

**УДК 336.74**

**Ф. О. Журавка, І. О. Школьник**

## **СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

**Постановка проблеми.** Новітні процеси, що відбуваються у світовому господарстві, особливо виразно знаходять своє відображення у фінансовому секторі економічних відносин. Різноманітні сегменти фінансових ринків дедалі більше інтегруються внаслідок використання інноваційних підходів до прийняття рішень із питань фінансового управління. У світі посилюється рух міжнародних капіталів, багато країн усувають національні фінансові та торговельні обмеження, надаючи можливість фінансовим структурам, ринкам та інструментам впливати на їхню економіку. Найдинамічнішим та консолідуючим сектором міжнародних економічних відносин стали валютні ринки, які на сьогоднішній день за своїми обсягами, кількістю операцій та колом учасників не мають аналогів у світі.

Окремі ринки, локалізовані в різних регіонах світу, центрах міжнародної торгівлі і валютно-фінансових операцій формують світовий валютний ринок, на якому здійснюється широке коло операцій, пов'язаних із зовнішньоторговельними розрахунками, міграцією капіталу, туризмом, хеджуванням валютних ризиків, проведенням інтервенційних заходів тощо.

Хоча наукові напрацювання в теорії валютних ринків є досить значними, проте питання ефективної організації діяльності вітчизняного валютного ринку з урахуванням сучасної стадії розвитку валютно-фінансової сфери залишаються недостатньо розробленими як в теоретичному, так і в методико-практичному аспектах.

**Аналіз останніх досліджень.** Дослідження проблем діяльності та розвитку валютних ринків привертають увагу багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців

та практиків, що пояснюється розширенням спектру, оновленням і модернізацією валютних операцій. Вітчизняними авторами цих досліджень є такі науковці: О.І. Береславська, С.Я. Боринець, А.С. Гальчинський, О.В. Дзюблюк, З.О. Луцишин, А.М. Мороз, Л.П. Петрашко, М.І. Савлук, А.С. Філіпенко та інші. Інтеграційні тенденції, притаманні сучасним економічним відносинам, зумовлюють необхідність врахування закордонного досвіду при дослідженні проблем розвитку валютних ринків. У зв'язку з цим необхідно виділити науково-практичні праці зарубіжних економістів, серед яких: Л. Бальцерович, Дж.М. Кейнс, Л.Н. Красавіна, Р. МакКінон, Ф.С. Мишкін, І.Я. Носкова, М. Пейбро, М. Фрідмен, Г. Хоггарт, В.В. Шмельов та ряд інших.

**Мета статті** – на підставі аналізу основних етапів становлення валютного ринку України дослідити сучасні тенденції та перспективи його розвитку.

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

З одного боку, валютний ринок – це особливий інституціональний механізм, в основі якого лежать відносини з купівлі-продажу іноземної валюти між банками, брокерами й іншими фінансовими інститутами. З іншого, валютний ринок – це сукупність певних інститутів та механізмів, які у своїй взаємодії забезпечують можливість здійснювати валютні операції із врахуванням поточної

ринкової ситуації.

Під міжнародним валютним ринком також розуміється ланцюг тісно пов'язаних між собою системою кабельних і супутникових комунікацій регіональних валютних ринків. Між ними існує обіг коштів у залежності від поточної інформації і прогнозів маркет-мейкерів щодо можливого положення окремих валют.

Розглядаючи організаційні основи, принципи функціонування та роль валютного ринку, можна виділити існування низки базових функцій, які надають йому надзвичайно важливого значення як у національній економіці відкритого типу, так і у світовій економіці в цілому.

До основних функцій валютного ринку належать:

- забезпечення можливості своєчасного здійснення міжнародних розрахунків;
- надання можливості хеджування валютного ризику;
- забезпечення змоги диверсифікувати валютні резерви банків, підприємств, держави;
- визначення та формування попиту і пропозиції на іноземні валюти;
- встановлення та регулювання валютних курсів;
- забезпечення умов та механізмів для реалізації валютної політики держави.

Другорядними функціями є:

- сприяння інтенсифікації зовнішньоекономічної діяльності, інтернаціоналізації виробництва та міжнародному поділу праці;
- забезпечення взаємозв'язку валютних, кредитних та фінансових ринків на національному та міжнародному рівні;
- сприяння розвитку форм міжнародних розрахунків та прискоренню міждержавного платіжного обігу.

Основними учасниками валютного ринку є: комерційні і центральні банки, валютні біржі, урядові структури, брокерські фірми, інвестиційні фонди, інші фінансово-кредитні інститути, підприємства-учасники ЗЕД, а також фізичні особи, що здійснюють валютні операції.

Надзвичайно важливу роль валютні ринки відіграють в економіці

перехідного періоду. При цьому ринкова трансформація економіки повинна передбачати розвиток внутрішнього валютного ринку на основі поступової лібералізації валютних відносин при одночасній активізації ринкових важелів державного регулювання цього ринку, оскільки останній повинен стати одним із основних каналів регулятивного впливу держави на такий важливий та невід'ємний атрибут відкритої економіки як сфера зовнішньоекономічних відносин.

Валютні ринки більшості країн з трансформаційною економікою є незначними за обсягами, неліквідними та неефективними, що у певній мірі пояснюється тим, що вони роблять занадто великий акцент на валютне регулювання. Незмінність валютного курсу перешкоджає динамічному розвитку валютного ринку, тому що його учасники майже не мають стимулів до вивчення тенденцій змін валютного курсу, відкриття валютних позицій або управління ризиками. Крім того, центральний банк, що застосовує режим фіксованого курсу, як правило, сам змушений діяти на ринку, що обмежує міжбанківську активність [2].

Валютний ринок України, як і валютні ринки більшості країн світу, значною мірою відображає стан економіки країни. Його коротка (за світовими мірками) історія представлена кількома періодами, коли застосовувалися різні підходи до його регулювання.

Аналіз процесу становлення вітчизняного валютного ринку засвідчує вагомий внесок Національного банку України в розбудову збалансованої та самодостатньої фінансової системи країни.

Здобувши незалежність, Україна фактично не мала власної грошової одиниці. У 1993-1994 рр. попередник гривні – купоно-карбованець – щороку девальвував відносно долара США на 700 і більше відсотків. Однак, упродовж останніх семи років українська валюта демонструє впевнену курсову стабільність.

Протягом перших років існування національного валютного ринку його дисбаланси не лише висвітлювали загальноекономічні диспропорції, але й провокували підвищені девальваційні та інфляційні очікування. Сьогодні курсова

стабільність гривні в цілому є запорукою передбачуваної динаміки цін.

У першій половині 1990-х років обсяги пропозиції валюти на внутрішньому ринку вимірювалися сотнями мільйонів доларів. Нині рахунок іде на десятки мільярдів доларів США. У минулому десятиріччі майже єдиним загально визнаним засобом грошових заощаджень була іноземна готівка, внаслідок чого попит на неї стійко перевищував пропозицію. У 2000-2003 рр. ситуацію вдалося змінити на протилежну. Наприкінці 2004-го, на початку 2006-го та у серпні-вересні 2007 року підвищений попит на іноземну готівку значною мірою зумовлювався не так економічними чинниками, як невизначеністю політичних процесів [6].

Розбудовуючи власну валютно-фінансову систему, Україна була змушена формувати свої перші міжнародні резерви за рахунок зовнішніх запозичень, які тривалий час стабілізували курсову динаміку гривні та внутрішніх цін. На 1 жовтня 2007 року обсяг міжнародних резервів Національного банку України становив понад 30 млрд. доларів США, що майже на 20% перевищує монетарну базу. Динаміку міжнародних резервів НБУ за період 2004 – травень 2007 рр. наведено на рис. 1.

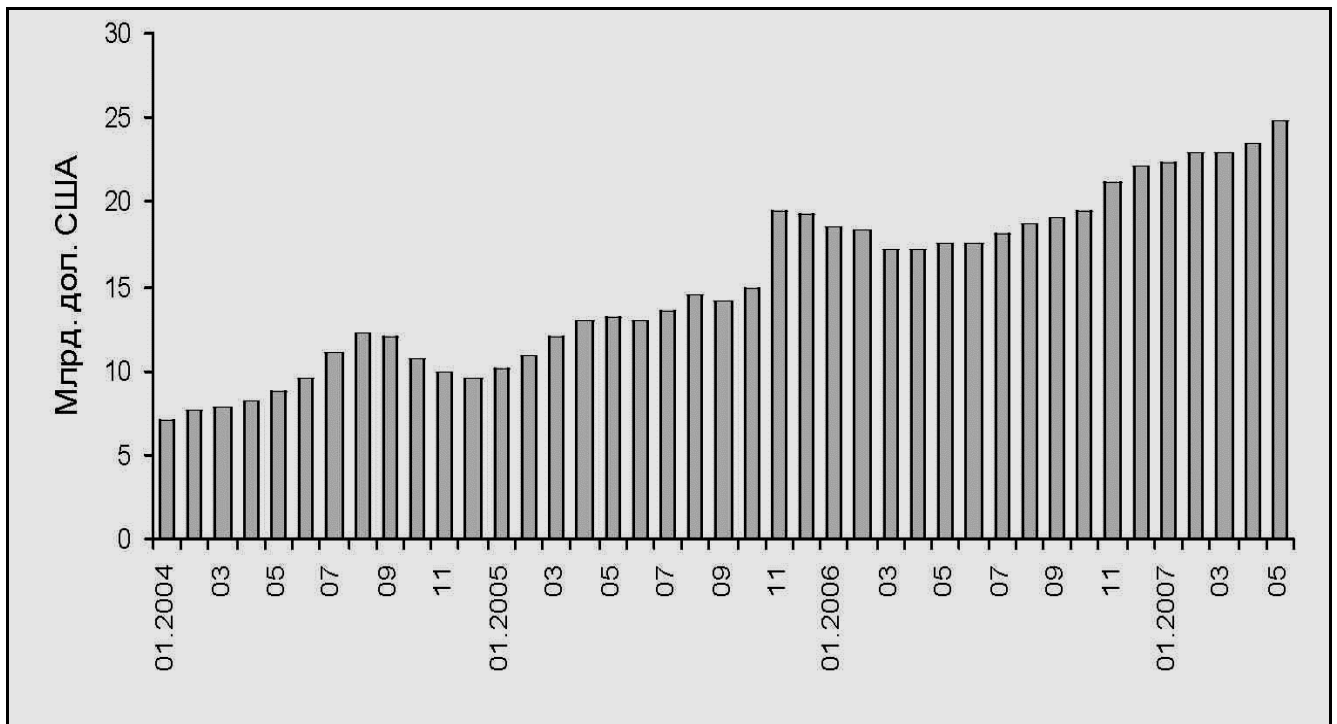


Рис. 1. Динаміка міжнародних резервів НБУ у 2004-2007 рр. [1, С.55]

Крім того, у минулому залишилися "чорний" валютний ринок та притаманні йому "паралельні" валютні курси, жорстке адміністрування дозволів на купівлю іноземної валюти та напрямів її використання власниками.

Підвищуючи фінансову стабільність національної економіки, вдалося подолати її гостру боргову залежність, унаслідок чого сталий валютний курс сьогодні підтримується на фоні досить помірного державного зовнішнього боргу.

Фінансова криза 1998-1999 рр. дала змогу зняти значну частину накопичених бюджетно-фінансових, боргових та валютних диспропорцій. Причому непростий процес девальвації гривні сприяв підвищенню цінової конкурентоспроможності національної економіки: у грудні 1999 року реальний ефективний обмінний курс був на 29,4% нижчим, ніж за два роки до того.

Упродовж 2000-2005 рр. Національний банк України сприяв стабілізації курсу гривні відносно долара США. У такий спосіб було підтримано процеси фінансового оздоровлення, уповільнення інфляції та початку економічного зростання.

Виважена валютна політика НБУ стимулювала не лише швидке накопичення міжнародних резервів, але й вирішення стратегічного завдання – збереження внутрішньої і зовнішньої стабільності національної грошової одиниці, що слугувало надійним орієнтиром для вітчизняних підприємців та іноземних інвесторів.

Зважаючи на швидкий приплив короткострокового капіталу на початку 2005 року і різке зростання надходжень валюти, яка притримувалася за кордоном під час політичної невизначеності, а також з метою приведення валютного курсу у відповідність із бюджетними параметрами, затвердженими Верховною Радою України в березні 2005 року, Національний банк 21 квітня 2005 року здійснив разове зміцнення курсу гривні щодо долара США на 2,7%.

Із квітня 2005 року і донині НБУ утримує офіційний курс американського долара щодо гривні на рівні 5,05 (за винятком короткострокового періоду у червні-липні 2005 року, коли курс становив 5,055).

Протягом 2006 року гривня подешевшала відносно євро та російського

рубля відповідно на 11,4% та 9,3%, що в цілому відображало кон'юнктуру міжнародних ринків.

Наведені курсові зміни сприяли підвищенню конкурентної позиції вітчизняної продукції. Загальна ефективність останніх могла б виявитися суттєвішою, якби не прискорення інфляції в Україні наприкінці року. Загалом за 2006 рік реальний ефективний обмінний курс гривні знизився на 3,3%, що позитивно вплинуло на конкурентоспроможність національних товаровиробників.

У 2007 році зберігається тенденція домінування пропозиції іноземної валюти над попитом на неї, сальдо офіційних інтервенцій НБУ є позитивним (рис. 2).

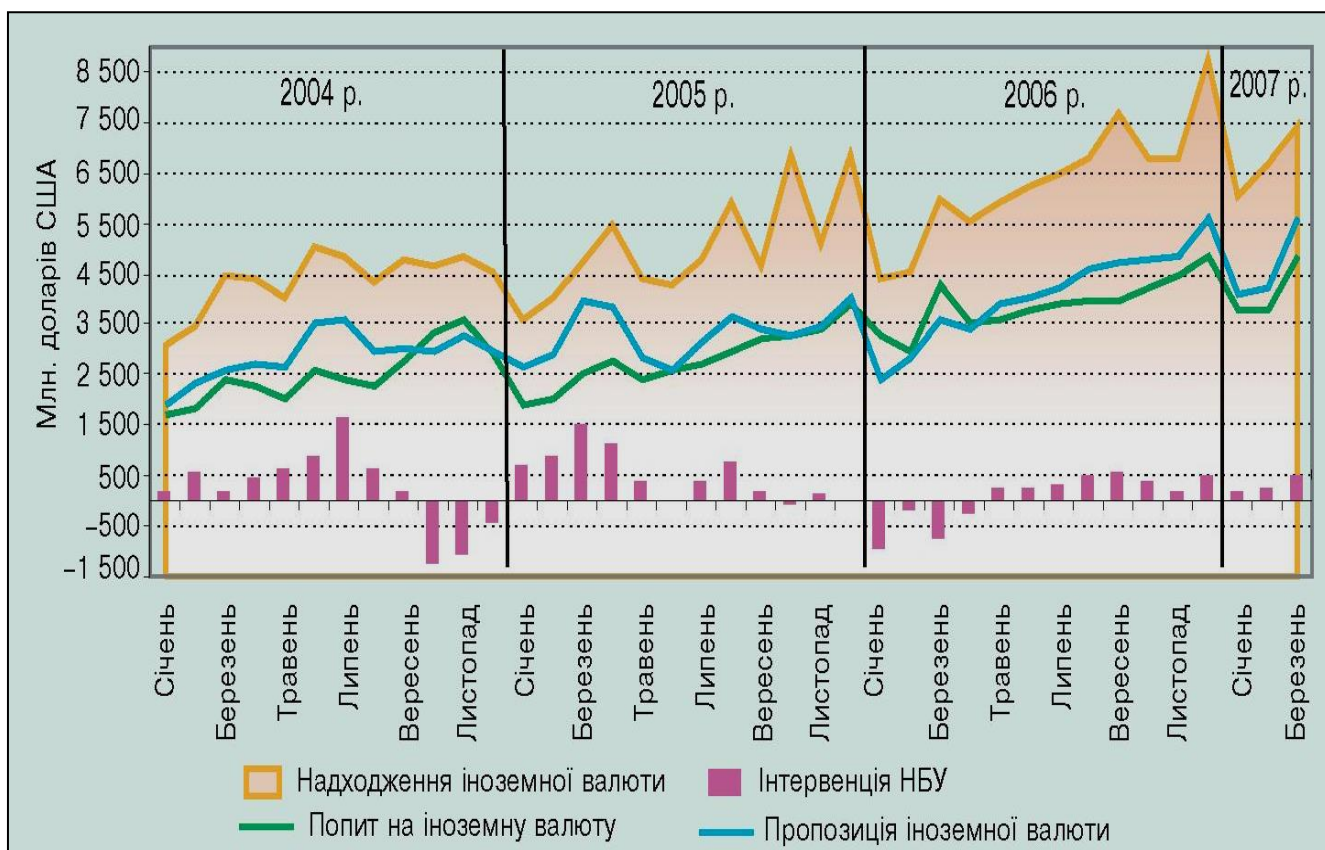


Рис. 2. Показники міжбанківського валютного ринку України у 2004-2007 рр. (без надходжень від приватизації ВАТ «Криворіжсталь») [6]

Таким чином, багаторічні зусилля НБУ, спрямовані на розбудову і зміцнення валютного ринку України, дали можливість забезпечити:

- створення відповідної моделі валютного ринку, розвиток його інфраструктури та механізмів проведення торгів і режимів курсоутворення;
- поступовий розвиток валютного ринку – диверсифікацію валютної структури та залучення в обіг усе зростаючих обсягів валютних коштів;
- накопичення та підтримання на необхідному рівні золотовалютних резервів Національного банку України для проведення дієвої девізної політики;
- можливість своєчасного отримання (купівлі) іноземної валюти вітчизняними підприємствами-імпортерами та її продажу експортерами тощо.

**Висновки.** На сьогодні вітчизняному валютному ринку притаманний широкий спектр операцій, включаючи й арбітражні. Це наближає його до стандартів ЄС та допомагає реалізувати основну стратегічну мету, визначену законодавством, – забезпечення стабільності національної валюти.

До числа інших заходів, які, на нашу думку, сприятимуть подальшому розвитку валютного ринку України, відносяться наступні:

- Зменшення ролі центрального банку як маркет-мейкера, включаючи встановлення ним курсів купівлі та продажу, тому що виконання подібної функції зменшує сферу діяльності інших учасників ринку. Замість цього центральний банк може стимулювати розвиток ринку, скоротивши до мінімуму власні операції з банками та приймаючи ринкові ціни, що сформувалися.
- Збільшення обсягу ринкової інформації про джерела іноземної валюти та її використання, а також про тенденції зміни платіжного балансу країни для того, щоб учасники ринку могли сформувати власну обґрунтовану думку про валютний курс і майбутню грошово-кредитну політику й ефективно оцінювати валютні курси.
- Розробка НБУ спеціальної політики, що визначає мету, терміни й обсяги валютних інтервенцій для ефективного регулювання попиту та пропозиції на валютному ринку.



- Поступове скасування правил, що обмежують ринкову діяльність, таких як податки і додаткові збори з валютних операцій, а також обмеження на міжбанківські угоди.
- Максимально можлива лібералізація системи валютного регулювання та валютного контролю.
- Уніфікація та спрощення валютного законодавства, недопущення частих або спеціальних змін. Чітко встановлені, прості та зрозумілі закони і норми валютного регулювання дозволять підвищити прозорість ринку і зменшити операційні витрати.
- Сприяння розвитку ринку інструментів хеджування ризику (валютних деривативів) шляхом поступового скасування заборони та контролю над проведенням строкових валютних операцій.

### **Список використаної літератури**

1. Бюлетень Національного банку України №8/2007 (173).
2. Карачадаг Чем, Дуттагупта Рупа, Фернандес Гилда, Ишии Шого От фиксированного курса к плавающему: нет причин для опасений // Финансы & развитие. – 2004. – №12. – С.20-23.
3. Петрик О. Перехід до більшої гнучкості обмінного курсу – виклик часу // Вісник НБУ. – 2005. – №6. – С.4-11.
4. Савченко Александр Мы собираемся переходить к более гибкому курсообразованию // Бізнес. – 2006. – №47 (722).
5. Шаповалов Анатолій Стратегічні напрямки курсової політики України в умовах сталого економічного розвитку // Дзеркало тижня. – 2005. – №43 (571).
6. Щербакова О. Валютна політика Національного банку України // Вісник НБУ. – 2007. – №6. – С.6-9.

Анотація

### **СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

*Журавка Федір Олександрович, кандидат економічних наук, доцент*

*Школьник Інна Олександрівна, кандидат економічних наук, доцент  
Українська академія банківської справи Національного банку України*

У статті розглянуто основні етапи становлення валютного ринку України, досліджено сучасні тенденції та перспективи його розвитку.

Ключові слова: валютний ринок, Національний банк України, комерційний банк, іноземна валюта, валютний курс, валютні операції, валютний ризик.

Summary

**THE CURRENT TENDENCIES OF THE UKRAINIAN FOREIGN EXCHANGE  
MARKET DEVELOPMENT**

*Zhuravka Fedir Oleksandrovych, candidate of economic science,  
assistant professor*

*Shkolnik Inna Oleksandrivna, candidate of economic science,  
assistant professor*

*Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine*

The article considers the main stages of the Ukrainian foreign exchange market formation, the current tendencies and perspectives of its` development are researched.

Key words: foreign exchange market, National Bank of Ukraine, commercial bank, foreign currency, exchange rate, currency transactions, exchange rate risk.