

DOI: <http://doi.org/10.32750/2022-0201>

УДК 336.7:351.83

JEL: F31, F33, G10, G15

Манжура Олександр Васильович

доктор економічних наук, доцент, проректор,
ВНЗ Укоопспілки "Полтавський університет економіки і торгівлі",
Полтава, Україна
ORCID ID: 0000-0003-4840-9238
e-mail: manzhura11@ukr.net

Краус Наталія Миколаївна

доктор економічних наук, професорка,
Київський університет імені Бориса Грінченка,
Київ, Україна
ORCID ID: 0000-0001-8610-3980
e-mail: n.kraus@kubg.edu.ua

Краус Катерина Миколаївна

кандидат економічних наук, доцентка,
Київський університет імені Бориса Грінченка,
Київ, Україна
ORCID ID: 0000-0003-4910-8330
e-mail: k.kraus@kubg.edu.ua

ІНСТРУМЕНТИ ТА МЕХАНІЗМИ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УМОВАХ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ ЗМІН НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація. У статті описується стан справ на вітчизняному валютному ринку за останні 5 років та в час воєнного стану, зокрема. У статті вказано інструменти регулювання валютного ринку, а саме: валютні обмеження, девальвація валюти, ревальвація валюти, корекція облікових ставок, управління режимів конвертованості валют, валютна інтервенція. Зазначено, що формами регулювання валютного ринку є девізна і дисконтна політики, отримання або надання кредитів і субсидій, диверсифікація валютних резервів. Автори аналізують кількість повідомлень банків про порушення строків розрахунків за зовнішньо-економічними операціями та прострочену дебіторську заборгованість за експортно-імпорнтними операціями останніх 9 років.

Проаналізовані думки експертів в частині інституціональних складників регулювання валютного ринку в період воєнного стану. Автори представили матричну структуру національного валютного ринку в умовах воєнного стану. Так, до загроз віднесено військову агресію РФ, залежність від зовнішніх кредитів, неякісну макроекономічну політику, застій в економіці за рахунок впливу пандемії коронавірусу. Серед сильних сторін внутрішнього середовища функціонування валютного ринку в умовах воєнного стану названо авторами гнучку валютну політику, наявність інструментів інфляційного таргетування, підвищення ефективності монетарної політики НБУ, наявність інструментів швидкого реагування на зміну ринкової кон'юнктури.

У статті увага авторів сфокусована на тому, що в сучасних умовах господарювання варто застосовувати в комплексі всі можливі ефективно працюючі інструменти, механізми та заходи валютного регулювання економіки. Вказано зміст та загальну характеристику бюджетної, податкової та боргової політик в частині валютного регулювання. Висловлено думку про те, що серед заходів з удосконалення функціонування валютного ринку в Україні доречно розвивати інструменти хеджування валютного ринку й підвищувати ліквідність гривні не дивлячись на військовий і кризовий стан економіки.

Ключові слова: валютний ринок; інституційні зміни; інструменти валютного регулювання; механізм валютного регулювання.

ВСТУП

Валютний ринок є важливою складовою фінансової системи будь-якої країни. Він виступає своєрідним механізмом стимулювання перерозподілу капіталу між країнами та їх економічним глобалізаційним розвитком. Внутрішній валютний ринок успішно функціонує, як правило, за активної регулюючої участі держави і при ефективному контролі уповноважених органів за валютними операціями. На практиці ж це реалізується за допомогою законів й нормативних актів, що регламентують найважливіші сфери діяльності держави і наділяють її органи певними контрольними функціями, відповідно до яких можуть вводитись різного роду заходи обмежувального характеру для захисту економіки в цілому і, зокрема, валютного ринку країни. В умовах воєнного стану актуальним є питання підвищення ефективності функціонування валютного ринку. Саме тому є потреба у науковому обґрунтуванні особливостей механізму функціонування валютного ринку та напрацюванні на цій основі інструментів валютного регулювання.

Постановка проблеми. Валютне регулювання є однією з найбільш динамічних складових як національної, так і світової валютно-фінансових систем, визначення особливостей побудови та розвитку системи валютного регулювання в умовах ринкової трансформації економіки є важливою науковою та практичною проблемою. При цьому важливим елементом системи валютного регулювання є її інституціональне забезпечення, що представлене системою державних органів, які забезпечують реалізацію покладених на них завдань у даній сфері. Валютне регулювання є формою організації взаємовідносин суб'єктів фінансово-господарської діяльності, які пов'язані з використанням валютних цінностей через регламентацію державою міжнародних розрахунків і порядку проведення валютних операцій, що закріплюється національним законодавством та міжнародними угодами [1, с. 1]. Валютне регулювання визначає порядок міжнародних розрахунків і проведення валютних операцій, закріплене національним законодавством і міжнародними угодами [2, с. 19]. Національна система валютного регулювання пов'язана із системою валютних відносин на території держави, які регулюються національним законодавством і нормами міжнародного права. Її основна функція полягає у формуванні та підтримці системи взаємодії національних і світових грошей [3, с. 389]. З цих причин, за допомогою валютного регулювання держава намагається захистити національну валюту, підтримати її стійкість, забезпечити потрібний рівень валютних резервів країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий науковий доробок у дослідження сучасного стану та тенденцій функціонування валютного ринку України, здійснили знані вчені, а саме: О. Бартош [4], Н. Богацька [5], К. Вітер [6], О. Дибя [7], О. Завора [1], О. Козакевич [8], К. Краус [9], Н. Краус [10–12], Б. Лапчук [2], О. Манжура [13], Ю. Макаренко [6], В. Миленко [14], В. Осецький, К. Рожкова, О. Чернишова [15], В. Фісун [16]. Проте наразі нерозкритими залишаються питання щодо якісного новітнього регулювання валютного ринку в умовах воєнної агресії РФ та пошук актуальних інструментів валютного регулювання.

Мета статті є дослідження особливостей сучасного стану регулювання валютного ринку в Україні. З'ясування сильних та слабких сторін валютного регулювання. Представлення комплексу інструментів регулювання валютного ринку національної економіки. Аналіз кількості повідомлень банків про порушення строків розрахунків за зовнішньо-економічними операціями і простроченої дебіторської заборгованості за з'ясування причин такого стану.

МЕТОДИКА ДОСЛІДЖЕННЯ

У проведеному дослідженні використано загальнонаукові методи, такі як методи аналізу та синтезу, індукції і дедукції, з метою з'ясування позитивного й негативного впливу регулювання валютного ринку в Україні. Метод наукового опису дав змогу викласти основні характерні риси інструментів та форм регулювання валютного ринку. Зокрема, задіяні в ході дослідження методи наукового узагальнення допомогли систематизувати одержані результати і на цій основі дійти відповідних висновків в частині розробки комплексу заходів якісного й ефективного валютного регулювання в умовах воєнного стану.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Валютне регулювання являє собою діяльність Національного банку України та в установлених Законом України Про валюту і валютні операції випадках Кабінету Міністрів України, спрямована на регламентацію здійснення валютних операцій суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами. Характерним для сучасного валютного ринку є наявність широкого кола регулюючих інституцій, до яких належать:

- відповідні державні органи;
- система міжнародних фінансових організацій, угруповань і угод, діючих на міждержавній основі, а також система страхування від валютного ризику.

Форми регулювання валютного ринку національної економіки представлено на рисунку 1. Хоча в сучасних умовах роль держави у валютному регулюванні зростає, державне регулювання не повинно замінювати ринкові регулятори, а має лише доповнювати та коригувати відповідним чином їх дію.

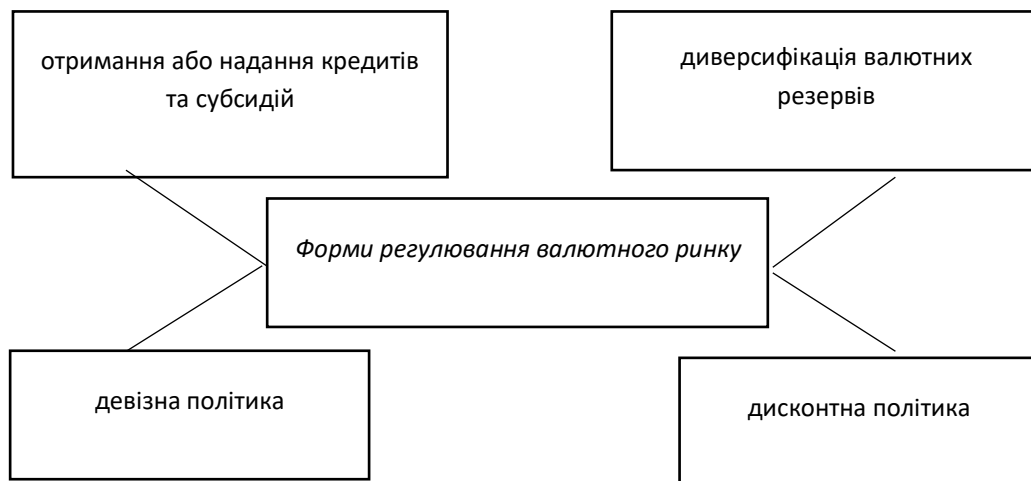


Рис. 1. *Форми регулювання валютного ринку національної економіки*

Тому валютний ринок відрізняється високим рівнем урегульованості всіх найважливіших сегментів [5, с. 1]. Відповідно до статті 2 Закону України “Про валюту і валютні операції” [17], валютне регулювання ґрунтується на низці принципів, а саме:

- свобода здійснення валютних операцій, що передбачає: право фізичних та юридичних осіб – резидентів укладати угоди з резидентами та (або) нерезидентами та виконувати зобов’язання, пов’язані з цими угодами, у національній валюті чи в іноземній валюті, у тому числі відкривати рахунки у фінансових установах інших країн; право фізичних та юридичних осіб – резидентів придбавати валютні цінності, активи за

кордоном, переміщувати через митний кордон України валютні цінності; запровадження обмежень і заходів захисту виключно з підстав та у порядку, визначених законом, з метою забезпечення стабільності фінансової системи і рівноваги платіжного балансу України; недопущення неправомірного і необґрунтованого втручання держави у валютні операції;

- ризико-орієнтованість, прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання, що реалізується шляхом: спрямованості на забезпечення фінансової стабільності, економічного і соціального розвитку; відповідності заходів захисту, строків їх запровадження та обсягів, пов'язаних з ними валютних обмежень масштабам і структурі системних ризиків, що загрожують фінансовій стабільності; обґрунтованості запровадження та подовження строку дії заходів захисту; тимчасового характеру дії заходів захисту; підзвітності та публічності Національного банку України під час запровадження заходів захисту, подовження строку їх дії, оцінки результативності застосування заходів захисту; пріоритетності менш дискримінаційних інструментів валютного регулювання над більш дискримінаційними та пропорційності застосування таких інструментів; пріоритетності ринкових інструментів валютного регулювання над адміністративними;

- самостійність та ринковість валютного регулювання, що передбачає: гнучкість валютного курсу; незалежність Національного банку України у формуванні та реалізації валютної і монетарної політики у межах, визначених законом.

Кабінет Міністрів України у сфері валютного регулювання здійснює такі функції: визначає і подає на затвердження до Верховній Раді України ліміт зовнішнього державного боргу України; бере участь у складанні платіжного балансу України; забезпечує виконання бюджетної та податкової політики в частині, що стосується руху валютних цінностей; забезпечує формування і виступає розпорядником Державного валютного фонду України; визначає порядок використання надходжень у міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях, які використовуються у торговельному обороті з іноземними державами, а також у неконвертованих іноземних валютах, які використовуються у неторговельному обороті з іноземними державами на підставі положень міжнародних договорів України [17].

Напрацьовуючи інструменти та заходи якісного регулювання валютного ринку є потреба проаналізувати актуальну статистику та інформацію, щодо організації роботи українських інституцій з питань валютного нагляду в період пандемії коронавірусу. Це дозволить в майбутньому приблизно спрогнозувати загрози, передбачити виклики та підготуватись, хоча до коливань на валютному ринку в період воєнного стану.

Так, наприклад, за 2021 рік від Національного банку України отримано 3 121 повідомлення по 1 558 суб'єктах господарювання (у т. ч. і по фізичних особах – підприємцях) про виявлені факти ненадходження в установлені граничні строки розрахунків грошових коштів чи товарів по експортно-імпортних операціях. Протягом 2021 року з урахуванням отриманих повідомлень у попередньому році відпрацьовано 3 433 повідомлення по 1 777 суб'єктах господарювання, з яких: встановлено порушення по 857 повідомленнях у 554 суб'єктів господарювання та нараховано пені у сумі 515,3 млн гривень; складено довідок за 1 429 повідомленнями по 760 суб'єктах господарювання; встановлена відсутність за місцем реєстрації 456 суб'єктів господарювання за 1 135 повідомленнями (рис. 2).

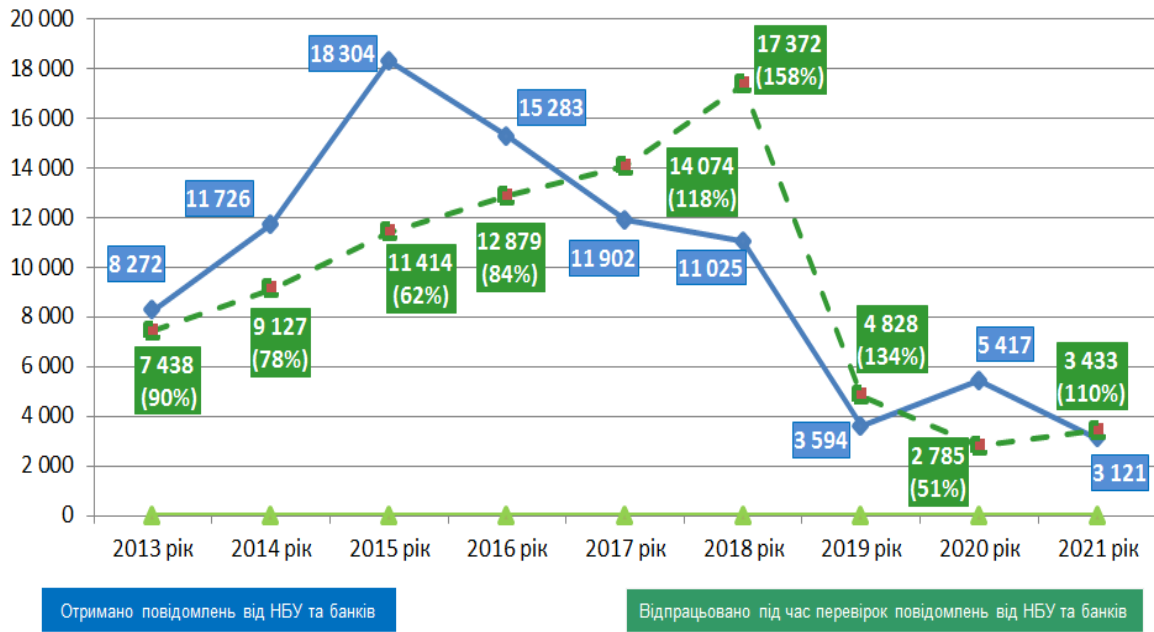


Рис. 2. Кількість повідомлень банків про порушення строків розрахунків за зовнішньоекономічними операціями [18, с. 49]

Результати відпрацювання своєчасно надсилались до Національного банку України для врахування банками при знятті експортно-імпортних операцій з валютного нагляду [18, с. 48]. На кінець 2021 року залишилися на відпрацюванні 2 347 повідомлень по 1 220 суб'єктах господарювання.

За результатами 3 155 перевірок суб'єктів ЗЕД, проведених у 2021 році, нараховано 515,3 млн грн пені за порушення граничних строків розрахунків за експортно-імпортними операціями, з яких до бюджету надійшло 86,7 млн гривень. За підсумками узагальненої звітності "Дані про стан заборгованості підприємств від здійснених зовнішньоекономічних операцій" станом на 01.01.2022 прострочена дебіторська заборгованість за проведеними зовнішньоекономічними операціями, дослідженими під час проведення перевірок, рахується за 3 011 суб'єктами господарювання на загальну суму 2 935 млн дол США (рис. 3).

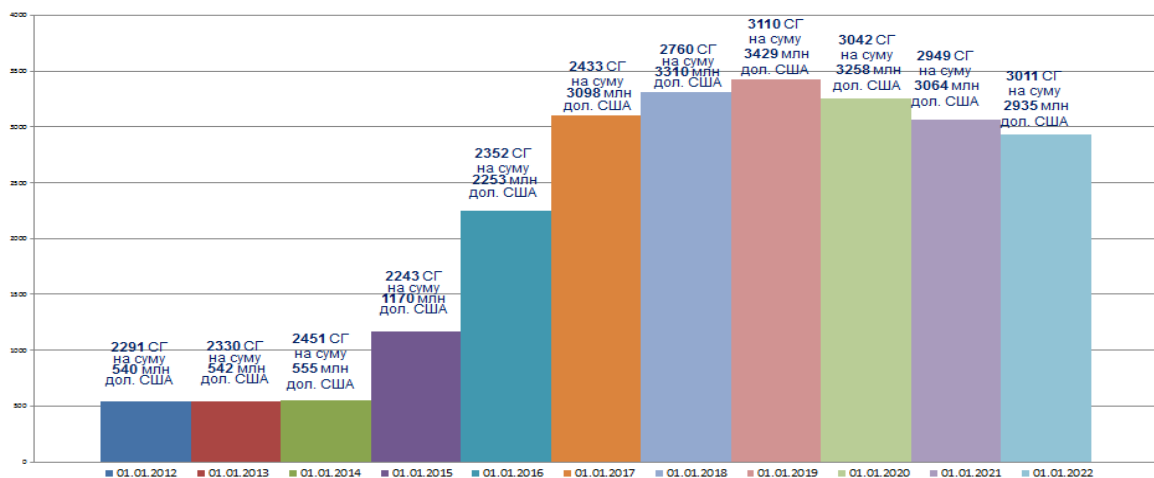


Рис. 3. Прострочена дебіторська заборгованість за експортно-імпортними операціями [18, с. 49]

Традиційними причинами девальвації гривні є нестабільна економічна ситуація, значна частка боргових зобов'язань перед іноземними кредиторами, від'ємне сальдо платіжного балансу, політичні баталії, воєнний стан. У процесі контрольно-перевірочних заходів впродовж 2021 року встановлено зменшення простроченої дебіторської заборгованості на 16 млн дол США [18, с. 50]. COVID 19 та воєнний стан внесли свої корективи і змусили на певний час призупинити функціонування економічної, соціальної та інших сфер життя в Україні.

Варто також згадати, що з 24 лютого, коли на всій території України був введений воєнний стан, Національний Банк України оперативно прийняв Постанову Правління № 18 від 24 лютого 2022 р. "Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану" [19] якою встановив низку обмежень для роботи всієї банківської системи. Ці обмеження вплинули як на операції фізичних осіб, так і на діяльність суб'єктів господарювання.

Враховуючи очікувану паніку на валютному ринку, даною Постановою одразу було впроваджено обмежувальні регуляторні заходи, якими було призупинено роботу валютного ринку України, а також введено мораторій на здійснення транскордонних валютних платежів (за винятком підприємств та установ, що забезпечували виконання мобілізаційних планів, операцій уряду, та за окремими дозволами НБУ). До Постанови № 18 зміни вносилися вже до 30 разів, перші з яких НБУ запровадив ще в день введення воєнного стану на всій території України. Вже в перший же день, усвідомлюючи неможливість функціонування держави в умовах такого регулювання, були здійсненні послаблення обмежень щодо проведення транскордонних валютних операцій, що передбачили можливість здійснювати такі операції щодо імпорتنних операцій резидентів з купівлі товарів критичного імпорту за переліком, затвердженим Кабінетом Міністрів України. Зміни, яких зазнало валютне регулювання за місяці війни на всій території України суттєві [16]. З-поміж операцій, за якими банкам дозволено купівлю іноземної валюти з метою проведення окремих валютних операцій, пов'язаних зі здійсненням інвестиційної або бізнес діяльності, можна виокремити такі як:

- придбання товарів критичного імпорту;
- наявність окремого дозволу НБУ;
- переказ коштів іноземному інвестору у зв'язку з виплатою після 01 квітня 2023 року доходу за облігаціями внутрішньої державної позики України.

Інші випадки, передбачені Постановою № 18, регулюють здебільшого здійснення виплат фізичним особам або окремим галузям у чітко визначених випадках, що не впливає в цілому на здійснення бізнес-діяльності. У зв'язку з цим, починаючи з 24 лютого 2022 року, бізнес може розраховувати на те, що необхідний йому товар буде внесено у перелік товарів критичного імпорту або отримувати дозвіл у НБУ. Вбачається, що процедура отримання дозволу НБУ здійснюється у декілька етапів, що займає значний час. Такий дозвіл отримується на кожну окрему операцію та щоразу потребує обґрунтування доцільності здійснення такої операції під час воєнного стану.

Для бізнесу, який проводить сотні операцій щоденно, така опція жодним чином не рятує ситуацію. До того ж, це б створило надзвичайне навантаження на НБУ. Саме тому, щоб здійснювати свою діяльність, бізнес, який не імпортує товари критичного імпорту та не може отримувати щоразу дозвіл, вдається до пошуку інших шляхів придбання валютних цінностей та здійснення транскордонних переказів. За оцінкою експерта Фісуна В. аби бізнес не йшов у тіньові перекази, НБУ слід розглянути можливість включення товарів, які є необхідними для функціонування бізнесу і імпортуються з-за кордону, до переліку товарів критичного імпорту, або зняття обмежень на транскордонні перекази найближчим часом [16].

Перша заступниця голови Нацбанку Катерина Рожкова, зазначила, що для того, аби зменшити дисбаланс у липні курс гривні щодо долара однооментно знецінився аж на 25%. За її словами, після початку війни кількість валюти, яка надходила до України, значно зменшилася через проблеми із експортом. “Якщо в перші місяці повномасштабної війни експорт та імпорт “просіли” приблизно однаково, то з поступовим відновленням економіки імпорт почав відновлюватися швидше. Крім того, сильно зросли обсяги витрат наших громадян – вимушених переселенців закордоном”, – заявила перша заступника голови Нацбанку, зазначивши, що в таких умовах валюти в Україну заходить суттєво менше, ніж виходить [14]. А цю різницю держава покриває із золотовалютних резервів. Варіант із поверненням до класичного плаваючого чи ринкового курсу гривні у короткостроковій перспективі Національний банк не розглядав, бо це могло б стати додатковим шоком для національної економіки. Саме тому було прийняте рішення про зниження курсу гривні. Разом з тим Нацбанк, як пояснила Катерина Рожкова, враховував як девальваційні очікування, так і “просідання” інших валют (зокрема, у країнах-партнерах України) щодо долару США.

Разом з тим, з точки зору Національного банку, як органу відповідального за стабільність гривні, додаткові податки на імпорт у поточних умовах мають розглядатися як заходи щодо посилення конкурентоспроможності вітчизняних виробників, зниження відтоку валюти з країни, врівноваження платіжного балансу та скорочення дефіциту бюджету. Розробка податку перебуває в компетенції Міністерства фінансів, проте фахівці НБУ також залучаються до цього процесу з огляду на потенційно важливу роль банків в адмініструванні такого податку [20] в умовах воєнного стану та економічної турбулентності.

Аналізуючи сучасний стан та тенденції функціонування валютного ринку в Україні науковець Макаренко Ю.П. визначає наступні напрями розвитку українського валютного ринку: досягнення та підтримання оптимального рівня валютної безпеки держави у сучасних реаліях, зниження частки запозичень в іновалюті та зниження доларизації кредитів і депозитів банківської системи; перегляд правил валютного контролю; стимулювання підвищення конкурентного статусу національної валюти – гривні; хеджування валюто-обмінних ризиків; покращення інвестиційного клімату в країні, залучення портфельних та прямих інвестицій [6, с. 42–49]. Матрична структура валютного ринку України представлена в таблиці 1. Щодо інструментів регулювання валютного ринку національної економіки то вони подані на рисунку 4.

Колектив дослідників під керівництвом українського професора О. Дибивокремлюють наступні заходи з вдосконалення функціонування валютного ринку в Україні:

- розширення сфери обігу гривні, тобто підвищення її ліквідності;
- збільшення ринкової інформації про джерела іноземної валюти та її використання, а також про тенденції зміни платіжного балансу;
- розвиток інструментів хеджування валютного ринку;
- лібералізація валютного ринку в сфері експортно-імпортних операцій [7, с. 53–62].

Таблиця 1

**Матрична структура національного валютного ринку
в умовах воєнного стану**

Зовнішнє середовище	Загрози	Можливості
	✓ Військова агресія РФ ✓ Залежність від зовнішніх кредитів ✓ Неякісна макроекономічна політика ✓ Застій в економіці за рахунок впливу пандемії коронавірусу	✓ Іноземні інвестиції ✓ Вивчення та застосування закордонного досвіду валютного регулювання ✓ Проведення структурних реформ у фінансовій сфері
Внутрішнє середовище	Слабкі сторони	Сильні сторони
	✓ Низький рівень довіри до НБУ ✓ Недостатня фінансова інклюзивність валютного ринку ✓ Недостатній рівень надійності банківської системи ✓ Нестабільність банківської системи ✓ Недостатність золотовалютних резервів	✓ Гнучка валютна політика ✓ Наявність інструментів інфляційного таргетування ✓ Підвищення ефективності монетарної політики НБУ ✓ Наявність інструментів швидкого реагування на зміну ринкової кон'юнктури

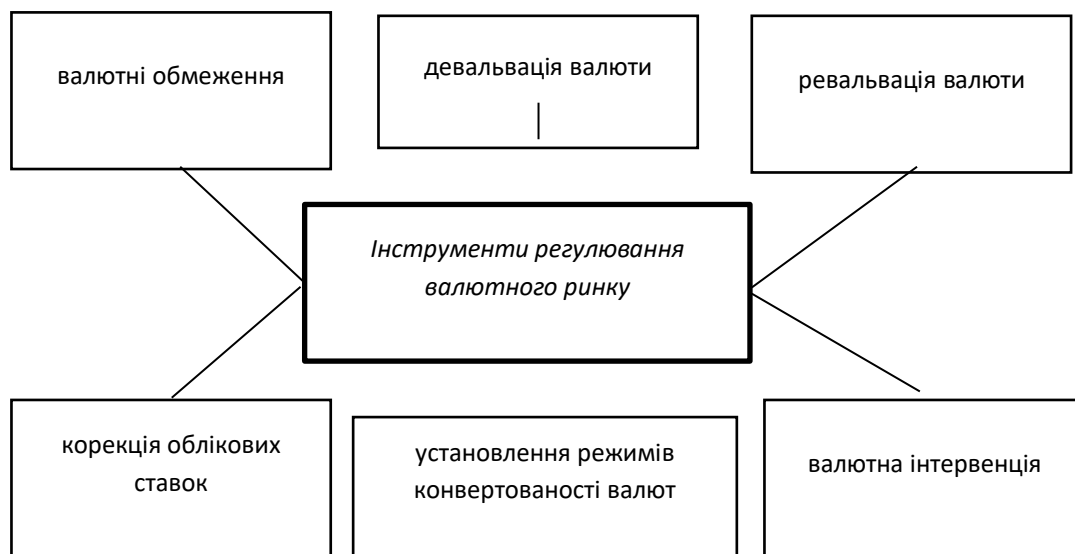


Рис. 4. Інструменти регулювання валютного ринку національної економіки

Основою валютного регулювання є вплив на валютний курс. Зазвичай кожна країна зацікавлена у стабільності національної валюти, адже це забезпечує стабільність як внутрішньої, так і зовнішньої економічної політики. Однак у певних умовах може проводитися політика як на зниження, так і на зростання курсу національної валюти [8, с. 11]. Досліджуючи вплив на стабільність валютного ринку України фінансової політики, в таблиці 2 ми зробили спробу на основі вивченого матеріалу визначити деякі напрями забезпечення макрофінансової та валютно-курсової стабілізації національної економіки.

Таблиця 2

Політика, механізми та інструменти валютного регулювання в розрізі різних політик (складено авторами на основі джерел 8, с. 198; 4)

Види політик в частині валютного регулювання	Зміст та загальна характеристика
<i>Бюджетна політика</i>	✓ посилення фіскальної дисципліни на всіх рівнях бюджетної системи; створення бюджетної стратегії короткострокового бюджетного планування; ✓ скорочення дотацій Пенсійному фонду; ✓ скорочення видатків сектору загального державного управління на величину 0,7-0,8 % від ВВП; ✓ зменшення державних субсидій підприємствам нестратегічного значення; ✓ перетворення видатків на оборону на стимулятор розвитку економіки; ✓ недопущення надмірного нагромадження нерозподілених коштів; ✓ встановлення лімітів граничних обсягів видатків; ✓ нівелювання залежності від політичної кон'юнктури в управлінні державними видатками.
<i>Податкова політика</i>	✓ зниження податкового навантаження на рівень 29% від ВВП; ✓ інкорпорація податків; ✓ реформування ПДВ, зниження рівня тіньового імпорту; ✓ ефективна боротьба з контрабандою; ✓ деофшоризація фінансових потоків, зменшення кількості податків та квазіплатежів; ✓ запровадження податку на виведений капітал; ✓ зниження рівня трансакційних витрат бізнесу, запровадження системи цифрового урядування; ✓ проведення приватизації майна державних підприємств, які потребують виведення з під контролю кланово-олігархічних груп; ✓ проведення якісних антикорупційних заходів.
<i>Боргова політика</i>	✓ зниження боргового навантаження, перегляд схеми обслуговування ВВП-варантів; ✓ обмеження участі НБУ та комерційних банків у придбанні боргових ЦП; ✓ розроблення фіскальних правил стримування державної заборгованості; ✓ скорочення частки зовнішніх позик у структурі позичкового фінансування дефіциту бюджету з метою зниження валютних ризиків державного боргу; ✓ рефінансування частини зовнішнього боргу за рахунок внутрішніх запозичень; ✓ відмова від ОВДП як основного інструменту обслуговування боргу;

	✓ встановлення економічно-обґрунтованої вартості за ОВДП; ✓ диверсифікація валютної структури боргу.
<i>Фіскально-монетарний менеджмент</i>	✓ органічне поєднання цілей та інструментарію боргової, монетарної і фіскальної політики; ✓ визначення функціональних обов'язків, процедур і механізмів координації; ✓ обмін інформацією між Міністерством фінансів, НБУ та Держказначейством; ✓ узгодження дій НБУ та Мінфіну стосовно: регулювання грошової маси; процентної політики; валютної політики; політики управління золотовалютними резервами; політики обслуговування державного боргу та управління бюджетними потоками і балансами; підвищення ефективності управління балансом єдиного казначейського рахунку та операції з регулювання грошово-кредитної системи НБУ.
<i>Девальвація валюти (зниження обігового курсу національної валюти)</i>	✓ підвищення конкурентоздатності та поліпшення торгівельних позицій країни на світовому ринку; ✓ стимулювання споживчого попиту на внутрішньому ринку.
<i>Установлення режимів конвертованості валют (здатність до вільного обміну національної валюти на інші валюти)</i>	✓ за режиму повної конвертованості всі суб'єкти валютного ринку мають можливість вільно здійснювати як поточні, так і інвестиційні валютні операції за всіма видами операцій платіжного балансу.
<i>Валютна інтервенція (вплив центрального банку країни на валютний ринок і валютний курс, який здійснюється шляхом купівлі-продажу банком на валютному ринку великих партій іноземної валюти)</i>	✓ регулює співвідношення на валютному ринку попиту і пропозиції певної валюти, що викликає кореляцію її обмінного курсу. Здійснюється за рахунок офіційних золотовалютних резервів, короткострокових взаємних кредитів центрального банку в національній валюті ("своп").
<i>Валютні обмеження (тимчасові заходи від кризових явищ регламентують права громадян та юридичних осіб щодо обміну валюти своєї країни на іноземну, а також здійснення інших валютних операцій)</i>	✓ строк до шести місяців з можливістю пролонгації; ✓ вводяться на підставі рішення Ради фінансової стабільності.
<i>Зміна облікової ставки</i>	✓ підвищення облікових ставок Національного банку

(вплив на курсові співвідношення)	призводить до зростання (завдяки підвищеному попиту) курсу валюти, а скорочення – до зниження курсу.
<i>Ревальвация валюти (підвищення курсу національної валюти)</i>	✓ стримування попиту на внутрішньому ринку і стимулювання товарного імпорту та припливу інвестицій.
<i>Стрес-тестування</i>	✓ кількісна оцінка валютного ризику з метою регулювання стійкості розвитку валютного ринку.
<i>Формування валютної політики суб'єктів</i>	✓ моніторинг і управління кредитними ризиками з метою регулювання стійкості розвитку валютного ринку.
<i>Управління золотовалютними резервами</i>	✓ формування резервів, у т.ч. за рахунок обов'язкового продажу валюти експортерами.
<i>Девізна валютна політика</i>	✓ регулювання валютного курсу шляхом купівлі та продажу іноземної валюти.
<i>Регулювання платіжного балансу</i>	✓ використовуються експортні субсидії, митні тарифи, податкові пільги, система множинних валютних курсів.

Особливо важливим є пошук ефективних механізмів розвитку валютного ринку у післявоєнний час. Він має враховувати перспективи потенційного членства України в ЄС та створенням програм і фондів післявоєнної відбудови. Ключовою проблемою післявоєнної відбудови є визначення факторів впливу на обмінний курс, застосування регуляторних механізмів, які б забезпечували як свободу валютного ринку, так і його спроможність підтримувати фінансову стабільність.

Аналізуючи практичний досвід в умовах воєнного стану, доцільно надати наступні рекомендації для післявоєнної відбудови з метою забезпечення ефективності роботи національного валютного ринку:

- лібералізація валютного ринку з метою освоєння іноземних інвестицій та забезпечення конкурентоспроможності національного бізнесу;
- введення механізмів довгострокового рефінансування банків;
- з метою попередження девальвації доцільно впроваджувати обмежені регуляторні механізми регулювання валютного ринку на перших етапах відбудови шляхом використання резервів Національного банку та зменшення амплітуди коливань валютних курсів;
- робота з міжнародними партнерами щодо зниження боргового навантаження [15, с. 138–142];
- зменшити рівень доларизації української економіки через підвищення привабливості гривневих активів;
- удосконалити правила роботи учасників ринку та дотримуватись чітких принципів і процедур;
- вдосконалити структуру внутрішнього ринку з урахуванням міжнародної практики та запровадити нові види міжнародних розрахунків;
- забезпечити стабільність нормативної бази НБУ;
- посилити роботу з моніторингу валютних ризиків, удосконалити механізми контролю та протидії спекуляціям, застосувати процедури для упередження валютних ризиків та не допустити формування інших дисбалансів, пов'язаних із здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті;
- стимулювати експорт та забезпечити рівновагу платіжного балансу;

- оптимізувати механізм взаємозв'язку між попитом на національну та іноземну валюту, яка має передбачати спрямування гривневих потоків насамперед у реальний сектор економіки, вагомими важелями чого мають бути інструменти фінансової політики [5, с. 4].

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

В підсумку варто зазначити, що в умовах воєнного стану національна економіка переживає мінливість курсу української валюти. Даний факт призводить до зменшення обсягу інвестицій та експорту, соціально-економічної деградації, зuboжінню населення. Валютне регулювання з боку держави є об'єктивною економічною необхідністю, яка зумовлена міжнародною економічною інтеграцією України до світового співтовариства та пов'язана з міжнародною кооперацією виробництва і розширенням міжнародної торгівлі, що спричинило вихід процесу концентрації і централізації капіталу за межі національних кордонів. Режим функціонування всіх видів валюти в країні є потужним чинником її подальшого інноваційно-цифрового економічного розвитку. Коливання обмінних курсів у воєнний час має багатосторонній та могутній вплив як на національну економіку, так і на світову економіку, тому проблема стабілізації обмінного курсу валют потребує подальших глибоких досліджень науковців та практиків як українських та і світових фінансових експертів-практиків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Завора Т.М. (2021). Принципи валютного регулювання в Україні. *Reposit*. URL: http://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PoltNTU/224/1/%D1%82%D0%B5%D0%B7%D0%B8_%D0%BB%D0%BE%D0%BC%D0%B1%D0%B0%D1%80%D0%B4%201.pdf (дата звернення 9.08.2022).
2. Лапчук Б.Ю. (2008). Валютна політика: навч. посіб.. Київ: Знання. 212 с.
3. Енциклопедія для банкіра (2013): у 2 т. Том 2 (практична термінологія). За заг. ред. д.е.н., проф. Т.С. Смовженко, д.е.н., проф. Р.А. Слав'юка. Київ: УБС НБУ. 547 с.
4. Бартош О.М. (2018). Валютне регулювання в умовах сьогодення. *Фінансовий простір*, 2 (30). 8–13.
5. Богацька Н.М. (2018). Регулювання валютного ринку національним банком України. *Ефективна економіка*, 3. 1–5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2018/42.pdf (дата звернення 9.08.2022).
6. Макаренко Ю.П., Вітер К.О. (2022). Аналіз сучасного стану та тенденцій функціонування валютного ринку України. *Інвестиції: практика та досвід*, 2. 42–49.
7. Діба О., Змічук А., Мироненко Г. (2014). Еволюція валютного ринку України. *Ринок цінних паперів України*, 9–10. 53–62.
8. Козакевич О.Р. (2019). Фіскальна політика у забезпеченні стабільності валютного ринку України: дис. к.е.н.: спец. 08.00.08 Гроші, фінанси і кредит. Львів. 248 с.
9. Краус К.М., Краус Н.М. (2019). Ретроспектива і сучасність оподаткування в Україні та за кордоном: монографія. Київ: Аграр Медіа Груп.
10. Краус Н.М., Краус К.М. (2018). Сучасні цифрові інформаційно-інноваційні технології в сфері фінансів, управління і адміністрування. *Економічна стратегія та політика реалізації європейського вектору розвитку України: концептуальні засади, виклики та протиріччя*: монографія. К.: Київський національний університет ім. Т. Шевченка; НДС “Центр економічних досліджень”; ТОВ “СІК ГРУП УКРАЇНА”. 469–487.
11. Краус Н.М. (2012). Податкове планування на мікрорівні в національній економіці: інноваційний аспект. *БІЗНЕС ІНФОРМ*, 5 (412). 205.
12. Краус Н.М. (2018). Інституціональний зріз дихотомії старих і нових інститутів розвитку сфери фінансів в умовах інноватизації. *Фінанси України*, 4 (269). 115–126.
13. Manzhura O., Pochenchuk G., Kraus N. (2022). Innovative changes in financial and tax systems in the conditions of digital transformation. *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 8, no. 1. 94–102.
14. Миленко В. (2022). Рожкова пояснила, чому Нацбанк одноmomentно обвалив гривню на 25%. *Glavcom*, 6 серпня 2022. URL: <https://glavcom.ua/economics/finances/rozhkova-poiasnila-chomu-natsbank-odnomomentno-obvaliv-hrivnju-na-25-866062.html> (дата звернення 7.08.2022).
15. Чернишова О.Б., Степанова Д.С., Філон М.М. (2022). Перспективи розвитку валютного ринку в Україні. *Підприємництво та інновації*, Вип. 23. 138–142.

16. Фісун В. (2022). Новації валютного регулювання від НБУ: як це вплине на бізнес? *Ligazakon*, 27 травня 2022. URL: https://biz.ligazakon.net/analytics/211521_novats-valyutnogo-regulyuvannya-vd-nbu-yak-tse-vpline-na-bznes (дата звернення 8.08.2022).

17. Про валюту і валютні операції: Закон України, документ 2473-VIII, чинний, поточна редакція, підстава – 1591-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (дата звернення 9.08.2022).

18. Звіт про виконання Плану роботи Державної податкової служби України на 2021 рік. Голова ДПС України Т. Кірієнко від 7.02.2022. 136 с. URL: <https://tax.gov.ua/diyalnist/plani-ta-zviti-roboti-/396505.html> (дата звернення 6.08.2022).

19. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану: Постанова Правління НБУ від 24.02.2022 року № 18. URL: https://ips.ligazakon.net/document/view/pb22027?utm_source=biz.ligazakon.net&utm_medium=news&utm_content=bizpress01&_ga=2.243876037.1307718707.1659965909-938184788.1643392100 (дата звернення 7.08.2022).

20. У НБУ підтримали ідею запровадження податку у розмірі 10% на купівлю валюти. *Minfin*, 6 серпня 2022. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2022/08/06/90052422/> (дата звернення 8.08.2022).

Oleksandr Manzhura

Doctor of Economics, Associate Professor, Vice-rector,
Poltava University of Economics and Trade,
Poltava, Ukraine
ORCID ID: 0000-0003-4840-9238
e-mail: manzhura11@ukr.net

Nataliia Kraus

Doctor of Economics, Professor,
Borys Grinchenko Kyiv University,
Kyiv, Ukraine
ORCID ID: 0000-0001-8610-3980
e-mail: n.kraus@kubg.edu.ua

Kateryna Kraus

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Borys Grinchenko Kyiv University,
Kyiv, Ukraine
ORCID ID: 0000-0003-4910-8330
e-mail: k.kraus@kubg.edu.ua

TOOLS AND MECHANISMS OF FOREIGN EXCHANGE MARKET REGULATION IN THE CONDITIONS OF INSTITUTIONAL CHANGES IN THE NATIONAL ECONOMY

Abstract. The article describes the state of affairs in domestic currency market over the past 5 years and during martial law, in particular. The article indicates the tools of currency market regulation, namely: currency restrictions, currency devaluation, currency revaluation, correction of discount rates, management of currency convertibility regimes, currency intervention. It is noted that foreign exchange and discount policies, obtaining or providing loans and subsidies, and diversification of foreign exchange reserves are forms of currency market regulation. Authors analyze the number of notifications from banks about violations of payment terms for foreign economic transactions and overdue receivables for export-import transactions over the past 9 years.

The opinions of experts regarding the institutional components of currency market regulation during the period of martial law are analyzed. Authors presented the matrix structure of national currency market under martial law. Thus, the threats include military aggression of Russian Federation, dependence on external loans, poor macroeconomic policy, stagnation in the economy due to the impact of the coronavirus pandemic. Among the strengths of the internal environment of the currency market functioning under martial law, authors named a flexible currency policy, the availability of inflation targeting tools, increasing the effectiveness of the NBU's monetary policy, and the availability of tools for rapid response to changes in market conditions.

In the article, authors' attention is focused on the fact that in modern economic conditions, it is necessary to apply in a complex all possible effectively working tools, mechanisms and measures of currency regulation of the economy. The content and general characteristics of the budget, tax and debt policies in terms of currency regulation are indicated. The opinion was expressed that among measures to improve the functioning of the foreign exchange market in Ukraine, it is appropriate to develop foreign exchange market hedging instruments and increase the liquidity of the hryvnia despite the military and crisis state of the economy.

Keywords: currency market; institutional changes; instruments of currency regulation; mechanism of currency regulation.

REFERENCES

1. Zavora, T.M. (2021), "Principles of currency regulation in Ukraine", *Reposit*, available at: http://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PoltNTU/224/1/%D1%82%D0%B5%D0%B7%D0%B8_%D0%BB%D0%BE%D0%BC%D0%B1%D0%B0%D1%80%D0%B4%201.pdf (assessed 9 August 2022). (in Ukrainian)
2. Lapchuk, B.Yu. (2008), "Currency policy": a study guide. Kyiv: Knowledge. 212 p. (in Ukrainian)
3. "Encyclopedia for the banker" (2013): in 2 toms. Tom 2 (practical terminology). In general ed. Doctor of Economics, Prof. T.S. Smovzhenko, Doctor of Economics, Prof. R.A. Slavyuk. Kyiv: UBS NBU. 547 p. (in Ukrainian)
4. Bartosh, O.M. (2018), "Currency regulation in today's conditions", *Financial space*, no. 2 (30), pp. 8–13. (in Ukrainian)

5. Bogatska, N.M. (2018), "Regulation of the foreign exchange market by the National Bank of Ukraine", *Efficient economy*, no. 3, pp. 1–5, available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2018/42.pdf (assessed 9 August 2022). (in Ukrainian)
6. Makarenko, Yu.P., Viter, K.O. (2022), "Analysis of the current state and trends in the functioning of the currency market of Ukraine", *Investments: practice and experience*, no. 2, pp. 42–49. (in Ukrainian)
7. Dyba, O., Zmiichuk, A., Myronenko, G. (2014), "Evolution of the currency market of Ukraine", *Securities market of Ukraine*, no. 9–10, pp. 53–62. (in Ukrainian)
8. Kozakevych, O.R. (2019), "Fiscal policy in ensuring the stability of the currency market of Ukraine": thesis Ph.D.: specialty 08.00.08 Money, finance and credit. Lviv. 248 p. (in Ukrainian)
9. Kraus, K.M., Kraus, N.M. (2019), "Retrospective and modernity of taxation in Ukraine and abroad": monograph. Kyiv: Agrar Media Group. (in Ukrainian)
10. Kraus, N.M., Kraus, K.M. (2018), "Modern digital information and innovation technologies in the field of finance, management and administration", *Economic strategy and policy for the implementation of the European development vector of Ukraine: conceptual principles, challenges and contradictions*: monograph. Kyiv: Kyiv National University named after T. Shevchenko; VAT "Economic Research Center"; LLC "SIK GROUP UKRAINE", pp. 469–487. (in Ukrainian)
11. Kraus, N.M. (2012), "Tax planning at the micro level in the national economy: an innovative aspect", *BUSINESS INFORMATION*, no. 5 (412), p. 205. (in Ukrainian)
12. Kraus, N.M. (2018), "Institutional section of the dichotomy of old and new institutions of the development of the sphere of finance in the conditions of innovation", *Finances of Ukraine*, no. 4 (269), pp. 115–126. (in Ukrainian)
13. Manzhura, O., Pochenchuk, G., Kraus, N. (2022), "Innovative changes in financial and tax systems in the conditions of digital transformation", *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 8, no. 1, pp. 94–102. (in English)
14. Mylenko, V. (2022), "Rozhkova explained why the National Bank suddenly collapsed the hryvnia by 25%", *Glavcom*, August 6, 2022, available at: <https://glavcom.ua/economics/finances/rozhkova-pojasnila-chomu-natsbank-odnomomentno-obvaliv-hryvnu-na-25-866062.html> (assessed 7 August 2022). (in Ukrainian)
15. Chernushova, O.B., Stepanova, D.S., Filon, M.M. (2022), "Prospects for the development of the foreign exchange market in Ukraine", *Entrepreneurship and innovation*, vol. 23, pp. 138–142. (in Ukrainian)
16. Fisun, V. (2022), "Innovations in currency regulation from the NBU: how it will affect business?", *Ligazakon*, May 27 2022, available at: https://biz.ligazakon.net/analitycs/211521_novats-valyutnogo-regulyuvannya-vd-nbu-yak-tse-vpline-na-bznes (assessed 8 August 2022). (in Ukrainian)
17. On currency and currency operations: Law of Ukraine, document 2473-VIII, valid, current version, basis – 1591-IX, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (assessed 9 August 2022). (in Ukrainian)
18. Report on the implementation of the Work Plan of the State Tax Service of Ukraine for 2021. Head of the DPS of Ukraine T. Kiriienko from 02 June 2022. 136 p., available at: <https://tax.gov.ua/diyalnist-/plani-ta-zviti-roboti-/396505.html> (assessed 6 August 2022). (in Ukrainian)
19. On the operation of the banking system during the introduction of martial law: Resolution of the NBU Board dated February 24, 2022, no. 18, available at: https://ips.ligazakon.net/document/view/pb22027?utm_source=biz.ligazakon.net&utm_medium=news&utm_content=bizpress01&_ga=2.243876037.1307718707.1659965909-938184788.1643392100 (assessed 7 August 2022). (in Ukrainian)
20. "The NBU supported the idea of introducing a 10% tax on the purchase of foreign currency", *Minfin*, 6 August 2022, available at: <https://minfin.com.ua/ua/2022/08/06/90052422/> (assessed 8 August 2022). (in Ukrainian)



This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.