

НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

ВЕРІГА ГАННА ВОЛОДИМИРІВНА

УДК 336.74:336.76

МЕХАНІЗМИ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат дисертації
на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук



Суми – 2014

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано в Донецькому державному університеті управління Міністерства освіти і науки України.

Науковий консультант – доктор економічних наук, професор, заслужений працівник освіти України *Поважний Олександр Станіславович*, Донецький державний університет управління Міністерства освіти і науки України, ректор.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор *Вожжов Анатолій Павлович*, Севастопольський національний технічний університет Міністерства освіти і науки України, завідувач кафедри фінансів і кредиту;

доктор економічних наук, професор *Журавка Федір Олександрович*, ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”, завідувач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту;

доктор економічних наук, професор *Колодізев Олег Миколайович*, Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця Міністерства освіти і науки України, завідувач кафедри банківської справи.

Захист дисертації відбудеться “27” червня 2014 р. о 12:00 на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Покровська, 9/1.

Автореферат розісланий “23” травня 2014 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, доцент

Т. Г. Савченко



ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. У концепціях сталого розвитку суспільства важливе місце займає економічна складова, яка полягає, в першу чергу, у збільшенні сукупного доходу за умов збереження сукупного капіталу. В умовах зростання відкритості економічних систем та розвитку глобалізаційних процесів набули розвитку теорії фінансової стабільності, які передбачають своєчасне виявлення чинників ризику, що загрожують стійкому функціонуванню економіки країни, зокрема, її банківській системі. Важливу роль в цьому питанні відіграє валютний ринок. Його ефективне функціонування є запорукою валютної й економічної інтеграції України у світовий простір, що сприяє розвитку міжнародних торговельно-економічних та інвестиційних зв'язків, опосередковує вільний рух капіталу, забезпечує зростання експортно-імпортного потенціалу країни, що можливо лише за умов гармонійного поєднання ринкових інструментів з державним і наддержавним регулюванням.

Валютний ринок України створювався без відповідного і досконалого та правового базису, в складних умовах, під впливом трансформаційних процесів у економіці світових валютних циклів, а механізми його регулювання формувалися не системно. Економічна криза 2008–2009 рр. оголила низку проблем національної економіки України (критична залежність від експорту сировини, технологічна відсталість виробництва, недостатній рівень інвестицій, надмірне внутрішнє і зовнішнє боргове навантаження), які позначилися на дестабілізації валютного ринку, а діючі на той час механізми регулювання виявилися неспроможними забезпечити його стійкість. Суттєве скорочення експортних доходів разом із ускладненням доступу до зовнішніх запозичень спричинило дефіцит іноземної валюти і негативно вплинуло на динаміку курсу гривні, яка стала відображенням проблем внутрішнього економічного розвитку країни та неефективності її зовнішньоекономічних відносин. Саме тому в умовах нестабільності валютного ринку зростає роль валютного регулювання і валютного контролю як інструмента управління національним господарством. Протягом 2011–2012 рр. ситуація на валютному ринку України стабілізувалася, однак проблеми посткризового періоду мають свою специфіку і проявляються під впливом не тільки економічних факторів, а й політичних, соціальних тощо, що у сукупності зумовило різке знецінення гривні з початку 2014 р. За цих умов актуальним залишається використання адекватних заходів впливу та постійне удосконалення механізмів регулювання валютного ринку.

Проблеми функціонування світових і національних валютних ринків, використання методів їх аналізу досліджено у працях зарубіжних учених, серед яких: Дж. Бек [*J. Beck*], Л. Вуд [*L. Wood*], У. Гамільтон [*W. Hamilton*], Ч. Гойет [*C. Goyette*], Б. Грем [*B. Graham*], Т. Давенпорт [*T. Davenport*], Д. Додд [*D. Dodd*], Ч. Доу [*Ch. Dow*], Дж. Мерфі [*J. Murphy*], Дж. Рікардс [*J. Rickards*], Р. Рей [*R. Rhea*], Дж. Сорос [*G. Soros*], Дж. Уеллес Уайлдер [*J. W. Wilder*], Й. Шумпетер [*J. A. Schumpeter*].

Значний внесок у розбудову теорії і практики валютного регулювання і валютного контролю в Україні зробили: С. Аржевітін, Ю. Атаманюк, Я. Белінська, О. Береславська, Ю. Блащук, О. Боришкевич, О. Васюренко, Т. Вахненко, А. Вожжов, О. Дзюблюк, Ф. Журавка, О. Зоря, В. Козюк, О. Колодізев, О. Колот, Т. Косова, О. Криклій, Т. Кричевська, П. Нікіфоров, О. Поважний, М. Ребрик, В. Шатковська-Шморгай.

Разом з тим аналіз наукових публікацій дозволяє стверджувати, що потребують вирішення окремі питання як теоретичного, так і прикладного характеру з метою забезпечення стійкості розвитку валютного ринку через удосконалення механізмів його регулювання, зокрема здійснення валютного регулювання діяльності суб'єктів господарювання, урівноваження платіжного балансу, зниження рівня доларизації економіки, реформування моделі валютного контролю тощо. Зазначеними обставинами обумовлено вибір теми, об'єкта, предмета завдань дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Тематика дисертаційного дослідження узгоджується з державними, галузевими та регіональними науковими програмами. Роботу виконано відповідно до плану науково-дослідних робіт Донецького державного університету управління за державними бюджетними темами: “Фінансовий механізм державного управління економікою” (номер державної реєстрації 0104U008798), у рамках якої дисертантом розроблено пропозиції щодо використання механізмів регулювання валютного ринку з метою забезпечення стабільності його розвитку; “Удосконалення економічних методів управління суб'єктами ринкових відносин” (номер державної реєстрації 0102U004435), у межах якої здобувачем удосконалено методичні підходи до управління валютними ризиками суб'єктів господарювання; “Методологія і організація обліку, оподаткування, аналізу та аудиту підприємств в умовах інтеграції України в ЄС” (номер державної реєстрації 0107U007791), у рамках якої автором розроблено рекомендації щодо формування аудиторського валютного нагляду як підсистеми валютного контролю.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розвиток теоретичних положень, науково-методичних засад і практичних рекомендацій, спрямованих на забезпечення ефективного функціонування механізмів регулювання валютного ринку України.

Для реалізації мети було поставлено і вирішено такі завдання:

- дослідити і обґрунтувати теоретичну базу функціонування валютного ринку, охарактеризувати суб'єкти і об'єкти його регулювання із застосуванням системного підходу;
- формалізувати існуючі механізми й інструменти регулювання валютного ринку;
- обґрунтувати основні положення концепції подальшого удосконалення та розвитку механізмів регулювання валютного ринку України;

- дослідити питання оцінки фрактальності і циклічності розвитку валютного ринку України;
- визначити фактори, що призводять до виникнення нестійкості і кризового стану вітчизняного валютного ринку;
- удосконалити механізм інтервенційної політики НБУ і урівноваження платіжного балансу України;
- удосконалити механізм дедоларизації грошово-кредитного ринку України;
- удосконалити науково-методичні підходи до управління міжнародними резервами НБУ і валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика валют;
- визначити передумови і наслідки інтеграції України в європейський валютний ринок;
- удосконалити механізм валютного регулювання зовнішньоекономічної діяльності резидентів України та зовнішнього боргу держави;
- обґрунтувати напрями лібералізації механізму валютного контролю;
- виявити проблеми та удосконалити методичний підхід до регулювання валютних операцій банків України на основі адаптації Базельських стандартів валютного саморегулювання та оцінки ризиків;
- визначити проблеми формалізації валютної політики суб'єктів господарювання і удосконалити методичні підходи до управління валютними ризиками суб'єктів господарювання на основі стрес-тестування.

Об'єктом дослідження є валютний ринок України.

Предмет дослідження – теоретико-методологічні засади та практичні аспекти механізмів регулювання валютного ринку України.

Методи дослідження. Методологія і методи дослідження ґрунтуються на фундаментальних положеннях сучасної економічної теорії, наукових працях вітчизняних і зарубіжних авторів із питань валютного і грошово-кредитного регулювання.

У роботі відповідно до поставлених завдань використано такі методи дослідження: системний підхід (обґрунтування дефініцій валютного ринку); ретроспективний економічний аналіз (побудова часової матриці взаємозв'язку макроекономічних показників); ряди розподілу (визначення характеристик зміни валютного курсу гривні до іноземних валют, обсягу торгів на міжбанківському валютному ринку; діагностика типів валютної політики); теорія рефлексії (визначення впливу валютних очікувань на валютний курс); нормативний метод (оцінка: лімітів валютних позицій банків; валютного регулювання в Україні з позицій міжнародних стандартів фінансової звітності, аудиту тощо); стрес-тестування (оцінка валютних ризиків суб'єктів господарювання); геп-аналіз (розрахунок валютного гепу); застосування показника Херста (оцінка фрактальності валютного ринку); спектральний аналіз Фур'є (оцінка циклічності зміни валютних курсів); кореляційні матриці (аналіз взаємозв'язків валютного

курсу з макроекономічними показниками); лінійна регресія (моделювання валютного курсу та макроекономічних показників); аналіз трендів (оцінка динаміки курсів гривні до долара США і євро); економіко-математичне моделювання (формування валютного курсу на основі кошика валют “долар США – євро”).

Інформаційно-фактологічну базу дослідження становлять закони України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, інші нормативні акти, що регулюють валютний і грошово-кредитний ринки, постанови, розпорядження та звітно-аналітична інформація Національного банку України, офіційні матеріали Державної служби статистики України, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, інших фінансово-кредитних установ, дані фінансової звітності банків і підприємств, публікації зарубіжних і вітчизняних фахівців з питань регулювання валютного ринку.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні проблеми розвитку теоретико-методологічного забезпечення функціонування механізмів регулювання валютного ринку України.

Основні результати, які мають наукову новизну, полягають у такому:
вперше:

- формалізовано концептуальні засади регулювання валютного ринку на основі використання гіпотез ефективного і фрактального валютних ринків, положень теорій валютних циклів, валютних криз, валютних курсів та визначено об'єкти регулювання валютного ринку на трьох рівнях: національна економіка – обмінний курс, доларизація, сальдо платіжного балансу, офіційні валютні резерви, зовнішній борг; грошово-кредитний і валютний ринки – стійкість, механізми регулювання і контролю, канали емісії грошей, курсоутворення; суб'єкти господарювання – зовнішньоекономічна діяльність, валютні позиції, курсові очікування, зовнішні і внутрішні регламенти;
- сформовано алгоритми дії трансмісійного макроекономічного валютного механізму шляхом формалізації передавального впливу імпульсів валютного ринку на суміжні ринки та зміни їх параметрів в результаті застосування інструментів валютного регулювання (каналів впливу);
- розроблено науково-методичний підхід до встановлення взаємозв'язку макроекономічних показників з характеристиками вітчизняного валютного ринку шляхом побудови часової матриці з використанням таких ознак: режим валютного курсу; тип грошово-кредитного таргетування; тенденції зміни ВВП та інвестицій; рівень інфляції; динаміка валютного курсу; сальдо платіжного балансу;
- визначено закономірності та здійснено періодизацію розвитку валютного ринку України на основі застосування спектрального аналізу Фур'є та з метою визначення довжини хвиль для долара США і євро. Доведено фрактальний характер валютного ринку України на основі розрахунку показника Херста. Встановлено, що зміна персистентності є безперервним процесом, оскільки

відхилення фрактальності від природного рівня до точки біфуркації та її повернення до вихідного рівня потребує певного часового лагу і проходження через перехідні точки як у прямому, так і у зворотному русі;

удосконалено:

- інструментарій геп-аналізу, який адаптовано для вимірювання валютних ризиків банку. Запропонований підхід дозволяє прогнозувати зміни фінансового результату банку у разі коливання процентних ставок по фінансових інструментах в іноземній валюті, а також знижувати валютні і процентні ризики шляхом утримання різних за знаком валютних тепів у розрізі іноземних валют;
- методичний підхід до стрес-тестування валютних ризиків на основі оцінки кореляційних взаємозв'язків експоненто згладжених курсів валютних пар, який ґрунтується на врахуванні довготермінової пам'яті валютних курсів і виключенні їх автокореляції. Запропонований підхід підвищує ймовірність розроблених сценаріїв і робить прогнози впливу на фінансові результати і капітал за кожною валютою адитивними;
- методичний підхід до визначення типів валютної політики різних груп банків (агресивної, поміркованої, консервативної) на основі оцінки і аналізу розподілення питомої ваги активів і зобов'язань в іноземній валюті та оцінки розміру і рівня відкритих валютних позицій на базі даних фінансової звітності банків, що дозволяє зробити висновки про рівень валютного ризику банківських установ і банківської системи в цілому;
- методичне забезпечення обліку і обслуговування зовнішнього державного боргу на базі виокремлення та систематизації найбільш суттєвих характеристик і чинників впливу на розмір, структуру, умови формування й погашення боргу та з метою ефективного управління ним і забезпечення боргової і валютної безпеки держави;

набули подальшого розвитку:

- розуміння змісту поняття валютного ринку, як інституційного середовища економічних відносин, пов'язаних із здійсненням валютних операцій, використанням валютних цінностей і валютних деривативів. Запропонована дефініція надає змогу охопту різних за ієрархію валютних ринків, ідентифікації зв'язку з іншими ринками, чіткого визначення валютних операцій та засобів обміну, зокрема валютних деривативів;
- трактування валютного регулювання як такого, що складається з державного валютного регулювання і валютного саморегулювання. При цьому наголошується на визначенні цільової функції механізмів валютного регулювання (форм, методів і інструментів впливу суб'єктів регулювання на валютний ринок). Об'єктами регулювання у рамках лінійної парадигми, заснованої на випадковому блуканні валютного курсу і фундаментальному аналізі, визначено рівновагу валютного ринку, у рамках нелінійної парадигми (ґрунтуєть-

ся на історичному характері змін валютного курсу і об'єктивності технічного аналізу) – стійкість валютного ринку;

- розуміння змісту поняття валютного контролю як форми реалізації валютної політики держави, самостійного виду фінансового контролю, який реалізується уповноваженими державою і недержавними органами, спрямований на забезпечення дотримання законності, ефективності й економічної доцільності в ході здійснення валютних операцій, зовнішньоекономічної діяльності, застосування режиму валютних обмежень тощо. Визначення акцентує увагу на сутності валютного контролю як форми реалізації валютної політики держави і самостійного виду фінансового контролю, а також передбачає розширення кола суб'єктів контролю за рахунок незалежних органів (банківських установ, аудиторських фірм);
- теоретичні засади процесів регулювання валютного ринку як синтез механізмів державного регулювання і саморегулювання на основі віддзеркалення валютної політики держави у внутрішніх регламентах діяльності суб'єктів господарювання. Запропонований підхід, на відміну від існуючих, ґрунтується на використанні міжнародних стандартів фінансової звітності;
- формалізація рефлексивності валютного ринку на основі застосування рекурсивних функцій: очікування щодо курсової стабільності гривні та впливу обмінного курсу на інфляційні процеси – когнітивні функції; індекс споживчих цін, валютний курс – впливаючі функції. При цьому в когнітивній функції незалежною змінною визначена ситуація на валютному ринку, а у функції, що впливає, – мислення учасників валютного ринку. Побудовано кореляційно-регресійну модель залежності інфляційних очікувань від валютного курсу та індексу споживчих цін, на основі чого виявлено наступні закономірності: зі зростанням інфляції та девальвацією курсу гривні зменшується частка респондентів, які впевнені у стабільності національної грошової одиниці; зі зростанням індексу споживчих цін та валютного курсу зростає частка респондентів, переконаних у тиску курсу іноземної валюти на інфляційні процеси;
- систематизація положень Базельських стандартів щодо механізмів саморегулювання валютних ризиків у рамках різних підходів (стандартизованого; власних внутрішніх рейтингових систем оцінки кредитних ризиків; рамкового підходу сек'юритизації). Здійснено їх адаптацію в частині використання дисконту валютного ризику у разі, коли кредитний захист номінований в іншій валюті, ніж кредитна вимога. Запропоновані підходи використано для оцінки вартості забезпечення кредитів, представленого державними та недержавними цінними паперами, майновими правами на нерухоме майно, що належить до житлового фонду, рухомим майном, іншими майновими правами, з метою більш об'єктивної оцінки чистого кредитного ризику.

Практичне значення одержаних результатів. Науково-методичні рекомендації з удосконалення регулювання валютного ринку України впроваджено

в практику органів державного управління, комерційних банків, корпорацій реального сектора економіки, у навчальний процес вищих навчальних закладів.

Пропозиції щодо змісту проекту Закону України “Про валютне регулювання і валютний контроль в Україні” розглянуто і схвалено Комітетом з питань фінансів і банківської діяльності Верховної Ради України (лист від 26.06.2013 № 04-39/10-890). Департаментом інвестиційно-інноваційного розвитку і зовнішніх відносин Донецької облдержадміністрації схвалено рекомендації в частині удосконалення системи оцінки іноземної валюти як об’єкта інвестування (довідка від 04.06.2013 № 1-538). Науково-методичний підхід до розрахунку лімітів відкритих загальних валютних позицій банку за групами Класифікатора іноземних валют та банківських металів, з виокремленням балансових і позабалансових валютних позицій схвалено Управлінням Національного банку України в Донецькій області (лист від 09.07.2013 № 04-05/4777). Рекомендації щодо залучення незалежного аудиту до системи валютного нагляду схвалено Міжнародним інститутом професійних керуючих (довідка від 17.04.2013 № 17/04-01). Методичний підхід до розробки програми аудиторської перевірки суб’єктів господарювання, заснований на наглядових принципах роботи аудиторських фірм як незалежних органів валютного контролю схвалений фахівцями філії ТОВ “Ернст енд Янг” в місті Донецьку (лист від 14.06.2013 № 10/1). Методичні рекомендації в частині відображення валютних похідних інструментів у фінансовій звітності згідно з міжнародними стандартами, а також проведення стрес-тестування валютних ризиків використано корпорацією “Донбаська паливно-енергетична компанія” (довідка від 15.04.2013 № 02-03/891). ПрАТ “Страхова компанія “ВУСО” використовує на практиці методичні рекомендації щодо хеджування валютних ризиків за договорами перестраховування, укладеними з перестраховиками-нерезидентами, на основі похідних фінансових інструментів (довідка від 11.06.2013 № 2757). ПАТ “АКБ “КАПІТАЛ” використовує на практиці методичні рекомендації щодо розрахунку валютного гепу (акт від 03.06.2013 № 6/1347).

Методичні рекомендації щодо розробки і реалізації валютної політики держави і суб’єктів господарювання, регулювання валютного ринку, валютного контролю впроваджено у навчальний процес Донецького державного університету управління при викладанні дисциплін “Банківські ризики та методи їх вимірювання”, “Валютна політика”, “Фінансова діяльність суб’єктів господарювання”, “Фінансовий ринок” (довідка від 14.05.2013 № 01-12/834).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є завершеним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, результати, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно. Особистий внесок автора у працях, опублікованих у співавторстві, вказано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення дисертаційної роботи доповідалися, обговорювалися й одержали позитивну оцінку на міжнародних науково-практичних конференціях, в тому числі: “Dynamika naukowych

badań – 2013” (Польща, Пшемишль, 2013 р.); “Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи” (Київ, 2013 р.); “Фінансова система України: проблеми та перспективи розвитку в умовах трансформації соціально-економічних відносин” (Севастополь, 2013 р.); “Формування конкурентоспроможної національної економіки: світовий досвід та вітчизняні реалії” (Херсон, 2013 р.); “Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика” (Луцьк, 2012 р.); “Конвергенція економік України та Європейського Союзу: проблеми і перспективи” (Київ, 2012 р.); “Стан і проблеми оподаткування в умовах мінливої економіки” (Донецьк, 2011 р.); “Сучасна економічна динаміка в контексті парадигми економічного розвитку Й. А. Шумпетера” (Чернівці, 2011 р.); “Теорія і практика економічного аналізу: сучасний стан, актуальні проблеми і перспективи розвитку” (Тернопіль, 2011 р.); “Prední vedecke novinky – 2011” (Чехія, Прага, 2011 р.); “Экономика и управление: теоретические и практические аспекты” (Росія, Новосибірськ, 2011 р.) та ін.

Крім того, наукові результати дослідження оприлюднені та схвально оцінені на всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема: “Управлінські, фінансово-економічні та правові аспекти євроінтеграції України” (Донецьк, 2012 р.), “Перспективи розвитку обліку, аналізу і аудиту в контексті інтеграційних і глобалізаційних процесів” (Севастополь, 2012 р.), а також на конференціях професорсько-викладацького складу Донецького державного університету управління МОН України (Донецьк, 2005–2012 рр.).

Публікації. Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 49 наукових працях загальним обсягом 36,41 друк. арк., з яких особисто автору належить 33,9 друк. арк., у тому числі: одна одноосібна монографія; розділ в одній колективній монографії (у співавторстві); 25 статей у наукових фахових виданнях з економіки (з них вісім – у виданнях України, що включені до міжнародних наукометричних баз, одна – у виданні іншої держави); дві статті в інших наукових виданнях з економіки, одне з яких включено до міжнародних наукометричних баз; 20 публікацій у збірниках матеріалів конференцій.

Структура й обсяг роботи. Дисертація складається із вступу, п’яти розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації – 466 сторінок, у тому числі: основного тексту 331 сторінка, 42 таблиці, 71 рисунок, 13 додатків, список використаних джерел з 334 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі “**Теоретико-методологічні засади дії механізмів регулювання валютного ринку України**” застосовано системний підхід до обґрунтування поняття валютного ринку, суб’єктів і об’єктів його регулювання; формалізовано механізми та інструменти регулювання валютного ринку; досліджено діяльність НБУ як головного органу регулювання і контролю валютного

ринку; обґрунтовано концепцію розвитку механізмів регулювання валютного ринку України.

Валютний ринок є тісно інтегрованим з іншими видами ринків, він опосередковує міжнародну торгівлю, міжнародний рух капіталів, міграцію робочої сили, переміщення валютної ліквідності тощо, а за інституційною приналежністю поділяється на міжбанківський (позабіржовий) і біржовий.

На основі проведеного дослідження сучасний валютний ринок визначено як сукупність субординованої, взаємопідпорядкованої системи ринкових сегментів міжнародної, регіональної, національної економік, як інституційне середовище економічних відносин, пов'язаних із проведенням валютних операцій, використанням валютних цінностей і валютних деривативів. При цьому серед його учасників слід виділяти інвесторів, продавців та покупців, а також посередників і регуляторів, об'єднаних в єдину мережу сучасними засобами телекомунікації.

Щодо світового валютного ринку, то у роботі наголошується, що він є біполярним з погляду поширення міжнародних валют євро та долара США, які конкурують між собою і одночасно виконують функції світових грошей. При цьому, незважаючи на збереження тенденції зниження частки долара на світовому валютному ринку, він продовжує займати провідні позиції. Валютна пара "євро – долар США" на сьогодні залишається домінуючою як у світі, так і на валютному ринку України, що зумовило акцент в дослідженні саме на цих валютах.

Автором проведено дослідження механізмів регулювання валютного ринку України шляхом узагальнення економічних теорій функціонування валютних ринків у рамках двох парадигм: лінійної, в основі якої лежить гіпотеза ефективного ринку (кожна економічна дія (подія) викликає лінійну пропорційну реакцію, тобто утворюються певні причинно-наслідкові зв'язки); нелінійної, що розвивається на основі гіпотези фрактального ринку, згідно з якою певна дія (або подія) викликає нелінійну реакцію, тобто виникає експоненційна, несподівана, надзвичайно сильна і ніким не очікувана реакція.

Проблему регулювання валютного ринку в Україні в дослідженні представлено через механізми державного регулювання і саморегулювання. При цьому валютна політика держави і валютне регулювання розглядаються як похідні від типу економічної системи країни. Вони є жорсткими у країнах з граничними фінансовими ринками, до яких, за класифікацією Standard & Poor's, віднесено й Україну.

У роботі державне валютне регулювання визначено як складову валютної політики держави, регуляторні процеси, як такі, що базуються на комплексі законодавчих, адміністративних, економічних та організаційних заходів, що застосовуються державою в особі уповноважених органів у сфері регламентації та впорядкування засад функціонування валютного ринку, валютного курсоутворення і міжнародного руху капіталів.

Валютне саморегулювання автором визначається як регуляторні процеси впливу на валютний ринок, валютний курс і міжнародний рух капіталів, засновані на: дії ринкових механізмів узгодження попиту та пропозиції на валютні цінності; управлінні валютними ризиками фінансових посередників, суб'єктів господарювання; внутрішніх регламентах валютних бірж та інших інфраструктурних посередників тощо. Ринкове і державне регулювання валютних відносин доповнюють одне одного. При цьому ринкове регулювання засноване на конкуренції та породжує стимули для розвитку, а державне регулювання, відповідно, спрямоване на визначення і нівелювання негативних наслідків ринкового.

У роботі проаналізовано діяльність НБУ як головного органу валютного регулювання і контролю. Політика НБУ поєднує адміністративні, організаційні, економічні заходи. Основними ознаками валютної політики НБУ у посткризовий період визначено стабільність валютного курсу гривні, зменшення частки операцій НБУ на міжбанківському ринку, від'ємне значення валютних інтервенцій, зростання обсягу валютних резервів, введення додаткових валютних обмежень на видачу споживчих кредитів в іноземній валюті. Реакцією валютного ринку на застосування вказаних інструментів стає зростання обсягів депозитів, переважно в іноземній валюті, скорочення обсягу кредитів в іноземній валюті та їх частки у кредитному портфелі, зменшення рівня доларизації економіки.

Виходячи з того, що валютно-курсова політика є важливою складовою валютної політики держави, яка недостатньо врегульована законодавчо, актуальним завданням органів державного управління визначена розробка Концепції системи валютного регулювання і контролю, яка б обґрунтувала місце валютної політики у загальній економічній політиці, механізми її координації та інструменти реалізації та знайшла б подальше законодавче закріплення.

Розглянуті автором механізми регулювання валютного ринку України представлено чотирма складовими: механізм регулювання валютного курсу; механізм регулювання стійкості розвитку валютного ринку; механізм державного регулювання валютного ринку; механізм саморегулювання валютного ринку (рис. 1). В рамках кожного механізму систематизовано інструменти валютного регулювання (валютні обмеження, девізна валютна політика, дисконтна валютна політика, управління золотовалютними резервами, облікова ставка, нормативи обов'язкового резервування, операції відкритого ринку, девальвація валюти, ревальвація валюти, валютна інтервенція, регулювання платіжного балансу, валютний дилінг тощо), визначено зміст і характер їх дії та взаємодії.

На основі опрацювання теоретичних і практичних розробок автором формалізовано концептуальні засади регулювання валютного ринку (рис. 2) із виділенням основних гіпотез (ефективного і фрактального валютних ринків), теорій (валютних курсів: неокласична, кейнсіанська, монетаристська; валютних циклів і валютних криз), напрямів дослідження і очікуваних результатів.

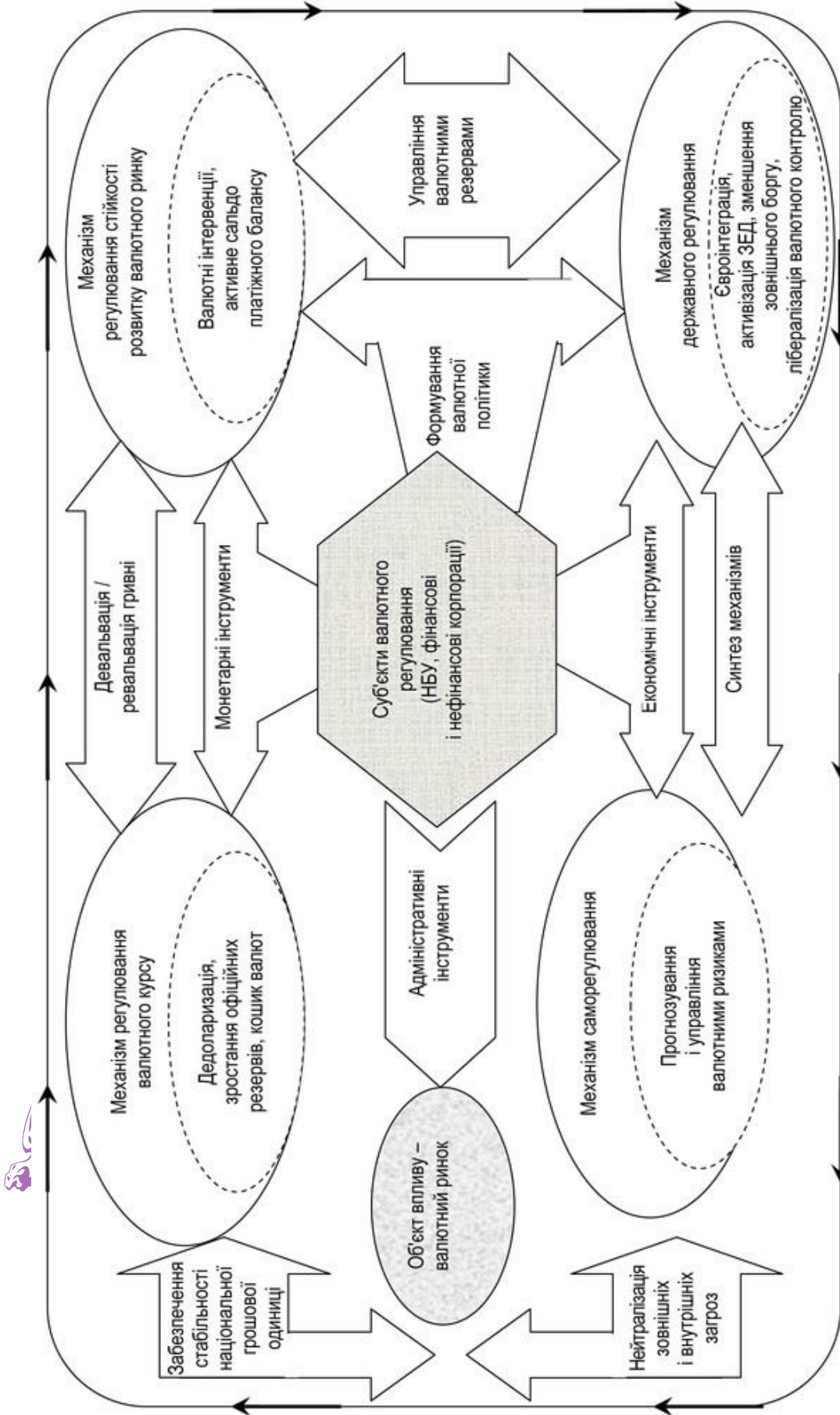


Рисунок 1 – Формалізація механізмів регулювання валютного ринку



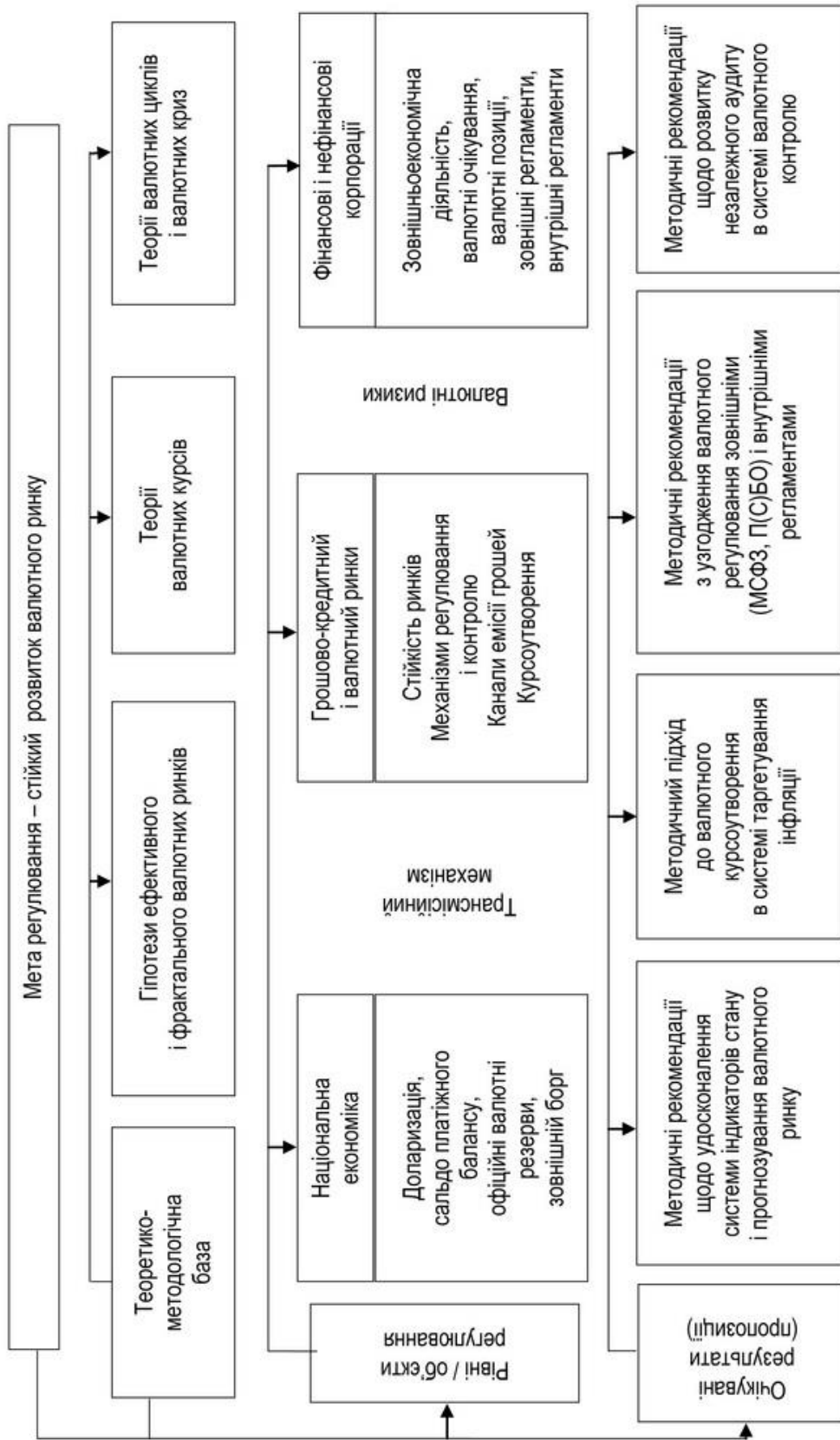


Рисунок 2 – Концептуальні засади удосконалення регулювання валютного ринку

У другому розділі “**Механізм регулювання стійкості розвитку валютного ринку в Україні та напрямки його удосконалення**” проведено оцінку фрактальності і циклічності розвитку валютного ринку України, виявлено фактори нестійкості і кризового стану національного валютного ринку, визначено роль інтервенційної політики НБУ і урівноваженості платіжного балансу України в системі регулювання стійкості валютного ринку.

Застосування нелінійної парадигми дозволяє розглядати валютний ринок як відкриту, синергетичну систему. У цьому контексті тенденції розвитку валютного ринку України, що свідомо укладаються в рамки природного порядку, постають як прояви процесів самоорганізації, що відбуваються на світовому валютному ринку. Статистично доведено, що на валютному ринку України рух курсів є результатом дії великої кількості незалежних випадкових причин, кожна з яких відіграє в курсоутворенні незначну роль. За такого підходу актуальною є діагностика стану та прогнозування стійкості розвитку валютного ринку з позицій забезпечення сталого функціонування національної економіки.

Проведене тестування гіпотези нелінійної парадигми розвитку валютного ринку України на основі щоденних даних про курси валют (за 16 років для долара США і 14 років для євро) підтвердило її адекватність для національних умов. На користь фрактальності валютного ринку України свідчать такі аргументи: нормальне розподілення курсів валют, що є підтвердженням впливу великої кількості незалежних і окремо маловпливових випадкових величин; значення показника (коефіцієнта) Херста, який є мірою нелінійності валютного курсу і дозволяє обчислити фрактальну розмірність як зворотню йому величину, на рівні 0,7–0,8. Останнє означає персистентність ринків долара США та євро і очікування висхідної тенденції, яка продовжиться у майбутньому. Ознаки антиперсистентності мали місце тільки у 2004 р. по долару США.

Перевірку циклічності розвитку валютного ринку України у роботі проведено за допомогою спектрального аналізу Фур’є у пакеті прикладних програм *Statistica 6,0* на основі оцінки періодограм, спектральної щільності, синус-коефіцієнтів і косинус-коефіцієнтів. Виділено хвилі різної довжини для обох досліджуваних валют. Великий цикл по долару США становить 4 096 днів, він цілком відповідає періоду з моменту введення гривні у вересні 1996 р. до кінця 2009 р.; малі цикли мають тривалість 1 638 днів. Великий цикл по євро має тривалість 3 486 днів, що цілком відповідає періоду з моменту введення євро у січні 1999 р. до кінця 2009 р. Тривалість малих циклів складає 581 день. Тривалість великого циклу по долару США і євро приблизно співпадають, вони розпочинаються із введенням, відповідно, гривні і євро, а завершуються одночасно під час фінансової кризи 2009 року.

Характерною ознакою малих циклів по долару США є відносна стабільність курсу долара США на початку й у кінці і ревальвація (девальвація) – у середині. Малі цикли по євро коротші і мають розбіжність середньої величини, моди, медіани і наявність лівосторонньої асиметрії. Їх характерною ознакою є

чергування циклів, пов'язаних зі зростанням-скороченням, і циклів зі стійкою тенденцією до зростання (скорочення).

У роботі проведено оцінку стійкості валютного ринку України і кризових явищ на ньому на основі індикаторів, рекомендованих МВФ. Показники фінансової валютної стійкості для депозитних установ розраховано: на базі капіталу (відношення чистої відкритої валютної позиції до капіталу); на базі активів (відношення валютних кредитів і позик до сукупних кредитів і позик); на базі зобов'язань (відношення валютних зобов'язань до сукупних зобов'язань). По нефінансових корпораціях розраховано відношення чистої відкритої валютної позиції до власного капіталу. Визначено, що рекомендації МВФ Україна виконує в частині розрахунку трьох перших показників.

Валютні індикатори демонстрували найбільшу нестійкість національної економіки у IV кв. 2008 р., коли співвідношення чистої відкритої позиції в іноземній валюті до капіталу зросло порівняно з початком 2006 р. у 10,3 разу, співвідношення кредитів в іноземній валюті до сукупних валових кредитів – у 1,32 разу, співвідношення зобов'язань в іноземній валюті до сукупних зобов'язань – у 1,29 разу.

Автором підкреслюється, що у кризовий період Національний банк України посилив дію механізмів банківського контролю за операціями клієнтів з репатріації за межі України іноземних інвестицій, обмежив право банків здійснювати арбітражні операції з купівлі та продажу іноземної валюти, запровадив проведення інтервенцій через механізм валютних аукціонів, вніс зміни до порядку курсоутворення. Основними ознаками валютної політики НБУ у посткризовий період стало зменшення частки операцій НБУ на міжбанківському ринку, від'ємне значення валютних інтервенцій, введення додаткових валютних обмежень на видачу споживчих кредитів в іноземній валюті. Результатом зазначених дій стала стабілізація валютного ринку.

У роботі доведено, що валютний ринок України відіграє важливу роль у формуванні пропозиції національної валюти. Аналіз продемонстрував, що найбільший обсяг емісії грошей через валютний канал спостерігався у 2010 р. – 91,1 млрд грн. Протягом 2005–2009 рр. частка валютного каналу у емісії грошей скоротилася з 81,65 до 20,82 % із найменшим значенням у 2008 р. (18,38 %). У 2010–2011 рр. відбулося різке зростання ролі валютного каналу – відповідно, до 70,84 % і 59,93 %. Автором визначено, що тривале активне використання валютного каналу емісії деформує механізм пропозиції грошей, оскільки воно відповідає потребам регулювання валютного ринку і не враховує попиту на гроші з боку суб'єктів реального сектора економіки.

На основі аналізу практики валютного курсоутворення зроблено висновок про те, що в останні роки в Україні спостерігається посилення тенденції до об'єднання фіксованого і плаваючого валютних курсів з перевагою так званого “регульованого плавання”. Такий метод валютного регулювання відповідав вимогам економічного стану країни.

У табл. 1 наведено запропоновану часову матрицю взаємозв'язку макроекономічних показників з характеристиками вітчизняного валютного ринку, побудова якої дозволила виділити еволюційні етапи регулювання валютного ринку в Україні.

Таблиця 1 – Часова матриця взаємозв'язку макроекономічних показників із характеристиками вітчизняного валютного ринку

Показник \ Рік	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Режим валютного курсу	Фіксований			Плаваючий			Валютний коридор			Плаваючий				Фіксований				Регульоване плавання				
Тип грошово-кредитного таргетування	Кредитна емісія				Грошової маси				Обмінного курсу													
ВВП	Скорочення (Ск)								Зростання (Зр)								Ск		Зр			
Інвестиції	Ск								Зр								Ск		Зр			
Інфляція	Гіперінфляція				Галопуюча				П*		Д*		Галопуюча				П		Д			
Валютний курс	Девальвація гривні (Дв)				Стабільність				Дв		Стабільність								РК*		Стабільність	
Платіжний баланс	Профіцит (Пр)						Дф*		Пр								Дф		Пр		Дф	
Етапи регулювання валютного ринку	1991–1995 рр.				1996–1999 рр.				2000–2004 рр.				2005–2008 рр.				2009–2012 рр.					

*Примітка: П – помірна; Д – дефляція; РК – різкі коливання; Дф – дефіцит

У роботі наголошується, що для забезпечення стійкості розвитку валютного ринку України доцільно використовувати міждержавні методи регулювання платіжного балансу: узгодження умов державного кредитування експорту; двосторонні урядові кредити, короткострокові взаємні кредити центральних банків у національних валютах по угодах “своп”; кредити банківських консорціумів; облігаційні позики.

У третьому розділі “**Особливості механізму валютного курсоутворення в Україні**” розглянуто роль дедоларизації грошово-кредитного ринку України і управління офіційними валютними резервами НБУ в системі валютного курсоутворення; удосконалено методичний підхід до валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика валют.

У роботі наголошується, що валютний курс як інструмент регулювання національного господарства виконує ряд важливих функцій, а саме: забезпечення стабільності національної валюти та довіри до неї; створення умов для забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних товарів на зовнішніх ринках; вирівнювання платіжного балансу та структури відносних цін; нарощування

темтів економічного зростання; сприяння процесу інтеграції у світовий валютний простір тощо.

Автором систематизовано чинники впливу на валютне курсоутворення та їх ознаки: попит і пропозиція на валюту (зовнішні і внутрішні), часовий лаг (довгостроковий і короткостроковий), методи впливу (інструменти валютно-курсової політики і рефлексивні).

Побудовано матрицю відповідності напрямів руху обмінного курсу і макроекономічних показників. Серед позитивних напрямів руху виокремлюється зміцнення обмінного курсу гривні, яке сприяє:

- 1) зростанню ВВП, продуктивності праці,
- 2) зниженню інфляції, процентних ставок, валютних спекуляцій, дефіциту платіжного балансу, зовнішнього боргу, обсягів грошової маси.

Знецінення обмінного курсу гривні призводить до зростання обсягів експорту і зменшення імпорту.

Досліджено зміст і узагальнено макроекономічні моделі, які описують рух реального обмінного курсу валюти: Маршалла-Лернера (визначає вплив цінової еластичності пропозиції експорту та імпорту), Манделла-Флемінга (описує вплив співвідношення внутрішньої і світової ставки позикового відсотка), Баласси-Самуельсона (обґрунтовує зв'язок із продуктивністю праці).

Автором обґрунтовано, що протягом 2009–2012 рр. відбувалася періодична ревальвація-девальвація реального обмінного курсу гривні під впливом зміни курсів долара США і євро на світових фінансових ринках, а також внутрішніх темпів інфляції порівняно з країнами-торговельними партнерами. Його коливання проходило на фоні зростання продуктивності праці і зменшення процентних ставок, що свідчить про його рівноважний стан і дає підстави зробити прогноз щодо подальшого зростання національної економіки.

У роботі побудовано кореляційно-регресійну модель залежності очікувань впливу обмінного курсу на інфляційні процеси (X), вимірюваних у відсотках до числа респондентів, від валютного курсу (y) та індексу споживчих цін (z), яка є статистично значущою ($R=0,805$):

$$X = 1,343z + 0,099y - 186,144 \quad (1)$$

У докризовий період частка респондентів, впевнених у курсовій стабільності гривні, скоротилася у 4,54 разу, а частка респондентів, переконаних у значному впливі коливань валютного курсу на зростання цін, зросла у 20 разів. У 2010 р. почала відроджуватися довіра до національної грошової одиниці, наприкінці 2012 р. вона досягла докризового (2008–2009 рр.) рівня, утім очікування респондентів щодо впливу обмінного курсу на інфляційні процеси залишаються високими.

У роботі робиться наголос на тому, що у вітчизняних умовах процеси монетизації і доларизації тісно пов'язані між собою, оскільки значна частка іноземної валюти у структурі грошової маси в умовах девальвації національної ва-

люти обумовлює зростання обсягу грошових агрегатів у гривневому еквіваленті. Україні притаманний високий рівень доларизації економіки (близько 30 %). Основними причинами високої доларизації слід визнати інфляцію і нестабільність курсу гривні, демонетизація ж обумовлена деформуванням каналів формування грошової маси, низьким рівнем грошового мультиплікатора тощо.

На рис. 3 наведено динаміку рівня доларизації і монетизації економіки України за 1998–2012 рр. Протягом 2002–2006 рр., зокрема, показник доларизації збільшився до 27,3 %, у 2007 р. він знизився до 23,4 %. У кризовий 2009 р. спостерігалось найбільше значення показника доларизації – до 33,4 %, на що, безумовно, вплинула різка девальвація гривні у 2008 р. У 2010 р. він скоротився до 29,7 % і зріс до 32,2 % у 2012 р.

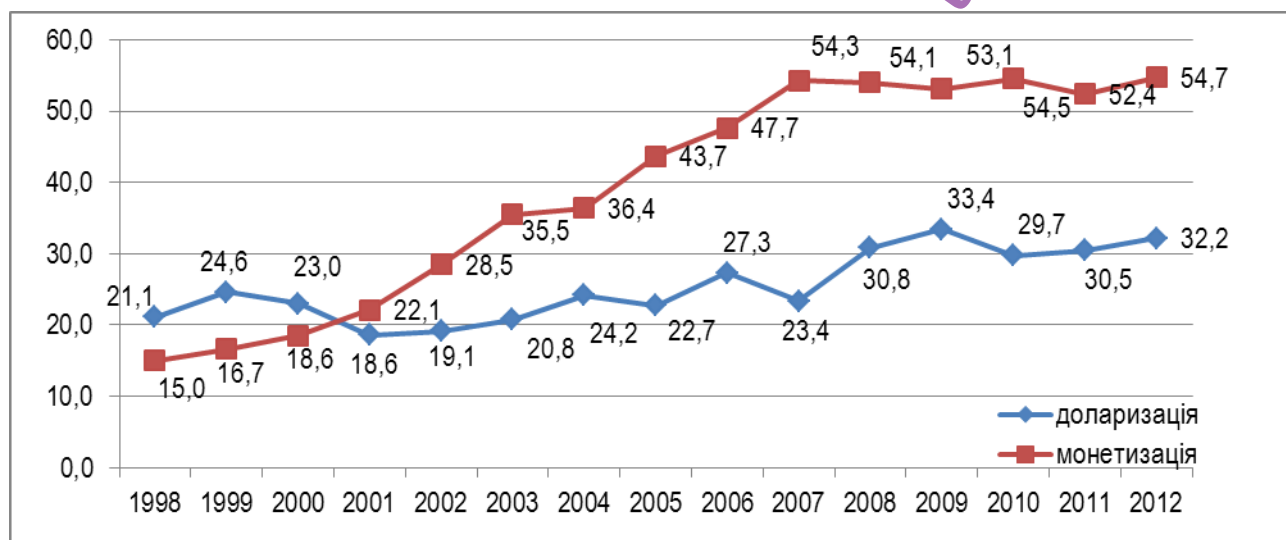


Рисунок 3 – Динаміка рівня доларизації і монетизації економіки України за 1998–2012 рр., %

Визначено, що для України актуальною є проблема регулювання міжнародних резервів з огляду на високу волатильність курсу національної грошової одиниці і незбалансованість платіжного балансу. Міжнародні активи НБУ є ліквідними фінансовими активами, які можуть бути негайно використані на валютному ринку України для підтримання стабільності гривні.

Автором наголошується на таких основних джерелах поповнення офіційних валютних резервів: обов'язковий продаж валюти експортерами, інтервенційні операції НБУ (купівля валюти на міжбанківському ринку), транші МВФ, зовнішні і внутрішні запозичення в іноземній валюті.

Протягом 2003 р. – 8 місяців 2008 р. офіційні валютні резерви України стабільно зростали – з 4 629,0 до 38 046,9 млн дол. США, у квітні 2009 р. вони скоротилися до 24 494,9 млн грн, а після незначного зростання у лютому 2010 р. знову зменшилися до 24 148,2 млн дол. США. У квітні 2011 р. обсяги резервів досягли історичного максимуму – 38 352 млн дол. США, а в грудні 2012 р. знову скоротилися до 24 546, 2 млн дол. США.

Результати дослідження взаємного зв'язку динаміки валютного курсу та індексів інфляції до попереднього місяця дозволяють поставити під сумнів безпосередній зв'язок стабільності обмінного курсу і внутрішніх цін. Починаючи з 2000 р., до IV кв. 2008 р. відбувався протилежний рух офіційного валютного курсу гривні та інфляційних процесів. Відповідно до економічних законів в умовах, коли темпи інфляції в певній країні перевищують темпи інфляції у країні-якорі, має відбуватися девальвація національної валюти. Необґрунтована ревальвація гривні в умовах зростання цін на внутрішньому ринку призвела до її стрімкого обвалу.

У контексті науково-методологічних проблем стабілізації валютного ринку України автором обґрунтовано рекомендації щодо зміни режиму грошово-кредитного і валютного регулювання (рис. 4).

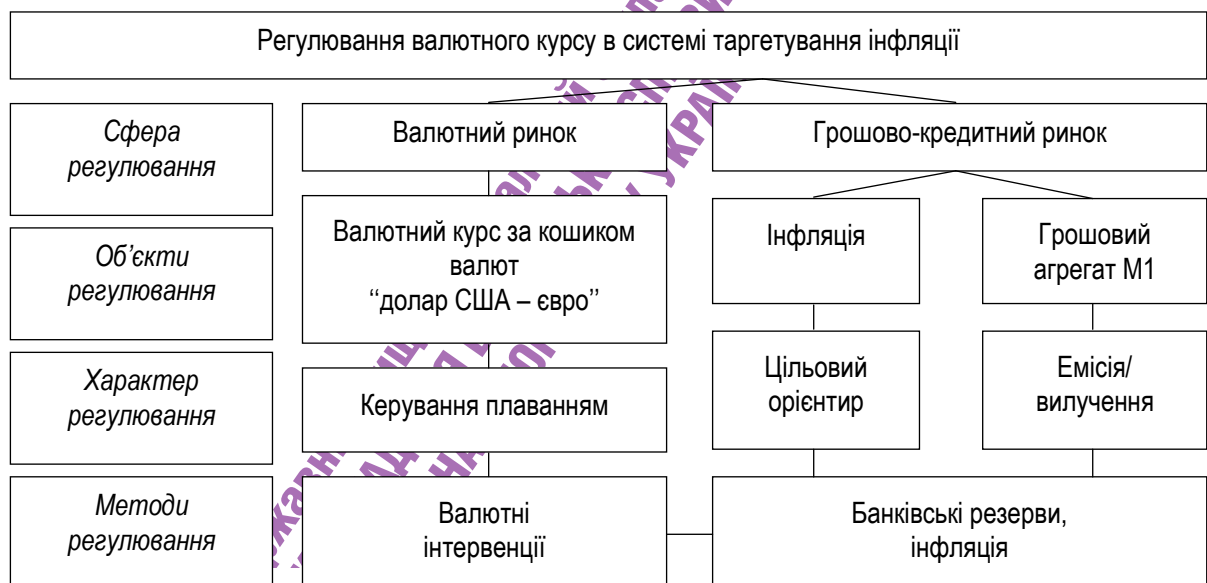


Рисунок 4 – Формалізація моделі регулювання валютного курсу в системі таргетування інфляції

Регулювання валютного курсу в системі таргетування інфляції здійснюється у рамках одночасного впливу на валютний і грошово-кредитний ринки. Причому об'єктами регулювання виступають валютний курс за кошиком валют "долар США – євро", який є керовано-плаваючим, інфляція, яка виступає цільовим орієнтиром грошово-кредитної політики, і грошовий агрегат М1, на який впливають шляхом емісії/вилучення національної валюти. Доцільність переходу до одночасного таргетування інфляції і валютного курсу на основі кошика валют "долар США – євро" зумовлена тісним кореляційним зв'язком руху обмінного курсу долара США з кумулятивними темпами інфляції, а також стійкістю характеристик валютного кошика "долар США – євро".

Автором запропоновано методичний підхід до таргетування інфляції і валютного курсоутворення за кошиком валют "долар США – євро". Даний підхід передбачає такі етапи:

- визначення нормалізованих вагових коефіцієнтів, виходячи з обсягів експортно-імпортних операцій, розрахунки по яких здійснюються відповідно у доларах США, євро:

$$W_{usd} (W_{eur}) = \frac{E_{usd}(E_{eur}) + I_{usd}(I_{eur})}{E_{usd} + E_{eur} + I_{usd} + I_{eur}} \quad (2)$$

де W_{usd}, W_{eur} – нормалізована питома вага, відповідно, долара США та євро в обслуговуванні зовнішньоторговельного обороту країни;

E_{usd}, E_{eur} – обсяги експортних операцій, розрахунки по яких здійснюються, відповідно, у доларах США та євро;

I_{usd}, I_{eur} – обсяги імпортних операцій, розрахунки по яких здійснюються, відповідно, у доларах США та євро;

- розрахунок індексу відносного рівня інфляції в Україні порівняно з інфляцією у США (зоні євро):

$$d_{usd} (d_{eur}) = \frac{\pi_{usd} (\pi_{eur})}{\pi} \quad (3)$$

де d_{usd}, d_{eur} – індекс відносного рівня інфляції відповідно у США (зоні євро);

π_{usd}, π_{eur} – інфляція, відповідно, у США (зоні євро);

π – інфляція в Україні;

- розрахунок середньозваженого курсу кошика валют R з урахуванням крос-курсу долара до євро у базовому періоді:

$$R = R_{usd0} W_{usd} d_{usd} + CR_0 R_{eur0} W_{eur} d_{eur} \quad (4)$$

де R_{usd0}, R_{eur0} – курси гривні до долара США і євро у базовому періоді;
 CR_0 – крос-курс долара до євро у базовому періоді.

Логіка моделі визначена автором наступним чином. Для регулювання валютного курсу НБУ проводить валютні інтервенції. Якщо дія валютного каналу емісії обумовлює зростання інфляції, проводиться скорочення обсягів грошового агрегату $M1$ відповідно до динаміки реального ВВП. Таким чином, режим валютних інтервенцій буде ефективним лише за умови тимчасових коливань попиту і пропозиції іноземної валюти, коли вони здійснюються при наближенні ринкового курсу до нижньої чи верхньої встановленої межі, внаслідок чого курс стабілізується. Якщо коливання попиту і пропозиції іноземної валюти мають системний характер, проведення валютних інтервенцій виснажуватиме офіційні валютні резерви і ефективною буде зміна курсового режиму.

У четвертому розділі “**Концептуальні та науково-методичні засади лібералізації механізму державного валютного регулювання в Україні**” визначено передумови і наслідки інтеграції України в європейський валютний ринок; проаналізовано практику валютного регулювання зовнішньоекономічної

діяльності резидентів України; обґрунтовано напрями валютного регулювання стану зовнішнього боргу держави; запропоновано механізм лібералізації валютного контролю на основі залучення незалежного аудиту.

Автором проведено аналіз системи макроекономічних показників на предмет відповідності вимогам вступу України в ЄС за п'ятьма критеріями валютно-фінансової конвергенції, визначеними Маастрихтським договором (табл. 2). У докризовий період Україна відповідала вимогам щодо рівня дефіциту державного бюджету і державного боргу при значно вищих порівняно з країнами ЄС інфляції і процентних ставках. Таким чином, передумовами інтеграції України в європейський валютний ринок визначено: скорочення бюджетного дефіциту і рівня державного боргу; уніфікація довгострокових номінальних відсоткових ставок; перехід до вільного курсоутворення і таргетування інфляції.

Таблиця 2 – Аналіз макроекономічних показників на предмет відповідності вимогам вступу України в ЄС

Показник	Вимоги до вступу в ЄС	Роки							
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Інфляція	≤ 2 %	10,3	11,6	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2
Бюджетний дефіцит	≤ 3 % ВВП	-1,8	-0,7	-1,4	-1,3	-3,9	-5,9	1,8	-3,8
Державний борг	≤ 60 % ВВП	45,9	50,6	56,0	55,9	88,3	86,0	73,3	76,6
Довгострокова номінальна відсоткова ставка	≤ +2 % середньої ставки трьох країн, де вона найменша	12,3	11,2	11,0	11,0	11,7	9,4	9,5	9,8
Діапазон коливань валютних курсів	≤ 15 %	0	0	0	52,5	3,7	-0,3	0,4	0,0

На основі дослідження процесів, спрямованих на європейську інтеграцію, обґрунтовано комплекс заходів, які в цьому контексті необхідно реалізувати Україні: поетапне пом'якшення регуляторних обмежень валютно-курсової політики, поступове підвищення курсової гнучкості гривні, скорочення бюджетних витрат, нівелювання диспропорцій платіжного балансу, орієнтація на внутрішні джерела запозичень, що забезпечить упередження різких коливань обмінного курсу гривні за рахунок стабілізаційних можливостей міжнародних резервів, сталий розвиток валютного ринку та стійке зростання попиту на національну валюту.

Обґрунтовано дію механізму валютного регулювання зовнішньоекономічної діяльності резидентів України, а саме сукупності адміністративних форм і методів регламентування уповноваженими державними органами порядку, термінів розрахунків в іноземній валюті за експортно-імпортними операціями резидентів України, використання валютної виручки тощо.

Проаналізовано досвід використання обов'язкового продажу валютної виручки експортерами, зокрема, на початку дев'яностих років минулого століття

продажу підлягало 100 %, а протягом 1998–2005 рр. – 50 % валютної виручки. В 2005 р. таку вимогу було скасовано у зв'язку з досягненням макроекономічної стабілізації та достатнім зростанням ВВП. В умовах фінансової кризи 2008–2009 рр. і значного погіршення платіжного балансу України спроби відновити режим обов'язкового продажу іноземної валюти виявилися невдалими, що ускладнювало врегулювання проблем валютного ринку. У 2012 р. НБУ на законодавчому рівні надав право тимчасово запроваджувати (з подальшим скасуванням після стабілізації ситуації на внутрішньому валютному ринку та врівноваження платіжного балансу України) норми щодо обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті на користь резидентів України, а також щодо зміни строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів.

Проведений у роботі аналіз свідчить, що протягом 2002–2012 рр. відбулося істотне зростання валового зовнішнього боргу України (рис. 5). Протягом 2004 р. – трьох кварталів 2008 р. основним джерелом збільшення валового зовнішнього боргу були зовнішні запозичення і доходи від емісії єврооблігацій та інших боргових цінних паперів банківського сектора та інших секторів економіки. Починаючи з III кв. 2008 р., до кінця 2012 р. чітко простежувалася тенденція до скорочення зовнішньої заборгованості банківського сектора. Натомість, незважаючи на кризу, продовжує зростати приватний борг інших секторів економіки. Протягом III кварталу у 2008–2010 рр. основним джерелом збільшення зовнішньої заборгованості було зростання державного боргу за рахунок отриманих від світових фінансових інституцій кредитів.

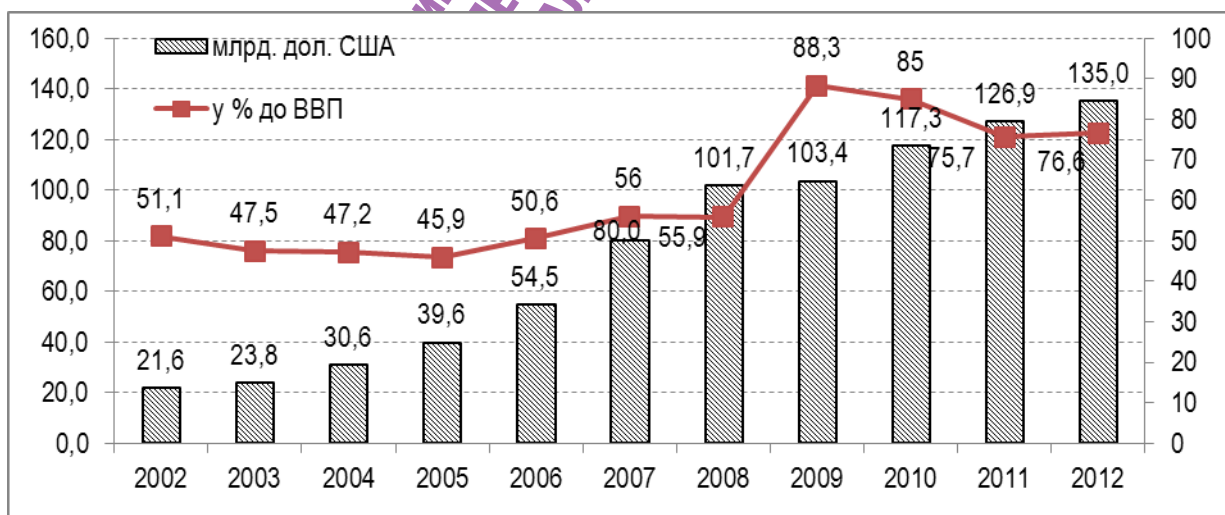


Рисунок 5 – Динаміка показників валового зовнішнього боргу

У 2011–2012 рр. продовжувала зростати заборгованість сектора державного управління, але більш повільними темпами, за рахунок емісії ОЗДП, а борг органів грошово-кредитного регулювання скорочувався за рахунок планового погашення отриманих у кризовий період кредитів.

Для ефективного управління зовнішнім державним боргом і забезпечення боргової і валютної безпеки держави автором пропонується удосконалити

інформаційну модель його обліку і обслуговування, в якій виокремлено і систематизовано найбільш суттєві характеристики і чинники впливу на розмір, структуру, умови формування та погашення боргу, а саме: характеристики інструментів запозичення (мета, дата укладання і термін дії договору, тип інструмента, фінансовий профіль запозичення, сума запозичення, валюта запозичення, учасники, позичальник, організація-виконавець, кредитор, організація-платник, страховик позичальника, сектор економіки, використання коштів); дані про надання коштів (період надання коштів, метод надання коштів, передбачувана структура/графік надання коштів, фактично надані кошти); умови запозичення (відсотки, комісія за відкриту кредитну лінію, штрафні збори, інші збори, основна сума); фактичні платежі по обслуговуванню боргу, обмінний курс, процентні ставки.

В основу концепції реформування системи валютного регулювання запропоновано покласти його децентралізацію на основі розширення суб'єктів, в першу чергу, залучення недержавних органів – аудиторських фірм.

При цьому аудиторський валютний нагляд автор розглядає як систему контролю та активних впорядкованих дій незалежних аудиторів, спрямованих на оцінку законності, правильності відображення в бухгалтерському обліку, відповідності подання та розкриття інформації про валютні операції і валютні інструменти концептуальним засадам формування фінансової звітності відповідно до міжнародних стандартів аудиту. Аудитор повинен оцінювати, чи відповідає подання та розкриття інформації про валютні операції, інструменти концептуальним засадам формування фінансової звітності. У роботі наголошується на необхідності врахування міжнародних стандартів аудиту при визначенні цілей контролю. При цьому досліджуються фактори, які впливають на рівень складності внутрішнього контролю суб'єкта господарювання, що пов'язаний із операціями з похідними валютними інструментами; проводиться регламентація змісту і порядку визначення обсягів тестів контролю, оцінка рівнів властивого ризику та ризику контролю, формуються аудиторські докази під час проведення аудиту операцій із похідними валютними інструментами.

Запропоновано здійснювати обов'язковий аудит учасників зовнішньоекономічної діяльності, які мають значні обсяги експорту/імпорту, законодавчо закріпивши їх нижню межу.

У п'ятому розділі **“Науково-методичні засади удосконалення механізму саморегулювання валютного ринку”** визначено проблеми регулювання валютних операцій банків України та проведено оцінку їх ризиків; запропоновано методичний підхід до регулювання валютних операцій банків на основі адаптації Базельських стандартів валютного саморегулювання; виявлено проблеми формалізації валютної політики суб'єктів господарювання та шляхи їх вирішення; удосконалено методичні підходи до управління валютними ризиками суб'єктів господарювання на основі стрес-тестування.

У процесі дослідження автором систематизовано валютні позиції Національного банку України, визначено напрями впливу окремих видів валютних

позицій на фінансовий результат при різносторонніх змінах валютних курсів “spot” і “форвард”.

Удосконалено методичний підхід до кількісної оцінки валютного ризику банку на основі визначення волатильності валютних курсів та адаптації портфельної теорії до оцінки сукупного ризику валютних позицій банку з урахуванням коваріації курсів іноземних валют, що входять до валютного портфеля.

Для зниження валютного ризику запропоновано використання на рівні комерційного банку таких заходів: надання кредиту в одній валюті з умовою його погашення в іншій з урахуванням форвардного курсу, зафіксованого в кредитному договорі; хеджування за допомогою валютних деривативів (форвардних контрактів, ф'ючерсів, опціонів, свопів); диверсифікації коштів банку в іноземній валюті шляхом включення у склад валютного портфеля іноземних валют із низькою коваріацією; страхування валютного ризику у страховій компанії; визначення оптимальної структури загальної відкритої валютної позиції, яка забезпечує мінімальний валютний ризик.

Для вимірювання валютного ризику банку використано геп-аналіз, який адаптовано для розрахунку валютного ризику на прикладі ПАТ “АКБ “КАПІТАЛ”. При цьому під валютним гепом розуміється різниця між активами і зобов'язаннями, номінованими в іноземній валюті, чутливими до зміни процентної ставки. Це частина валютної позиції, на еквівалент якої у національній валюті впливатимуть не тільки валютні курси, а й процентні ставки. Вплив зміни процентних ставок за активами і зобов'язаннями банку в іноземній валюті на фінансовий результат (ΔP) визначено як добуток валютного гепу (B) і очікуваних змін процентних ставок (Δi) за формулою:

$$\Delta P = \Delta i B \quad (5)$$

Запропонований підхід дає можливість прогнозування зміни фінансового результату банку у разі коливання процентних ставок по фінансових інструментах в іноземній валюті, а також зниження валютних і процентних ризиків шляхом утримання різних за знаком валютних гепів у розрізі іноземних валют.

У роботі здійснено діагностику типів валютної політики банків України, в основу якої покладено методичний підхід, що передбачає оцінку питомої ваги активів і зобов'язань в іноземній валюті, аналіз її розподілення, оцінку розміру і рівня відкритих валютних позицій.

Станом на 01.01.2013 автором було розраховано балансові валютні позиції банків України. Лише три з них мали закриту валютну позицію: “КЛІРИНГОВИЙ ДІМ”, ІДЕЯ БАНК, БАНК ГРАНТ (усі банки III групи), 43 банки (24,6 % від загальної кількості) мали відкриту довгу валютну позицію загальною сумою 11 933,6 млн грн, 129 банків (73,7 % від загальної кількості) – коротку валютну позицію загальною сумою 61 129,1 млн грн. Для банків із довгою валютною позицією валютний ризик пов'язаний із зміцненням гривні, із короткою валютною позицією – з девальвацією гривні. Загалом по банківській

системі України зобов'язання банків в іноземній валюті перевищують активи в іноземній валюті на 49 195,5 млн грн. Валютні активи банківської системи України становлять 40 % їх загального обсягу, валютні зобов'язання – 52,3 % їх загального обсягу. На I групу банків припадає 48 % довгої і 68,1 % короткої відкритої валютної позиції, на II групу – 18,0 % довгої і 17,0 % короткої, на I?I групу – 25,7 % довгої і 8,1 % короткої, на IV групу – 8,3 % довгої і 6,7 % короткої позиції. Всі групи банків мають загальну коротку відкриту валютну позицію, але за рівнем скорочення розривів сум валютних зобов'язань і активів їх можна розташувати таким чином: група I (35 933 млн грн.), група II (8 252 млн грн.), група IV (3 120 млн грн.), група III (1 890 млн грн.). Розташування груп за скороченням співвідношення короткої і довгої позиції є таким же: група I (7,27), група II (4,83), група IV (4,15), група III (1,62).

Зроблено висновок, що структура активів і зобов'язань українських банків пов'язана з високою часткою іноземною валюти та віддзеркалює високий рівень доларизації національної економіки. Питома вага валютних активів і зобов'язань має розподілення, близьке до нормального, їх найменша частка припадає на банки IV групи, найбільша – на банки II групи. Загальна відкрита валютна позиція банківської системи і окремих груп банків України є короткою, що небезпечно за умов девальвації гривні. Довгу відкриту валютну позицію має лише четверта частина українських банків. Найбільші дисбаланси притаманні банкам I групи, найменші – банкам III групи. За критеріями частки валютних активів і зобов'язань, розміру і рівня валютної позиції валютну політику банків I групи слід визнати агресивною, банків II і III груп – поміркованою, банків I?V групи – консервативною.

Систематизовано положення Базельських стандартів щодо регулювання валютних ризиків у рамках таких підходів: 1) стандартизованого, який ґрунтується на зовнішніх оцінках рейтингових агентств; 2) власних внутрішніх рейтингових систем оцінки кредитних ризиків; 3) рамкового підходу сек'юритизації. Позабалансові валютні активи згідно зі стандартизованим підходом конвертуються в кредитні ризики з використанням коефіцієнтів кредитної конверсії (CCF). У разі розбіжності валют кредитної вимоги і наданого забезпечення для розрахунку вартості під ризиком з урахуванням чинників її зниження пропонується використовувати дисконт валютного ризику:

$$B_p = B(1 - d_{KB}) - Z(1 - d_z - d_B), \quad (6)$$

де B_p – вартість під ризиком з урахуванням чинників її зниження;

B – поточна вартість кредитної вимоги;

d_{KB} – дисконт, що застосовується до кредитної вимоги;

Z – поточна вартість наданого забезпечення;

d_z – дисконт, застосований до забезпечення;

d_B – дисконт, що враховує розбіжність валют зобов'язання і кредитної вимоги.

Якщо банк використовує рекомендований органами нагляду дисконт, він становитиме, за результатами розрахунків, 8 % з урахуванням 10-денного терміну володіння, який підвищується при необхідності залежно від частоти ринкових переоцінок. Зроблено висновок, що вітчизняна практика частково враховує Базельські стандарти у частині використання дисконту для зниження валютного ризику, коли заставою є майнові права на депозити, нерухоме майно, іпотечні облігації та іпотечні сертифікати.

Методичні положення щодо визначення порядку включення операцій в іноземній валюті і розташованих за кордоном господарських одиниць у фінансову звітність суб'єкта господарювання та переведення фінансової звітності у валюту звітності регламентовані однойменними стандартами П(С)БО 21 і МСБО 21 “Вплив зміни валютних курсів”, натомість в останньому використовуються терміни “валюта подання”, “функціональна валюта”. Автор наголошує, що методологічні засади формування інформації про валютні фінансові інструменти та її розкриття у фінансовій звітності у вітчизняних умовах П(С)БО 13 “Фінансові інструменти” визначаються досить поверхово. Вказаному національному стандарту відповідають МСБО 32 “Фінансові інструменти: подання”, МСБО 39 “Фінансові інструменти: визнання та оцінка”, які детально визначають принципи для подання валютних інструментів і згортання валютних активів і валютних зобов'язань, порядок обліку хеджування валютних ризиків. МСФЗ 9 “Фінансові інструменти” встановлює принципи відображення валютних інструментів у фінансовій звітності. У світовій практиці використовується більш широкий набір інструментів валютних ризиків, зокрема гібридні контракти, вбудовані похідні інструменти тощо.

У роботі запропоновано методичний підхід до стрес-тестування валютних ризиків, який апробований на матеріалах корпорації ДТЕК. Станом на 01.01.2013 вона має короткі валютні позиції по долару США в сумі 7 900,7 млн грн. і по євро в сумі 5 965 млн грн. Кореляційно-регресійні залежності для побудови різних сценаріїв наведено у табл. 3.

Таблиця 3 – Кореляційно-регресійні моделі для побудови сценаріїв стрес-тестування валютних ризиків

Незалежна змінна	Залежна змінна	Модель
Євро	Долар США	$USD = e^{0,591 \ln EUR + 0,663}$
Долар США	Євро	$EUR = e^{1,014 \ln USD + 0,112}$

Результати розрахунків дозволили визначити, що при падінні курсу євро на 10 % ДТЕК отримає прибуток у сумі 1 244 млн грн., а при зростанні курсу на 10 % – збиток у сумі 862 млн грн.

ВИСНОВКИ

Основний науковий результат дисертації полягає у розробці теоретичних положень, методичних основ і практичних рекомендацій щодо розвитку механізмів регулювання валютного ринку України у контексті забезпечення його стійкого функціонування. До найбільш суттєвих результатів дисертаційної роботи слід віднести такі:

1. Дослідження економічної сутності регулювання валютного ринку проведено на наднаціональному і національному рівнях. Обґрунтовано, що валютне регулювання має дві складові – ринкову і державну, які доповнюють одна одну: при цьому ринкове регулювання ґрунтується на конкуренції й породжує стимули розвитку; відповідно, державне – на визначення негативних наслідків ринкового регулювання валютних відносин. Враховуючи, що в Україні відсутнє законодавче визначення терміну валютного регулювання держави, обґрунтовано його власне трактування.

2. Систематизовано механізми валютного регулювання, визначено зміст і характер дії їх інструментів (валютні обмеження, девізна валютна політика, дисконтна валютна політика, управління золотовалютними резервами, облікова ставка, нормативи обов'язкового резервування, операції відкритого ринку, девальвація валюти, ревальвація валюти, валютна інтервенція, регулювання платіжного балансу, конвертованість валюти, валютний демпінг). Практична значущість побудованої системи полягає у можливості вибору найбільш адекватних ситуацій на валютному ринку інструментів валютного регулювання.

3. Проаналізовано діяльність НБУ як головного органу валютного регулювання і контролю. У кризовий період НБУ посилює механізми банківського контролю за операціями клієнтів з репатріації за межі України іноземних інвестицій, обмежує право банків здійснювати арбітражні операції з купівлі та продажу іноземної валюти, запроваджує проведення інтервенцій через механізм валютних аукціонів, уносить зміни до порядку курсоутворення. Основними ознаками валютної політики НБУ у посткризовий період є: стабільність валютного курсу гривні, зменшення частки операцій НБУ на міжбанківському ринку, від'ємне значення валютних інтервенцій, зростання обсягу валютних резервів, введення додаткових валютних обмежень, зокрема на видачу споживчих кредитів в іноземній валюті. Реакцією валютного ринку на застосування вказаних інструментів стало зростання обсягів депозитів, переважно в національній валюті, скорочення обсягу кредитів в іноземній валюті та їх частки у кредитному портфелі, зменшення рівня доларизації економіки.

4. Запропоновано концептуальні засади розвитку процесів регулювання валютного ринку на рівнях національної економіки, грошово-кредитного і валютного ринків, суб'єктів господарювання (підприємства реального сектора економіки і банки), які розглядаються у причинно-наслідковому зв'язку на основі дії трансмісійного механізму взаємного впливу показників валютного ринку і національної економіки, виникнення і хеджування ризиків валютного ринку і суб'єктів господарювання.

5. Доведено фрактальний, персистентний характер ринків долара США і євро, наявність довгострокової пам'яті валютних курсів, що дозволяє застосовувати для їх прогнозування інструменти технічного аналізу і очікувати висхідної тенденції, яка продовжиться у майбутньому. Дослідження циклічності розвитку валютного ринку України дозволило виділити хвилі різної довжини для обох досліджуваних валют. Тривалість великого циклу по долару США і євро приблизно співпадають, вони розпочинаються у зв'язку з введенням в обіг відповідно гривні і євро, а завершуються одночасно із початком фінансової кризи у 2009 р. Малі цикли по євро коротші і характеризуються розбіжністю середньої величини, моди, медіани і наявністю лівосторонньої асиметрії валютного курсу. Характерною ознакою малих циклів по долару США є відносна стабільність курсу на початку і в кінці і ревальвація (девальвація) у середині.

6. Проведено оцінку стійкості і кризових явищ валютного ринку України на основі індикаторів, рекомендованих МВФ. Валютні індикатори демонстрували найбільшу нестійкість національної економіки України у IV кв. 2008 р., коли рівень валютного ризику депозитних корпорацій був дуже високим. Україні необхідно приєднатися до рекомендацій МВФ у частині розрахунку індикаторів фінансової стійкості нефінансових корпорацій, зокрема для оцінки валютного ризику у реальному секторі економіки розраховувати відношення чистої відкритої валютної позиції підприємств до власного капіталу.

7. Обґрунтовано, що валютний ринок України відіграє важливу роль у пропозиції національної валюти через канал валютних інтервенцій, основною формою проведення яких з 2009 р. стали валютні аукціони, що деформує механізм пропозиції грошей, оскільки не враховується попит на гроші з боку суб'єктів реального сектора економіки. У посткризовий період значно зросли обсяги торгів іноземною валютою на міжбанківському ринку, причому чверть обсягів угод було укладено у валютах, відмінних від долара США. Зазначене вище створює об'єктивні умови для переходу до визначення курсу євро за результатами торгів на міжбанківському валютному ринку за середньозваженим курсом, по аналогії з долларом США. На основі побудови комплексу кореляційно-регресійних моделей формалізовано зв'язки між валютним курсом, офіційними валютними резервами, сальдо платіжного балансу і зовнішнім боргом. Виявлені закономірності формалізують механізм дії трансмісійного макроекономічного валютного механізму.

8. Дослідження проблем валютного курсоутворення та їх впливу на стан валютного ринку України проведено з використанням теорії рефлексивності і макроекономічних моделей, які описують рух реального обмінного курсу валюти. Статистично доведено можливість використання в українських умовах теорії паритету купівельної спроможності з певними обмеженнями, з огляду на характер експорту-імпорту, а також залежність руху валютних курсів від очікувань зміни валютного курсу, що робить актуальним їх зменшення. Україні притаманний високий рівень долларизації економіки і низький рівень монетизації. Проте, якщо динаміку показників монетизації і фінансової глибини протягом

1998–2012 рр. слід визнати позитивною, то показника доларизації – негативною. Інструментами дедоларизації економіки України є: підвищення частки безготівкових грошей у грошовій масі, зменшення масштабів “тіньової економіки”, підвищення довіри суспільства до банківської системи і національної грошової одиниці, збільшення депозитів і кредитів у національній валюті тощо.

9. Основним джерелом формування офіційних валютних резервів є: обов’язковий продаж валюти експортерами, інтервенційні операції НБУ (купівля валюти на міжбанківському ринку), транші МВФ, зовнішні і внутрішні запозичення в іноземній валюті. Основними напрямками удосконалення управління золотовалютними резервами НБУ є: розширення форми представлення даних про міжнародні резерви і ліквідність в іноземній валюті відповідно до спеціального стандарту поширення даних, ширша диверсифікація офіційних валютних резервів, портфельне управління, оптимізація доходності і ризиковості тощо. Обґрунтовано рекомендації щодо реформування підходів до валютно-курсової і монетарної політики НБУ і переходу від таргетування обмінного курсу до таргетування інфляції, а також розширення “оптимальної валютної зони” до формату “долар США – євро”. На перехідному етапі до вільного плаваючого курсу Україні доцільно використовувати режим горизонтального та похилого (повзучого) коридору валютного курсу та поєднувати таргетування інфляції з таргетуванням грошових агрегатів.

10. Виокремлено п’ять етапів формування Європейської валютної системи, пов’язаних зі створенням єдиного ринку капіталів, встановленням системи центральних банків, створенням Європейського центрального банку, введенням безготівкового і готівкового євро, прийомом нових членів. Порівняння макроекономічних показників України на предмет відповідності вимогам вступу в ЄС дозволило виділити її сильні сторони (рівень інфляції) і слабкі сторони (процентні ставки в доларах США і євро, бюджетний дефіцит і державний борг). Обґрунтовано комплекс заходів на шляху до європейської інтеграції: поетапне пом’якшення регуляторних обмежень валютно-курсової політики України, поступове підвищення курсової гнучкості гривні, скорочення бюджетних витрат, нівелювання диспропорцій платіжного балансу, орієнтація на внутрішні джерела запозичень, що забезпечить упередження різких коливань обмінного курсу гривні за рахунок стабілізаційних можливостей міжнародних резервів, сталий розвиток валютного ринку та стійке зростання попиту на національну валюту.

11. Систематизовано досвід використання Україною обов’язкового продажу валютної виручки експортерами. У 2012 р. НБУ на законодавчому рівні надано право тимчасово запроваджувати норми щодо обов’язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті на користь резидентів України, а також щодо зміни строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів, що має неоднозначний вплив на економічні процеси. Для певного урівноваження існуючих позитивних і негативних аспектів доцільно ввести економічні стимули для експортерів, пов’язані з режимом подвійного валютного курсу, що стимулюватиме повернення в Україну валютної виручки і слугуватиме

фінансовою підтримкою експортоорієнтованих галузей національної економіки. Для зниження валютних ризиків Україні рекомендовано використовувати запропоновану інформаційну модель обліку і обслуговування зовнішнього державного боргу, похідні фінансові інструменти та інструменти рефінансування зовнішнього боргу.

12. Обґрунтовано напрями лібералізації і формування ризикорієнтованого валютного контролю на принципах валютного нагляду шляхом розширення суб'єктів контролю за рахунок незалежних аудиторських фірм і впровадження міжнародних стандартів аудиту. Запропоновано розширити умови для обов'язкового аудиту за рахунок включення у склад суб'єктів учасників зовнішньоекономічної діяльності, які мають значні обсяги експорту/імпорту, закріпивши законодавчо нижню межу.

13. Систематизовано і класифіковано валютні позиції банку, визначено напрями впливу окремих видів валютних позицій на фінансовий результат при різносторонніх змінах валютних курсів "спот" і "форвард", обґрунтовано методичний підхід до розрахунку валютного гету. Практична цінність розроблених рекомендацій полягає у можливості прогнозування зміни фінансового результату банку у разі коливання процентних ставок по фінансових інструментах в іноземній валюті, а також зниження валютних і процентних ризиків шляхом утримання різних за знаком валютних гетів у розрізі іноземних валют. Структура активів і зобов'язань українських банків, пов'язана з високою часткою іноземної валюти, віддзеркалює високий рівень доларизації національної економіки. Загальна відкрита валютна позиція банківської системи і окремих груп банків України є короткою, що небезпечно за умов девальвації гривні.

14. Систематизовано положення Базельських стандартів щодо регулювання валютних ризиків у рамках стандартизованого підходу, який ґрунтується на зовнішніх оцінках рейтингових агентств, підходах внутрішніх рейтингових систем оцінки кредитних ризиків, рамкового підходу сек'юритизації. Зроблено висновок, що вітчизняна практика частково враховує Базельські стандарти у частині використання дисконту для зниження валютного ризику у разі, коли кредитний захист номінований в іншій валюті. Запропоновано підхід до визначення відсотка вартості забезпечення (застави), що береться до розрахунку чистого кредитного ризику, по: державним цінним паперам; недержавним цінним паперам; майновим правам на нерухоме майно, що належить до житлового фонду, і рухоме майно; іншим майновим правам.

15. Валютне регулювання операцій із іноземною валютою суб'єктів господарювання здійснюється у рамках міжнародних і національних стандартів бухгалтерського обліку і фінансової звітності. Подальше впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності у вітчизняну практику потребує реалізації таких заходів: відмова від П(С)БО як основи формування концепції складання фінансової звітності; уніфікація підходів до відображення валютної політики підприємства у внутрішніх регламентах; скасування законодавчого обмеження на відображення операцій лише в національній валюті України; ви-

значення функціональної, іноземної валют й валюти подання фінансової звітності. Розроблено методичний підхід до стрес-тестування валютних ризиків суб'єктів господарювання, який складається з кількісного та якісного аналізу і ґрунтується на гіпотетичному визначенні сценарію руху курсу однієї валюти (незалежної змінної) і економіко-математичному моделюванні сценарію руху іншої валюти (залежної величини).

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Монографії

1. Веріга Г. В. Валютний ринок України : проблеми і перспективи регулювання : монографія / Г. В. Веріга. – Донецьк : Ноудіж (донецьке відділення), 2013. – 323 с. (18,77 друк. арк.).
2. Поважний О. С. Управління валовим зовнішнім боргом держави : валютний аспект / О. С. Поважний, Г. В. Веріга // Глобальні та локальні проблеми соціально-економічного розвитку України : колективна монографія – Харків : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. – С. 179–187 (0,89 друк. арк.). *Особистий внесок: надано оцінку стану управління валовим зовнішнім боргом держави і обґрунтовано рекомендації з його удосконалення (0,44 друк. арк.).*

Статті у наукових фахових виданнях

3. Веріга Г. В. Механізм валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика валют / Г. В. Веріга // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. ДВНЗ “УАБС НБУ”. – Вип. 38. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2014. – С. 85–94 (0,54 друк. арк.).
4. Веріга Г. В. Концептуальний підхід до удосконалення механізмів регулювання валютного ринку / Г. В. Веріга // Прометей. – 2013. – № 3 (42) – С. 249–253 (0,59 друк. арк.).
5. Веріга Г. В. Валютний ринок України в системі сталого розвитку національної економіки / Г. В. Веріга // Менеджер, Вісник ДонДУУ. – 2013. – № 3 (65). – С. 27–34 (0,76 друк. арк.).
6. Веріга Г. В. Стрес-тестування як інструмент оцінки валютних ризиків підприємства / Г. В. Веріга // Економіка. Фінанси. Право, щомісячний інформаційно-аналітичний журнал : Київ. – 2013. – № 7. – С. 6–9 (0,35 друк. арк.).
7. Веріга Г. В. Діагностика типів валютної політики банків України / Г. В. Веріга // Економічний часопис – XXI, Науковий журнал : Київ. – 2013. – № 5–6(1). – С. 45–48 (0,59 друк. арк.).
8. Поважний О. С. Механізм валютного регулювання зовнішньоекономічної діяльності резидентів України / О. С. Поважний, Г. В. Веріга // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 7. – С. 172–179 (0,55 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено переваги і недоліки діючого механізму валютного регулювання зовнішньоекономічної діяльності резидентів України, обґрунтовано режим подвійного валютного курсу (0,27 друк. арк.).*

9. Веріга Г. В. Національний банк України як регулятор валютного ринку: проблеми посткризового періоду / Г. В. Веріга // Проблеми соціально-економічного розвитку регіонів, інфраструктурне забезпечення їх комплексного розвитку на державному та регіональному рівнях : зб. наук. пр. ДонДУУ. – (Серія “Економіка”). – Вип. 263. – Т. XIV. – Донецьк : Вид-во “Ноулідж” (донецьке відділення), 2013. – С. 61–67 (0,43 друк. арк.).
10. Веріга А. В. Европейская валютная интеграция : перспективы для Украины / А. В. Веріга // Теория и практика общественного развития. – Краснодар : Изд. Дом “ХОРС”, 2013. – № 4. – С. 244–246 (0,36 друк. арк.).
11. Веріга Г. В. Платіжний баланс і валютний курс : діалектика взаємозв’язку / Г. В. Веріга // Бізнес Інформ, Науковий журнал : Харківський національний економічний університет. – 2013. – № 2. – С. 231–235 (0,61 друк. арк.).
12. Веріга Г. В. Незалежний аудит в системі валютного контролю України / Г. В. Веріга // Фінанси, облік і аудит : зб. наук. праць КНЕУ ім. Вадима Гетьмана. – Спец. вип. – Саки : ПП “Підприємство Фенікс”, – 2013. – С. 65–71 (0,55 друк. арк.).
13. Веріга Г. В. Проблеми регулювання міжнародних резервів і платіжного балансу України / Г. В. Веріга // Культура народів Причорномор’я. – Симферополь. – 2013. – № 253. – С. 17–20 (0,48 друк. арк.).
14. Веріга Г. В. Валютні ризики банку : удосконалення методів оцінки і управління / Г. В. Веріга // Розвиток економічних методів управління національною економікою та економікою підприємства : зб. наук. пр. – Донецьк : ДонДУУ, 2012. – (Серія “Економіка”). – Вип. 256. – Т. XIII. – С. 47–54 (0,36 друк. арк.).
15. Веріга Г. В. Проблеми реформування системи валютного контролю України / Г. В. Веріга // Держава та регіони. – 2012. – № 6. – С. 11–13 (0,32 друк. арк.).
16. Веріга Г. В. Удосконалення валютної політики в регламентах суб’єктів господарювання / Г. В. Веріга, Е. В. Чехоцька // Вісник СевНТУ. – 2012. – (Серія “Економіка і фінанси”). – Вип. 130. – С. 39–42 (0,48 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано пропозиції щодо змін у вітчизняне законодавство, які конкретизовано в частині відображення валютної політики в регламентах суб’єктів господарювання (0,24 друк. арк.).*
17. Поважний О. С. Валютний курс як інструмент регулювання національного господарства / О. С. Поважний, Г. В. Веріга // Менеджер, Вісник ДонДУУ. – 2012. – № 3. – С. 5–10 (0,55 друк. арк.). *Особистий внесок: побудовано матриці впливу валютного курсу на макроекономічні показники як основу дії трансмісійного макроекономічного валютного механізму (0,27 друк. арк.).*
18. Веріга Г. В. Реальний обмінний курс валюти : теорія і реалії української економіки / Г. В. Веріга // Науковий вісник : Фінанси, Банки, Інвестиції. – Сімферополь, Таврійський національний університет імені В. І. Вернадського. – 2012. – № 6. – С. 48–54 (0,46 друк. арк.).
19. Веріга Г. В. Облікова політика як інструмент стратегічного управління підприємством / Г. В. Веріга, Е. В. Чехоцька // Проблеми і перспективи розвитку

- обліково-аналітичного забезпечення системи управління підприємствами в умовах євроінтеграції : зб. наук. праць. – Донецьк, ДонДУУ, 2012. – (Серія “Економіка”). – Т. XIII. – Вип. 232. – С. 56–67 (0,59 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено нормативно-правове регулювання формування облікової, зокрема валютної політики в Україні за умов використання національних або міжнародних стандартів обліку, розкрито роль облікової політики в стратегічному управлінні підприємством (0,3 друк. арк.).*
20. Веріга Г. В. Операції підприємств в іноземній валюті: бухгалтерський аспект / Г. В. Веріга // Вісник Національного університету “Львівська політехніка” – 2012. – № 721. – С. 62–67 (0,56 друк. арк.).
21. Поважний О. С. Методичні підходи до оцінки доларизації та монетизації національної економіки / О. С. Поважний, Г. В. Веріга // Розвиток системи обліку, аналізу та аудиту в Україні : теорія і практика: зб. наук. праць. – Донецьк, ДонДУУ, 2012. – (Серія “Економіка”). – Вип. 216. – Т. XIII. – С. 24–35 (0,47 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано систему показників, за якими оцінюється доларизація та монетизація національної економіки (0,24 друк. арк.).*
22. Веріга Г. В. Валютні показники фінансової стійкості економіки України / Г. В. Веріга // Економічний аналіз : зб. наук. праць. – Тернопіль : “Економічна думка”, 2011. – Ч. 1. – С. 69–72 (0,48 друк. арк.).
23. Веріга Г. Проблеми і перспективи валютного курсоутворення в Україні / Г. Веріга // СХІД. – 2011. – № 5. – С. 6–10 (0,53 друк. арк.).
24. Веріга Г. В. Індикатори валютної кризи в Україні / Г. В. Веріга // Менеджер, Вісник ДонДУУ. – 2011. – № 3. – С. 114–119 (0,42 друк. арк.).
25. Веріга Г. В. Проблемні аспекти використання міжнародних стандартів аудиту в Україні / Г. В. Веріга, Д. О. Белих // Економіка промисловості. – 2010. – № 3. – С. 202–206 (0,41 друк. арк.). *Особистий внесок: проаналізовано проблеми використання Міжнародних стандартів аудиту в Україні та окреслено основні напрямки їх адаптування до національних особливостей (0,21 друк. арк.).*
26. Веріга Г. В. Стан та перспективи розвитку ринку аудиторських послуг в Україні / Г. В. Веріга, Г. Ю. Плітченко // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою. – Донецьк : ДонДУУ, 2010. – (Серія “Економіка”). – Вип. 165. – Т. XI. – С. 276–285 (0,45 друк. арк.). *Особистий внесок: проаналізовано окремі види аудиторських послуг, запропоновано напрями подальшого розвитку ринку аудиторських послуг в Україні (0,23 друк. арк.).*
27. Веріга Г. В. Складання звітності за МСФЗ як засіб підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств / Г. В. Веріга, Т. М. Кондрашова // Фінансово-банківські механізми державного управління економікою України. – Донецьк : ДонДУУ, 2009. – (Серія “Економіка”). – Вип. 122. – Т. X. – С. 298–309 (0,55 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано необхідність та проаналізовано проблеми впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності у вітчизняну практику (0,28 друк. арк.).*

Статті в інших виданнях

28. Veriga G. The mechanism of currency self-regulation in Ukraine based on Basel standards / Ganna Veriga // Public and Municipal Finance, Volume 2, Issue 2, 2013, p. 56–60 (0,55 друк. арк.).
29. Веріґа Г. В. Проблеми інтеграції України в Європейський валютний ринок / Г. В. Веріґа // Конвергенція економік України та Європейського Союзу : проблеми і перспективи : зб. наук. праць / Нац. ун-т “Києво-Могилян. акад.”. – К. : Унів. вид-во ПУЛЬСАРИ, 2012. – С. 39–46 (0,56 друк. арк.).

Публікації у матеріалах наукових конференцій

30. Веріґа Г. В. Валютний ринок України у контексті фрактальної парадигми / Г. В. Веріґа // Materialy IX Międzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji “Dynamika naukowych badań – 2013” (07–15 лип. 2013 р.). – Volume 2. Economiczne nauki. – Przemysł : Nauka i studia – С. 14–17 (0,17 друк. арк.).
31. Веріґа Г. В. Курсові очікування суб’єктів валютного ринку України : рефлексивний підхід / Г. В. Веріґа // Актуальні питання економіки та сучасного менеджменту : матеріали XXVII Міжнародної науково-практичної конференції, (5–6 липня 2013 р.) / Громадська організація “Львівська економічна фундація”. – Львів : ЛЄФ, 2013. – С. 29–31 (0,18 друк. арк.).
32. Веріґа Г. В. Валовий зовнішній борг України : закономірності формування / Г. В. Веріґа // Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи : матеріали Міжн. наук.-практ. конф. (28–29 червня 2013 р.). – Київ : Київський економічний науковий центр, 2013. – С. 14–17 (0,24 друк. арк.).
33. Веріґа Г. В. Фінансові інструменти управління офіційними валютними резервами України / Г. В. Веріґа // Фінансова система України: проблеми та перспективи розвитку в умовах трансформації соціально-економічних відносин : матеріали Міжн. наук.-практ. конф. (16–18 травня 2013 р.) / Севастопольський інститут банківської справи. – Севастополь : 2013. – С. 57–58 (0,09 друк. арк.).
34. Веріґа Г. В. Обов’язковий продаж виручки експортерів : вплив на розвиток валютного ринку / Г. В. Веріґа // Формування конкурентоспроможної національної економіки: світовий досвід та вітчизняні реалії : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (19–20 квітня 2013 р.). / ред. кол.: К. С. Шапошников [та ін.]. – Херсон : Видавничий дім “Гельветика”, 2013. – С. 187–188 (0,19 друк. арк.).
35. Веріґа Г. В. Аудит похідних валютних інструментів як елемент системи валютного контролю / Г. В. Веріґа // 20-річчя аудиту. Досягнення, проблеми та перспективи розвитку : Міжнар. наук.-практ. конф. (19–20 квітня 2013 р.). – Сімферополь : ДІАЙП, 2013. – С. 41–43 (0,15 друк. арк.).
36. Веріґа Г. В. Проблеми відображення та контролю похідних валютних інструментів у фінансовій звітності / Г. В. Веріґа // Роль і місце бухгалтерського обліку, контролю й аналізу в розвитку економічної науки і практики : Матеріали II Міжн. наук.-практ. конф. (6–7 грудня 2012 р.). – К. : КНЕУ, 2012. – С. 8–10 (0,15 друк. арк.).

37. Веріга Г. В. Роль аудиту у формуванні системи валютного нагляду / Г. В. Веріга // Теорія та практика управління економічним розвитком : матеріали Міжн. наук.-практ. конф. (м. Київ, 22–24 листопада 2012 р.). – В 3 т. – Донецьк : “Фирма “Друк-Инфо”, 2012. – Т. 1. – С. 33–35 (0,11 друк. арк.).
38. Веріга Г. В. Елементи Європейської валютної системи : досвід для України / Г. В. Веріга // Управлінські, фінансово-економічні та правові аспекти євроінтеграції України : I Всеукр. наук.-практ. Інтернет-конф. (29–30 травня 2012 р.). – Донецьк : ДонДУУ, 2012. – С. 50–53 (0,16 друк. арк.).
39. Веріга Г. В. Валютний курс як індикатор стану національної економіки / Г. В. Веріга // Перспективи розвитку економіки України : теорія, методологія, практика: матеріали XVII Міжн. наук.-практ. конф. (29–30 травня 2012 р.). – Луцьк : ПФ “Смарагд”, 2012. – С. 38–39 (0,15 друк. арк.).
40. Веріга Г. В. Валютно-економічний аспект євроінтеграції України / Г. В. Веріга // Конвергенція економік України та Європейського Союзу : проблеми і перспективи : матеріали Міжн. наук.-практ. конф. (24–25 трав. 2012 р.) – К. : Національний університет “Києво-Могилянська академія, 2012. – С. 8–10. (0,1 друк. арк.).
41. Веріга Г. В. Удосконалення методології обґрунтування облікової політики в Україні в умовах глобалізації / Г. В. Веріга, Е. В. Чехоцька // Перспективи розвитку обліку, аналізу і аудиту в контексті інтеграційних і глобалізаційних процесів : матер. Всеукр. наук.-метод. конф. (26–28 квітня 2012 р.). – Севастополь, СевНТУ, 2012. – С. 19–22 (0,11 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено проблеми нормативно-правового регулювання облікової, зокрема валютної політики в Україні, запропоновано заходи щодо їх подолання (0,06 друк. арк.).*
42. Веріга Г. В. Аудит валютних ризиків комерційних банків / Г. В. Веріга // Стратегічні напрямки розвитку бухгалтерського обліку, аналізу й аудиту : Міжнар. наук.-практ. конф. (15 березня 2012 р.). – К. : КНЕУ, 2012. – С. 175–177 (0,12 друк. арк.).
43. Anna V. Veriga. The crisis overcome experience on a global foreign exchange market / Досвід подолання кризи на світовому валютному ринку / Г. В. Веріга // Маркетинг на міжнародних ринках товарів і послуг: глобальні аспекти : Матеріали III Міжнародної наук.-практ. конф. викладачів, аспірантів і студентів (21–23 лютого 2012 р.). – Університет Матея Бела, Словаччина, ДонНУЕТ імені Михайла Туган-Барановського, 2012. – В 3 т. – Т. 2. – С. 42–43 (0,1 друк. арк.).
44. Веріга Г. В. Оподаткування валютних операцій у світлі податкового кодексу України / Г. В. Веріга // Стан і проблеми оподаткування в умовах мінливої економіки : Матеріали XI Міжнародної наук.-практ. конф. (11–12 листопада 2011 р.). – Донецьк, ДонНУЕТ імені Михайла Туган-Барановського, 2011. – С. 216–219 (0,23 друк. арк.).
45. Веріга Г. В. Моделі валютно-фінансових кризових процесів / Г. В. Веріга // Сучасна економічна динаміка в контексті парадигми економічного розвитку

- Й. А. Шумпетера : мат. XX Міжн. наук.-практ. конф. (14–15 жовт. 2011 р.). – Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2011. – С. 233–236 (0,16 друк. арк.).
46. Веріга Г. В. Центральні банки в системі валютного регулювання національної економіки / Г. В. Веріга // “Научные исследования и их практическое применение. Современное состояние и пути развития ’2011” : мат. Междунар. науч.-практ. конф. (4–15 жовт. 2011 р.). – Одесса : Черноморье, 2011. – Т. 14. Экономика. – С. 17–20 (0,29 друк. арк.).
47. Веріга Г. В. Методи аналізу і управління валютним ризиком банку / Г. В. Веріга // Теорія і практика економічного аналізу: сучасний стан, актуальні проблеми і перспективи розвитку : зб. тез доп. V Міжн. наук.-практ. конф. (29 вересня – 1 жовтня 2011 р.). – Тернопіль : ТНЕУ, 2011. – С. 47–49 (0,14 друк. арк.).
48. Веріга Г. В. Інтервенційна політика НБУ в системі регулювання валютного ринку / Г. В. Веріга // Materialy VII Mezinarodni vedecko-prakticka konference “Predni vedecke novinky – 2011” (27 серпня – 5 вересня 2011 р.) – Dil 1. Economicke vedy. – Praha : Publishing House “Education and Science” s.r.o. – С. 3–5 (0,15 друк. арк.).
49. Веріга А. В. Валютные позиции в системе специального стандарта распространения данных МВФ / А. В. Веріга // Экономика и управление: теоретические и практические аспекты : матер. Межд. науч.-практ. конф. (22 августа 2011 г.) – Новосибирск : Изд. “Априори”, 2011. – С. 108–114 (0,21 друк. арк.).

АНОТАЦІЯ

Веріга Г. В. Механізми регулювання валютного ринку України. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”, Суми, 2014.

У дисертації обґрунтовано поняття і концепцію функціонування валютного ринку, охарактеризовано суб’єкти і об’єкти його регулювання із застосуванням системного підходу, формалізовано механізми та інструменти регулювання валютного ринку за умов європейської інтеграції, обґрунтовано необхідність і напрямки розвитку механізмів регулювання валютного ринку України. Проведено оцінку фрактальності і циклічності розвитку валютного ринку України, визначено фактори нестійкості і кризового стану валютного ринку, розвинуто механізми інтервенційної політики НБУ і урівноваження платіжного балансу України в системі регулювання стійкості валютного ринку. Валютний курс розглядається у роботі як об’єкт макроекономічного регулювання і механізм дедоларизації грошово-кредитного ринку України. Удосконалено науково-методичні підходи до управління офіційними валютними резервами НБУ і валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика

валют. Визначено передумови і наслідки інтеграції України в європейський валютний ринок, удосконалено механізм валютного регулювання зовнішньоекономічної діяльності резидентів України, стану зовнішнього боргу держави. Обґрунтовано напрями лібералізації механізму валютного нагляду на основі залучення незалежного аудиту. Виявлено проблеми регулювання валютних операцій банків України і проведено оцінку їх ризиків, удосконалено методичний підхід до регулювання валютних операцій банків на основі адаптації до вітчизняних умов Базельських стандартів валютного саморегулювання. Визначено проблеми формалізації валютної політики суб'єктів господарювання і удосконалено методичні підходи до управління валютними ризиками суб'єктів господарювання.

Ключові слова: розвиток валютного ринку, механізм регулювання, валютні операції, валютний курс, валютні резерви, Національний банк України, валютний контроль.

АННОТАЦІЯ

Верига А. В. Механизмы регулирования валютного рынка Украины. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Государственное высшее учебное заведение “Украинская академия банковского дела Национального банка Украины”, Сумы, 2014.

В диссертации теоретические положения валютного регулирования исследованы на наднациональном и национальном уровнях. Оно предполагает саморегулирование, в основе которого лежит действие рыночных механизмов и стимулирование конкуренции, и государственное регулирование, направленное на преодоление изъянов рыночного регулирования валютных отношений.

Выделено пять этапов формирования европейской валютной системы. Обоснован комплекс мероприятий, которые необходимо реализовать Украине на пути к европейской интеграции. Систематизированы механизмы валютного регулирования, определены содержание и характер действия их инструментов, а также внутренние взаимосвязи. Формализованы концептуальные принципы усовершенствования регулирования валютного рынка на разных уровнях: национальная экономика; денежно-кредитный и валютный рынки; субъекты хозяйствования, представленные предприятиями реального сектора экономики и банками. Обоснованы сущность и принципы действия трансмиссионного механизма взаимного влияния показателей валютного рынка и национальной экономики. Доказан фрактальный, персистентный характер рынков доллара США и евро, выявлено наличие долгосрочной памяти валютных курсов, что позволяет применять для их прогнозирования инструменты технического анализа. Исследование цикличности развития валютного рынка Украины позволило выделить волны разной длины для обеих исследуемых валют – большие и малые.

Дана оценка устойчивости и кризисных явлений валютного рынка Украины на основе индикаторов, рекомендованных МВФ, разработаны предло-

жения по расширению сферы их использования в реальном секторе экономики. Исследованы уровень и динамика показателей монетизации и долларизации экономики Украины, определена взаимосвязь между ними. Разработан комплекс мероприятий по дедолларизации валютного рынка Украины. Систематизированы проблемы валютного курсообразования и их влияние на состояние валютного рынка Украины с использованием теории рефлексивности и макроэкономических моделей, которые описывают движение реального обменного курса валюты. Статистически доказана возможность использования в украинских условиях теории паритета покупательной способности с определенными ограничениями, учитывающими характер украинского экспорта-импорта.

Введено понятие трансмиссионного макроэкономического валютного механизма. Дана критическая оценка источникам формирования официальных валютных резервов, их динамики, методам управления. Обоснованы основные направления усовершенствования управления золотовалютными резервами НБУ. На основе построения комплекса корреляционно-регрессионных моделей формализованы связи между валютным курсом, официальными валютными резервами, сальдо платежного баланса и внешним долгом. Построена матрица соответствия направлений движения обменного курса и макроэкономических показателей.

Проведен анализ соответствия статистики о валовом внешнем долге Украины требованиям МВФ. Для обеспечения валютной безопасности государства в условиях роста внешней задолженности Украины рекомендовано использовать предложенную информационную модель учета и обслуживания внешнего государственного долга, производные финансовые инструменты и инструменты рефинансирования. Дана оценка действенности НБУ как главного органа валютного регулирования и контроля. Проанализирована интервенционная политика НБУ, роль валютного канала в эмиссии национальной валюты. Систематизирован опыт использования Украиной обязательной продажи валютной выручки экспортерами. Для определенного уравнивания существующих позитивных и негативных аспектов рекомендовано ввести экономические стимулы для экспортеров, связанные с режимом двойного валютного курса.

Систематизированы и классифицированы валютные позиции банка, обоснован методический подход к расчету валютного гэта. Проведена диагностика типов валютной политики на основе валютной структуры активов и обязательств, а также величины открытой валютной позиции.

Аргументированы предложения по внедрению международных стандартов финансовой отчетности в отечественную практику валютного регулирования операций с иностранной валютой субъектов хозяйствования.

Обоснованы рекомендации по реформированию подходов к валютно-курсовой и монетарной политике НБУ и осуществлению перехода от таргетирования обменного курса к таргетированию инфляции на основе корзины “доллар США – евро”. Определены направления либерализации и формирования рискориентированного валютного контроля на принципах валютного надзора

путем расширения субъектов контроля за счет независимых аудиторских фирм и внедрения международных стандартов аудита.

Разработаны предложения по расширению использования в отечественной банковской практике положений Базельских стандартов относительно регулирования валютных рисков. Разработан методический подход к стресс-тестированию валютных рисков субъектов хозяйствования на основе корреляционной связи валютных пар.

Ключевые слова: развитие валютного рынка, механизм регулирования, валютные операции, валютный курс, валютные резервы, Национальный банк Украины, валютный контроль.

SUMMARY

Veriga G. Mechanisms of regulation of the foreign exchange market in Ukraine. – Manuscript.

Dissertation for acquisition of the degree of doctor of economic sciences, specialty 08.00.08 – Money, finance and credit. – State Higher Educational Institution “Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine”, Sumy, 2014.

The dissertation studies the essence and concepts of functioning of the foreign exchange market, characterizes the subjects and objects of its regulation, formalizes mechanisms and instruments of the exchange market regulation in terms of the European integration, substantiates the necessity and development of the mechanisms of regulation of the foreign exchange market in Ukraine. It conducts the analysis of fractal and cyclical development of the foreign exchange market of Ukraine, identifying the factors of instability and crisis of the foreign exchange market, developing the mechanisms of interventional policies by the National Bank of Ukraine and the balance of payments in Ukraine within a system of regulatory stability of the foreign exchange market.

It develops scientific and methodological approaches to the management of foreign currency reserves and formation of foreign exchange rates in the system of inflation targeting based on the basket of currencies. It determines preconditions and consequences of Ukraine’s integration into the European foreign exchange market, improves the mechanism of currency regulation of the foreign economic activity of Ukrainian residents and the country’s foreign debt. It substantiates the areas of liberalization for the mechanism of currency supervision on the basis of independent auditing.

The author identifies the problems of regulation of currency transactions of Ukrainian banks, assessing their risks and improving the methodical approach to the regulation of foreign exchange transactions of banks on the basis of adaptation of the national conditions to the Basel standards of foreign exchange selfregulation. The author defines the problems of formalization of the monetary policy of companies, improves the methodical approaches to the management of their foreign exchange risks.

Keywords: development of the foreign exchange market, mechanisms of regulation, currency transactions, exchange rate, international reserves of the National Bank of Ukraine, currency control.

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

Відповідальний за випуск
доктор економічних наук,
доцент *Балацький Євген Олегович*

Підписано до друку 14.05.2014.
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 1,9.
Гарнітура Times. Тираж 120 пр.

Державний вищий навчальний заклад
"Українська академія банківської справи
Національного банку України".

Адреса: вул. Петропавлівська, 57, м. Суми, 40000, Україна.

Свідectво про внесення до Державного реєстру
видавців, виготівників і розповсюджувачів
видавничої продукції: серія ДК № 3160 від 10.04.2008