоцька // Формування ринкових відносин в Україні. – 2004. – №2 (33). – С. 48–52.
3. Декрет КМУ «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» від 19.02.93 №15–93 [з наступ. змін. і доп.]. – [Електрон. ресурс] Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
4. Дзюблюк О.В. Валютна політика: підручник / О.В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2007. – 422 с.
5. Барановський О.І. Актуальні проблеми функціонування валютних ринків / О.І. Барановський // Фінанси України. – 2009. – №4. – С. 13–32.

УДК 339.7

О.В. ЛАВРИНЕНКО,

доцент, ст. викладач кафедри міжнародних фінансів, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

## Теоретичні дискусії сутності валютної системи

*Стаття присвячена дискусійним аспектам визначення сутності валютної системи. Значна увага приділяється встановленню відмінностей між поняттями «валютна система» та «валютний порядок».*

**Ключові слова:** валюта, валютна система, валютний порядок.

*Статья посвящена дискуссионным аспектам определения сути валютной системы. Значительное внимание уделяется определению отличий между понятиями «валютная система» и «валютный порядок».*

**Ключевые слова:** валюта, валютная система, валютный порядок.

*This article considers debatable questions of the essence of currency exchange system. Significant attention is paid to determination of distinctions between such notions as «exchange system» and «currency order».*

**Keywords:** currency, exchange system, currency order.

**Постановка проблеми.** Збільшення ролі та значення ефективної валютної системи в сучасній структурі глобаль-

ної економіки спричинено динамічним розвитком, масштабами, мобільністю світового валютного ринку та неможливістю протистояння кризовим явищам та процесам, що стали характерними тенденціями кінця ХХ початку ХХІ століть. Остання світова фінансова криза 2008 року ще раз продемонструвала та довела неспроможність сучасної світової валютної системи забезпечити відносну стабільність міжнародним валютним відносинам.

Враховуючи кризу Ямайської валютної системи та активізацію дискусій відносно її трансформації, необхідність розвитку новітніх науково-методичних засад організації, функціонування та реалізації валютної системи є актуальним завданням сучасності.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Теоретико-методологічною базою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань особливостей функціонування світового валютного ринку. У роботі використані джерела таких науковців, як А.Г. Наговіцин, В.В. Іванов, І.І. Платонова, В. Каміна, М. Коваленко, С. Боринець, Л. Вороніна, О. Гальчинський, М. Швайко, О. Шнипко та інших; серед за-