

- Ukraine Functioning. *Ekonomika Ukrainy* (The Economy of Ukraine), 3, 21-26 (in Ukr.).
7. Eshchenko, P.S. (2016) about Innovations and Strategic Priorities on the Way of the Union of the «Invisible» and «Visible» Hands. *Ekonomika Ukraine (Economy of Ukraine)*, 5, 3-16 (in Ukr.)
 8. Marchuk, E. (2015). Parallel Power. *Ukr. Dialogy (Ukr. Dialogs)*, Nov.- Dec., pp.74-76 (in Ukr.)
 9. Kovalchuk, T.T. (2016) Poverty of the Working Population is the Dramatic Reality Ukraine's Present Life. *Ekonomika Ukrainy (Economy of Ukraine)*, 5, 90-97 (in Ukr.).
 10. Vyshnevs'kyi, V.P. (2016). Global Neoindustrialization and its lessons for Ukraine. *Ekonomika Ukrainy (Economy of Ukraine)*, 8, 26-41.

Кыкырдза Иван Иванович

Doctor of Economics, professor of economics,
Innovation and International Economics Department,
Cherkasy National University named after Bohdan Khmelnytsky

SOCIAL PARTNERSHIP OF THE STATE, BUSINESS AND POPULATION IN UKRAINE: CONDITIONS AND PROSPECTS

Introduction. Social partnership of the state, business and population: conditions and prospects.

Purpose. To analyse background of social partnership of the state, business and population in Ukraine under conditions of market transformation of the economy.

Results. Revealed main tendencies of partnership relations development between state, business and population; singled out acquired achievements and lost capabilities concerning strengthening of social partnership and cooperation of the mentioned partnership relations subjects.

Originality. Argued the necessity of partnership relations strengthening by means of overall and responsible accomplishment of each side its obligations; proved the demand for study and usage in national conditions of foreign experience of social partnership development.

Conclusion. The conditions of social partnership between the state, business and population demand improvements as they influence economic development greatly.

Keywords: social partnership, state, business, population, foreign experience, economic development.

*Одержано редакцією 11.04.2017 р.
Прийнято до публікації 15.04.2017 р.*

УДК 336.741.236.2

Лагутін Василь Дмитрович

д. е. н., професор кафедри економічної теорії та конкурентної політики, Київський національний торговельно-економічний університет
e-mail: Lagutin-vd@ukr.net

Журба Олександр Миколайович

Аспірант кафедри економічної теорії та конкурентної політики, Київський національний торговельно-економічний університет
e-mail: Alexandr_zhurba@mail.ru

ЕКОНОМІЧНІ ЕФЕКТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Анотація. Розкрито тенденції розвитку валютного ринку України в період 2010-2016 рр. Висвітлено особливості валютної політики Національного банку України в зазначений період та проаналізовано рішення регулятора, які здійснювались для стабілізації валютного ринку. Виявлено негативні ефекти проведення політики валютних обмежень, які обумовили загострення девальвації національної валюти. Здійснено аналітичний огляд динаміки розвитку нелегального валютного ринку України. Вказано на загрозливі фактори, що не були враховані Національним

банком при проведенні стабілізації валютного ринку. Підкреслено позитивний ефект від переходу до політики лібералізації валютного ринку та обґрунтовано спричинену цим стабілізацію валютного курсу гривні.

Ключові слова: валютний ринок; валютна політика; «чорний» валютний ринок; доларизація; девальвація; валютна криза; механізм курсоутворення; валютні інтервенції.

Постановка проблеми. Сьогодні, валютний ринок відіграє значну роль в економічному розвитку України. Від конкретних рішень Національного банку, що регулюють діяльність валютного ринку, прямо залежить поведінка учасників ринку. В свою чергу, учасники валютного ринку створюють реальний попит та пропозицію на іноземну валюту, що безпосередньо впливає на формування курсу гривні, це підтверджує рішення НБУ про перехід політики інфляційного таргетування. В таких умовах, значно посилюються ефекти від конкретних рішень Національного банку. Політика валютних обмежень, яка була відповіддю на посилення девальвації гривні на початку 2014 рр. виявилась не ефективною та тільки загострила падіння національної валюти. Це підштовхнуло регулятора перейти до політики валютної лібералізації, яка мала позитивні наслідки. Тому важливим є детальний аналіз конкретних рішень, що приймаються Національним банком України та оцінка ефектів їх впливу на валютний ринок.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми функціонування та розвитку механізмів регулювання світового, регіональних і національних валютних ринків досліджено у працях зарубіжних учених, серед яких Дж. Бек (J. Beck, 2002), Т. Давенпорт (T. Davenport, 2002) [1], Л. Вуд (L. Wood, 2012) [2], Ч. Гойет (C. Goyette, 2009) [3], Дж. Рікардс (J. Rickards, 2011) [4], Й. Шумпетер (J. A. Schumpeter, 1995) [5].

Окремим методичним, організаційним, правовим аспектам дієвості механізмів і інструментів державного та недержавного валютного регулювання, ефективності валютної політики присвячено праці таких вітчизняних вчених, як О. Береславська [6], Н. Бідник [7], Г. Веріга [8] Ф. Журавка [9], Т. Косова [10], Т. Савченко [11], Ю. Якимчук [12] та ін.

Визначення невирішених раніше частин загальної проблеми. Детальний аналіз наукових публікацій дозволяє стверджувати, що потребують вирішення питання як теоретичного, так і прикладного характеру, пов'язані з удосконаленням механізмів та інструментів регулювання валютного ринку з метою забезпечення стійкості його розвитку, а особливої уваги потребує аналіз економічних ефектів державного регулювання валютного ринку. Зазначені обставини обумовили вибір теми, мети і завдань даного дослідження.

Метою статті є аналіз основних економічних ефектів впливу державного регулювання валютного ринку України в період 2014-2016 років.

Викладення основного матеріалу дослідження. Негативні тенденції розвитку української економіки в останні роки значною мірою були зумовлені не лише впливом зовнішніх факторів та збройним конфліктом на Сході України, але й відсутністю реальних, помітних зрушень у реформуванні інституційних засад функціонування економічних відносин. Як наслідок, держава все ще не має змоги повною мірою протистояти викликам сьогодення через ефективну економічну політику, оскільки вразливість національної господарської системи до зовнішніх і внутрішніх загроз визначається і тим, як на них відповідає монетарна влада країни, через проведення грошово-кредитної, а в її складі валютної політики.

В сучасних умовах розвитку світової економіки під впливом глобалізаційних процесів на регіональні та значною мірою національні економіки, валютні процеси відіграють провідну роль у формуванні соціально-економічних тенденцій розвитку кожної країни та позиціонуванні її місця у світі. Саме національна валютна політика є одним з центральних важелів впливу на динаміку всіх економічних процесів.

Процеси, що відбулися останнім часом в економіці України показали, на скільки загрозливими може бути дестабілізація та дисбаланс валютного ринку. Через неефективне та нераціональне управління валютним ринком протягом 2010-2013 рр., а також помилкову стратегію антикризових заходів Національного банку України в 2014 році, призвело до рекордної девальвації гривні в лютому 2015 року. Лише вчасна зміна стратегії валютної політики, лібералізація валютного ринку та міжнародна фінансова допомога врятували економіку України від колапсу та дефолту в 2016 році.

Отже, обрання правильної стратегії валютної політики в контексті ефективного функціонування валютного ринку є чи не найважливішим чинником забезпечення стійкого економічного розвитку України. Вона має розроблятися таким чином, щоб якомога краще відповідати на зовнішні й внутрішні виклики.

Важливим поняттям в системі валютної політики є валютний ринок. Саме по відношенню до нього здійснюється значна частина регулюючих заходів з боку держави: його інституціональне оформлення, регулювання порядку проведення операцій, руху валютних цінностей. На ньому відбувається узгодження інтересів продавців та покупців валюти, а найголовніше формується рівноважна попиту та пропозиції на іноземну валюту.

Учасниками або, як часто їх називають «гравцями», валютного ринку виступають різні групи економічних суб'єктів, кожна з яких прагне здобути максимальний прибуток.

Об'єктом виступає власне валютний ринок. Суб'єкти валютного ринку поділяються на безпосередньо учасників валютних відносин (покупців/продавців) та тих, що здійснюють його регулювання. Склад останніх визначається рівнем ієрархії валютного ринку: на наднаціональному рівні це Міжнародний валютний фонд (МВФ), транснаціональні корпорації; на регіональному – Європейський центральний банк; на національному – органи державної і грошово-кредитної влади, фінансові посередники, валютні біржі та брокерські фірми.

Валютний ринок являє собою складну систему багаторівневої архітектури, він є інтегрованим у загальну систему ринкових відносин. Будь-яка система функціонує ефективно за умови наявності чітко налагодженого механізму реалізації її цілей і завдань, який передбачає ефективну взаємодію суб'єктів і об'єктів за допомогою відповідного інструментарію, а також ефективних дій держави як регулятора валютних відносин. Хоча в сучасних умовах роль держави у валютному регулюванні зростає, державне регулювання не повинно підміняти ринкові саморегулятори, а має лише доповнювати та коригувати відповідним чином їх дію [12, с. 28].

Ієрархія будови валютного ринку проявляється у функціонуванні в межах єдиної світової валютної системи регіональних і національних валютних ринків із відповідними регулюючими інститутами, співіснування яких потребує чітко діючого механізму взаємодії. В той же час, на національному рівні валютний ринок, так само, як і фондовий та грошово-кредитний, є окремою та самостійною частиною фінансового ринку. Кожен сегмент фінансового ринку будь-якого ієрархічного рівня розвивається за своїми законами та принципами, проте синергетика валютного ринку проявляється у впливі його внутрішніх змін на інші сегменти, а також на суміжні економічні ринки, а як наслідок і на економіку в цілому.

Трансмісійний механізм впливу валютного ринку на інші елементи економічної системи полягає у зміні їхніх параметрів як ефект від інструментів валютного регулювання, які виступають каналами впливу та мають певну сферу дії, що є ширшою за валютний ринок [9, с. 25].

Під механізмами валютного регулювання більшість науковців розуміє сукупність форм, методів та інструментів впливу суб'єктів на об'єкт (валютний ринок) із метою: підтримки макроекономічної рівноваги й валютно-курсової стабільності; забезпечення стабільності національної грошової одиниці та стійкого економічного зростання; врівноваження платіжного балансу; гарантування валютної безпеки тощо [8, с. 69].

Розмаїття мети регулювання валютного ринку зумовлює використання широкого кола інструментів, які в цілому можна поділити на адміністративні та ринкові (економічні).

До адміністративних інструментів відносять: обмеження вільної купівлі/продажу іноземної валюти; обов'язковий продаж державі частини валютної виручки; контроль за іноземним інвестуванням у національну економіку; регулювання термінів оплати за експорт та імпорт; регулювання валютних відносин на ринку готівкової валюти; введення лімітів для учасників валютного ринку на валютні операції. Ринковими інструментами прямої дії є: валютні інтервенції, диверсифікація валютних резервів, відносний рівень процентних ставок у іноземній валюті, девальвація й ревальвація національної валюти.

До ринкових інструментів валютно-курсової політики непрямой дії, які також впливають на валютний ринок включають: облікову ставку, мінімальні обов'язкові резерви, операції на відкритому ринку, оподаткування валютних операцій, бюджетні витрати, митні тарифи [11, с. 165].

За характером впливу валютне регулювання має дві форми дії: пряму (девизна політика, валютні обмеження, регулювання режиму валютного курсу та рівня конвертованості валюти, корекція облікових ставок НБУ) та непрямую (управління валютними резервами, регулювання платіжного балансу, процентна політика).

Методи прямої дії переважно мають адміністративний характер. Характерним прикладом є валютні обмеження. Водночас ефективним інструментом прямої дії, однак уже ринковим, є девизна політика, яка проводиться НБУ у формі валютних інтервенцій, орієнтованих на досягнення інфляційних цілей, згладжування різких курсових коливань гривні та збільшення міжнародних резервів до рівня, що забезпечує необхідний захист національної економіки від негативних зовнішніх шоків [13 с. 9].

Прийнято вважати, що методи непрямой дії є ринково орієнтованими. Наприклад, процентна політика: через зміну офіційної процентної ставки, центральний банк може впливати на притік чи відтік капіталів, а разом з цим – на валютний курс. Підвищення ставки сприяє підтримці курсу, оскільки стримує доступ банків до національної валюти, через її здорожчання, а її зниження призводить до послаблення валюти, через збільшення пропозиції національної валюти разом з її здешевінням.

Іншими прикладом є управління офіційними валютними резервами, що включає в себе формування їх оптимальної структури і раціональне розміщення активів країни за кордоном. За існуючими критеріями безпеки, обсяг міжнародних резервів має становити не менше ніж 100 % короткострокового боргу країни за залишковим терміном погашення. У прямій залежності від величини золотовалютних резервів (ЗВР) перебуває підвищення рівня ефективності використання монетарних інструментів макроекономічного регулювання, що зміцнює роль НБУ в системі державної влади, уможливорює масштабне не інфляційне рефінансування комерційних банків і посилює вплив монетарного сектору на реальний сектор вітчизняної економіки [14, с. 254].

В умовах фінансової нестабільності, навіть будь-яка нова інформація про стан ЗВР впливає на валютний ринок. Сюди можна віднести рішення держави про продаж деякої частини ЗВР або навпаки їх поповнення за рахунок купівлі валюти на міжбанку або за рахунок міжнародних запозичень. В економіці, такий трансмісійний канал впливу називають сигнальним.

В першій половині 2014 року почалась затяжна та стрімка девальвація гривні (див. рис. 1). І хоча подібні швидкоплинні девальвації в історії національної валюти вже були (кризи 1998 та 2008 років), але на фоні гострої політичної кризи вона стала катастрофічною. Для стабілізації ситуації на валютному ринку, починаючи з лютого 2014 року Національний банк почав вживати антикризові заходи, які в цілому не принесли очікуваних результатів на початковому етапі. Національний банк допустив ряд помилок та не був виваженим у своїх діях.

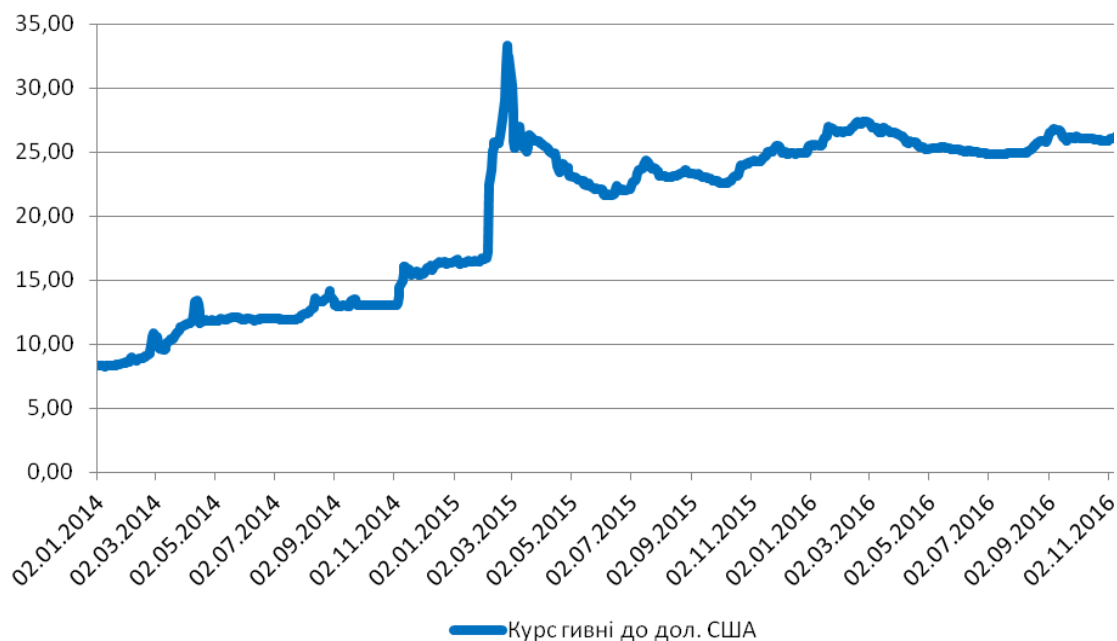


Рис. 1 Динаміка курсу гривні до дол. США в 2014-2016 рр.

Джерело: Складено автором на основі: [15]

Як наслідок, девальвація досягла свого піку в лютому 2015 року. В березні 2015 року, через рік після початку активних дій регулятора, ситуація на валютному ринку почала стабілізуватися. Вперше, за 15 місяців національна валюта почала зміцнюватися. В період з кінця березня 2015 р. до кінця 2016 р. коливання валютного курсу гривні не перевищувало 10%. Значною мірою це зумовлено стабілізацією валютного ринку.

Ми прослідкували всі рішення регулятора, які на нашу думку мали найбільший ефект впливу на валютний ринок. В цілому, рішення прийняті в 2014-2015 рр. мали обмежувачий характер, вони не принесли очікуваних позитивних результатів та спричинили ряд негативних наслідків, основними з яких є зменшення частки офіційного валютного ринку та значне зростання долі «чорного» валютного ринку, а також посилення доларизації економіки. З 2016 року Національний банк почав проводити лібералізацію валютного ринку.

Таблиця 1

Графік прийняття заходів НБУ для регулювання валютного ринку

Дата	Заходи НБУ на валютному ринку
06.02.2014	Банкам дозволено купувати валюту на міжбанківській валютній біржі за дорученням фізичних осіб – резидентів і нерезидентів з метою переказу за межі України, що в сумі не перевищує 50 000 грн. Тимчасово заборонити купівлю іноземної валюти за гривні на міжбанківському валютному ринку України для дострокового погашення резидентами кредитів, позик (фінансової допомоги) в іноземній валюті за договорами з нерезидентами, у тому числі, в разі укладання додаткових угод до кредитних договорів.
22.08.2014	Введено обов'язковий продаж 100% валютної виручки, а також обмежено термін розрахунків за експортними та імпорнтними операціями періодом 90 календарних днів.
22.09.2014	Знижено обов'язковий продаж валютної виручки з 100% до 75% комерційним банкам, а також обмежено продаж валюти населенню в одні руки еквівалентом 3000 грн. на добу.

29.12.2014	Започатковано роботу Комітету з монетарної політики, який є колегіальним органом, відповідальним за розроблення пропозицій щодо формулювання та реалізації грошово-кредитної політики, визначення необхідних монетарних інструментів. У тому числі він має право на внесення пропозицій щодо встановлення та зміни облікової та інших процентних ставок Національного банку, визначення та здійснення валютно-курсової політики тощо. Очолюватиме КМП Голова Національного банку України
14.01.2015	Збільшено пенсійний збір в розмірі до 2% при купівлі іноземної валюти фізичними особами.
23.02.2015	Запроваджено заборону на здійснення уповноваженими банками купівлі валюти за дорученням клієнтів, якщо для цього використовуються залучені клієнтами кредитні кошти.
04.03.2015	Підвищено облікову ставку із 19,5 до 30%.
13.03.2015	Введено 1,5% військовий збір на операції з купівлі іноземної валюти фізичними особами.
11.06.2015	Скасовано 1,5% військовий збір на операції з купівлі іноземної валюти фізичними особами.
28.08.2015	Знижено облікову ставку до 27%.
25.09.2015	Знижено облікову ставку до 22%.
29.12.2015	Національний банк встановлює більш жорсткі вимоги до небанківських обмінників валюти.
22.04.2016	Знижено облікову ставку до 19%.
05.05.2016	Національний банк звільняє від обов'язкового продажу кошти, що надходять для здійснення іноземних інвестицій в Україні.
09.06.2016	Збільшено обсяг валюти, які фізичні особи мають право, купувати він складає не більше 12 000 грн. протягом однієї доби.
15.07.2016	Банкам повернено можливість змінювати валютні курси протягом дня, а також встановлювати різні курси в різних відділеннях.
10.08.2016	Фізичні особи мають продавати іноземну валютну на суму, що не перевищує 150 тис. грн. без пред'явлення документів, а також купувати на суму до 12 тис. грн.
06.09.2016	Затверджено стратегію валютних інтервенцій НБУ на 2016-2020 роки. При проведенні валютних інтервенцій НБУ має виходити з обмеженості валютних резервів, брати до уваги значний рівень доларизації економіки та дисбаланси валютного ринку.
28.10.2016	Облікову ставку зменшено до 14%.
05.12.2016	НБУ Запроваджує реєстр незаконних обмінників валюти. В списку зазначена адреса обмінного пункту, а в деяких випадках і фото. На разі в списку зазначено 64 незаконних обмінних пунктів.
20.12.2016	Скасовано пенсійний збір в розмірі 2% при купівлі іноземної валюти фізичними особами, який було встановлено в січні 2015 році. При цьому, збір скасовано повністю, він був введений в 1998 році як тимчасовий захід, проте зберігався до 2006 року в розмірі 1,5%, а з 2006 до 2015 в межах 1,3-0,2%

Джерело: Складено автором на основі: [15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22]

Політика валютних обмежень, яку проводив Національний банк в 2014-2015 році йшла в розріз з ринковими законами попиту та пропозиції. В умовах зростання

недовіри до національної валюти, загострення військової ситуації на сході, масового зняття гривневих депозитів та закриття багатьох банків, населення прагнуло зберегти свої заощадження. Іноземна валюта стала чи не єдиним способом не втратити заощадження. Тому, цілком очевидно, попит на іноземну валюту значно зріс. Проте, офіційним шляхом задовольнити власні потреби у валюті населення, через існуючі обмеження, вже не могло. Як наслідок, відбувається значне зростання «чорного» готівкового ринку іноземної валюти, де фізичні особи та деякі підприємці мали змогу в повному обсязі задовольнити свій попит, хоча зі значними ризиками та за не вигідним обмінним курсом.

Відповідно до офіційних даних НБУ, у 2013 році населення щомісяця купувало у банків в середньому 1 601 млн. дол., у 2014, коли були запроваджені перші валютні обмеження, цей обсяг знизився до 669 млн. дол., а у 2015 році, коли обмеження стали ще жорсткішими, він становив вже 57 млн. дол., що складає лише 3,6% від рівня 2013 р. [15].

Отже, офіційно обсяг купівлі валюти на готівковому ринку за два роки скоротився майже у 30 разів. Очевидно, що таке скорочення попиту на валюту не могло відповідати дійсності на фоні зростання недовіри до національної валюти, фінансової кризи, девальвації та особливо кількарізового зростання кількості обмінних пунктів. Так, небанківські фінансові установи (НФУ) – сьогодні основні гравці на легальному ринку готівкових валютно-обмінних операцій, які мають генеральні ліцензії на здійснення валютно-обмінних операцій, збільшили кількість своїх відділень лише у 2015 році на 70% – до 1 988 одиниць, на кінець грудня 2016 року кількість відділень становила вже 3115 (що на 56% більше 2015 року) [15]. Це лише офіційні цифри, поряд з цим, працює також значна кількість нелегальних пунктів обміну валют (без ліцензій).

Такий помітний ріст мав би викликати подив, адже офіційний обсяг (купівля + продаж) операцій у доларовому вимірі за 2015 рік скоротився на 79% – з 13,6 млрд. дол. до 2,9 млрд. дол. [15]. Це може бути викликано, зокрема тим, що принаймні деякі обмінники проводять операції, про які не звітують, а конкуренція з боку банківського сектору значно послабилася через те, що банки перебувають під більш суворим контролем та наглядом і змушені дотримуватися введених НБУ валютних обмежень.

Про розширення неформального сегменту валютного ринку також може свідчити зростання запасів готівкової валюти поза банками. Вони зростали навіть на фоні зменшення до 15,3 млрд. дол. чистого ввезення готівкової валюти банківськими установами у період 2014-15 рр. (у 2012-13 рр. – ввозилося 17,2 млрд. дол.) [23, с. 5]. Кумулятивні обсяги валютної готівки, що видавалася через каси банків, у період з 2005-2015 рр. майже вдвічі перевищували обсяги купівлі готівкової валюти населенням. Формально розрахунки у валюті в Україні заборонені, видача валютних кредитів домогосподарствам також заборонена (з 2009 року), а корпоративним клієнтам навряд чи видавалися значні обсяги кредитів готівкою.

Обсяги приватних переказів з-за кордону за період з 2008-2015 рр. становили 52 млрд. дол. США, значна частина яких була отримана реципієнтами у іноземній готівці в касах банків [23, с. 5]. Оскільки прямі розрахунки у іноземній валюті заборонені, реципієнти переказів з-за кордону мали би продавати валюту на офіційному ринку для проведення розрахунків, що сприяло би росту обсягів продажу валюти. Проте офіційна статистика свідчить про значне падіння як обсягів купівлі валюти населенням, так і її продажу у 2014-15 рр. після введення жорстких обмежень.

Через обмеження на легальному ринку готівкової валюти (максимальна сума обміну, документи, що засвідчують особу, заборона зміни обмінного курсу впродовж дня та ін.), обмеження на купівлю валюти на міжбанку та збір в Пенсійний фонд з купівлі готівкової валюти, частині компаній та населення довелося задовольняти свій попит на чорному ринку, і в результаті неофіційний обмінний курс іноді суттєво відрізнявся від міжбанківського та готівкового курсу в офіційних обмінниках (рис. 2).

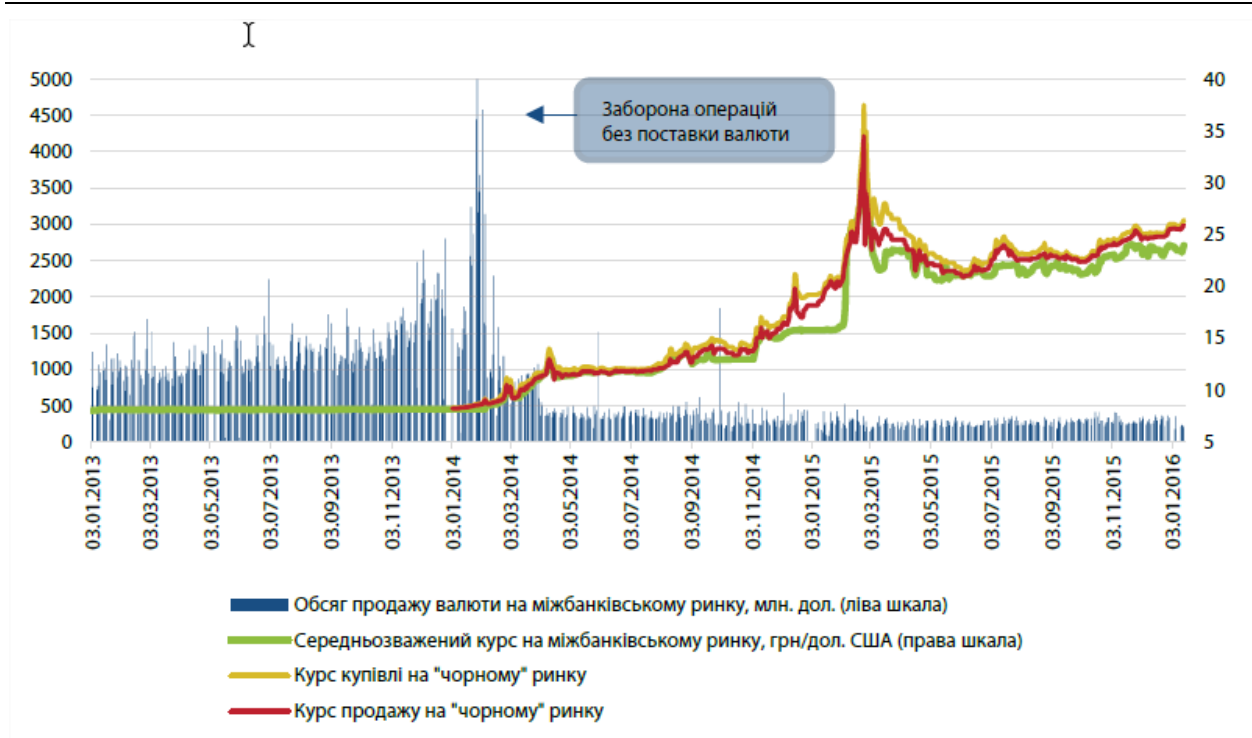


Рис. 2. Обсяги продажу валюти на міжбанківському ринку та обмінні курси

Джерело: Складено автором на основі: [15, 22 с. 7]

На жаль, якість даних про неофіційний обмінний курс є не дуже високою – фактично можна відстежувати ринок заявок на купівлю та продаж на кількох сайтах або у не публічних джерелах. [22 с. 9]. На них курси, по суті, є заявками, а не курсами за фактично проведеними операціями, що значно погіршує якість такої статистики, проте дозволяє оцінити загальні тренди.

Наслідки зростання частки «чорного» валютного ринку є очевидно негативними. Серед них можемо виділити найбільш значні:

1. Уряд опосередковано не отримує податків і зборів із зовнішньоторговельних операцій, бо використання неформального ринку валюти ускладнює компаніям пояснення наявності у них іноземної валюти, що стимулює їх виводити з легального поля й інші операції. Ми вважаємо, що прямий зиск від наявності пенсійного збору є меншим за непрямі втрати через зменшення конкурентоспроможності легального ринку обміну, тому виступаємо за скасування такого збору.

2. Центробанк не може ефективно провадити монетарну політику через: (а) відсутність адекватної статистики та (б) наявність паралельного грошового обігу поза контролем НБУ. Менша ефективність монетарної політики ускладнює (іноді – унеможлиблює) досягнення визначних цілей, як-от конкретної цілі споживчої інфляції, що підриває довіру економічних агентів до можливостей центрального банку. Нині саме довіру до заяв центробанку більшість економістів вважає основним інструментом впливу на очікування економічних агентів.

3. Домогосподарства втрачають неотримані відсотки, тримаючи готівку, та можуть наражатись на ризик втрати коштів при нелегальному обміні валюти.

Розуміючи потенційну загрозу прогресуючого зростання нелегального валютного ринку, Національний банк переходить до політики лібералізації валютного ринку та боротьби з нелегальними обмінними операціями.

Протягом 2016 року було прийнято ряд важливих рішень, які значно спростили купівлю іноземної валюти на офіційному готівковому валютному ринку.

Так, 9 червня було збільшено обсяг валюти, яку можуть придбати фізичні особи протягом однієї доби, він збільшився до 12 000 грн.

На нашу думку, найбільш помітним та сприятливим для населення є скасування обов'язкового пред'явлення документу при купівлі валюти (з 10.08.2016 року), а також відміна 2% збору до пенсійного фонду при купівлі валюти 20 грудня 2016 року. Обмеження на купівлю валюти за паспортом діяло з вересня 2011 року, а збір до пенсійного фонду як тимчасовий захід було введено в 1998 році! Слід зазначити, що подібні обмеження на купівлю валюти характерні лише для авторитарних країн (сьогодні, валюту за паспортом можна купити лише в Білорусії та Північній Кореї).

6 вересня 2016 року затверджено стратегію валютних інтервенцій НБУ на 2016-2020 роки. Дана стратегія має сприяти проведенню лише ефективних валютних інтервенцій та не допустити помилок, що були допущені при проведенні валютних інтервенцій протягом 2010-2014 рр.

Так, стратегічним завданням НБУ є накопичення золотовалютних резервів. При проведенні валютних інтервенцій НБУ має виходити з обмеженості валютних резервів, враховувати значний рівень доларизації економіки та дисбаланси валютного ринку.

З метою боротьби з нелегальними обмінними пунктами, які становлять значну частину «чорного» валютного ринку, НБУ наприкінці 2016 року запровадив реєстр таких пунктів. В ньому зазначаються адреси та дати відкриття кримінальних проваджень, а в деяких випадках і фото розташування пункту. Цікавим фактом є те, що в примітках до більшості виявлених нелегальних пунктів обміну, регулятор зазначає про відкриття в цих самих обмінних пунктах вже легальних точок обміну, які є мережевими НФУ. Очевидно, що відбувається не закриття таких пунктів, а їх легалізація. Питання, чи відображаються всі обмінні операції в обліку такими сумнівними обмінними пунктами залишається відкритим.

Разом з цим, з 1 січня 2016 року НБУ веде реєстр приміщень, в яких здійснюється діяльність з обміну валют або надання інших фінансових послуг, які передбачають використання готівки в національній та іноземній валютах. Даний реєстр є відкритим і кожен має можливість перевірити наявність в ньому будь-якого обмінного пункту.

Більшість експертів сходяться в думці, що розпочата лібералізація валютного ринку в 2016 матиме позитивні результати. І вже в 2017 році частка незаконних валютних операцій зменшиться, а тенденції до її зменшення збережуться і в подальші роки. Про позитивні результати лібералізації вже свідчить зменшення волатильності валютного курсу.

Висновки та перспективи подальших розробок. Під механізмами регулювання валютного ринку визначено сукупність форм, методів та інструментів впливу на валютний ринок із метою: підтримки макроекономічної рівноваги в країні, валютно-курсової стабільності, забезпечення стабільності національної грошової одиниці, стійкого економічного зростання, рівноваги платіжного балансу, гарантування валютної безпеки економічних суб'єктів тощо.

Механізми регулювання валютного ринку України представлено чотирма змістовними складовими: механізм регулювання валютного курсу, механізм регулювання стійкості розвитку валютного ринку, механізм державного регулювання валютного ринку, механізм саморегулювання валютного ринку.

Ефекти державного регулювання валютного ринку не завжди є позитивними, вони залежать від доцільності та правильності застосування тих чи інструментів. Політика валютних обмежень, яку проводив Національний банк в 2014-2015 рр. як відповідь на посилення девальвації гривні мала негативні наслідки у вигляді значного зростання нелегального валютного ринку та тільки прискорила темпи девальвації. В 2016 році регулятор переходить до політики лібералізації валютного ринку. Скасування цілого ряду обмежень, деяких з яких діяли багато років, мало позитивні ефекти. Основними з яких є поступове скорочення нелегального валютного ринку та зменшення волатильності валютного курсу гривні.

Вважаємо, що поступова лібералізація валютних відносин та перехід до інфляційного таргетування матимуть позитивні ефекти, що в короткостроковій перспективі дозволять перевести більшу частину валютних операцій у законне поле та

зупинять девальвацію гривні. Тому дане питання залишатиметься актуальним для наукових досліджень і надалі.

Список використаної літератури

1. Davenport T. H., Beck J. C. *Attention Economy: Understanding the New Currency of Business* / T. H. Davenport, J. C. Beck. – Harvard Business Review Press, 2002. – 272 p.
2. Wood L. T. *Currency* / L. T. Wood. – Createspace, 2012. – 320 p.
3. Goyette C. *The Dollar Meltdown: Surviving the Impending Currency*
4. *Crisis with Gold, Oil, and Other Unconventional Investments* / C. Goyette. – Portfolio Hardcover, 2009. – 248 p.
5. Rickards J. *Currency Wars: The Making of the Next Global Crisis* / J. Rickards. – Portfolio Hardcover, 2011. – 304 p.
6. Шумпетер Й. А. Капіталізм, соціалізм і демократія [Текст] / Й. А. Шумпетер; пер. з англ. В. Ружицький, П. Тарашук. – К. : Основи, 1995. – 528 с.
7. Береславська О. І. Валютна політика України: теорія та практика [Текст]: монографія / О. І. Береславська; Держ. податк. адмін. України [та ін.]. – Ірпінь : Нац. Ун-т ДПС України, 2010. – 330 с.
8. Бідник Н. Б. Валютне регулювання та валютний контроль / Н. Б. Бідник // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2012. – № 739. – С. 189–194.
9. Веріга Г. В. Механізм регулювання валютного ринку та аналіз ефективності їх інструментів / Г. В. Веріга // Економічний часопис XXI – 2015. – № 9-10. – С. 68-72.
10. Журавка Ф. О. Механізм реалізації валютної політики в Україні: автореф. дис. д. ра екон. наук : 08.00.08 [Текст] / Ф. О. Журавка; Держ. вищ. навч. закл. «Укр. акад. банк. справи Нац. банку України». – Суми, 2009. – 28 с.
11. Косова Т. Д. Концепція реформування валютного регулювання і контролю / Т. Д. Косова, К. Т. Свешнікова // Торгівля і ринок України – 2009. – Вип. 28. – Т. 2. – С. 168–177.
12. Савченко Т. Г. Оцінювання ефективності інструментів валютного регулювання в Україні [Текст] / Т. Г. Савченко, М. А. Єпіфанова // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 2 (116). – С. 161–170.
13. Якимчук Ю.Ю. «Сучасний стан та проблеми розвитку валютного ринку України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.libfor.com/index.php?newsid=214>
14. Ровинський Ю. О. Система заходів валютно-правових обмежень / Ю. О. Ровинський // Фінансове право. – 2011. – № 2. – С. 7–11.
15. Бабійчук Т. П. Використання механізму обов'язкових резервів у стимулюванні розвитку банківської інвестиційної діяльності / Т. П. Бабійчук // Науковий вісник НЛТУ України : Зб. наук._техн. прац. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.10. – С. 252–257.
16. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
17. Постанова Правління Національного банку України № 140 «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України» від 03.03.2016 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0140500&16>
18. Рішення Правління Національного банку України №261 «Про затвердження стратегії валютних інтервенцій Національного банку України на 2016-2020 роки» від 6.09.2016 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/vr261500-16>
19. Постанова Правління Національного банку України № 49 «Про заходи щодо діяльності банків та проведення валютних операцій» від 06.02.2014 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=5454032>
20. Постанова Правління Національного банку України № 591 «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України » від 22.09.2014 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0591500-14>
21. Постанова Правління Національного банку України № 591 «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України » від 22.09.2014 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0591500-14>
22. Постанова Правління Національного банку України № 342 «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринку України» від 07.06.2016 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=32236400>
23. Постанова Правління Національного банку України № 364 «Про внесення змін до Інструкції про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України» від 02.08.2016 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=34705192>
24. Жолудь О., Пюнтківська І., «Доларизація та чорний ринок валюти в Україні: причини, обсяги, наслідки для економіки та політики» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ces.org.ua/wp-content/uploads/2016/07/Currency-black-market_Research-paper.pdf

References

1. Davenport, T. H., Beck J. C. (2002). *Attention Economy: Understanding the New Currency of Business*. Harvard Business Review Press.

2. Wood, L. T. (2012). Currency. Createspace.
3. Goyette, C. (2009). The Dollar Meltdown: Surviving the Impending Currency Crisis with Gold, Oil, and Other Unconventional Investments. Portfolio Hardcover.
4. Rickards, J. (2011). Currency Wars: The Making of the Next Global Crisis. Portfolio Hardcover p.
5. Schumpeter, J. A. (1995). Capitalism, Socialism and Democracy / J. A. Schumpeter; Trans. from English. B. Ruzhysky P. Tarashchuk. - K: Fundamentals.
6. Bereslavska, A. I (2010). Monetary Policy of Ukraine: Theory and Practice. - Irpen: Nat. University of STS of Ukraine.
7. Bidnyk, N. B. (2012). Currency Regulation and Currency Control / NB Bidnyk // Proceedings of the National University "Lviv Polytechnic". *Management and business in Ukraine: problems and stages of development*, 739. 189-194.
8. Veriga, G. (2015). Mechanism of regulation of foreign exchange and analysis of the effectiveness of tools. *XXI Economic Journal*, 9-10, 68-72.
9. Zhuravka, F. O. (2009). implementation mechanism of monetary policy in Ukraine: Author. Dis. PhD economical. Sciences: 08.00.08. Sumy.
10. Kosova, T. D. (2009). Concept of reforming the currency regulation and control. *Trade and Market of Ukraine*,. 28, T. 2., 168-177.
11. Savchenko, T. (2015). Evaluation of efficiency tools currency regulation in Ukraine. *Actual problems of economy*. 2 (116), 161-170.
12. Yakymchuk, J. J. The current situation and problems of the foreign exchange market of Ukraine" Retrieved from: <http://www.libfor.com/index.php?newsid=214>
13. Y. Y. Rovynsky system measures the monetary and legal restrictions / Y.Y. Rovynsky // finance. – 2011. – № 2. – P. 7-11.
14. Babychuk, T. P. (2012). Mechanism required reserves in promoting investment banking. *Scientific Herald NLTU Ukraine: Coll. nauk. tehn. WORKER*. - Lviv: RIO NLTU Ukraine, 22.10., 252-257.
15. National Bank of Ukraine. Retrieved from: <http://www.bank.gov.ua>
16. Resolution of the National Bank of Ukraine № 140 "On settlement of the situation in the money and foreign exchange markets of Ukraine" dated 03.03.2016 y. – Retrieved from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0140500&16>
17. The decision of the National Bank of Ukraine №261 «On approval of the strategy of currency interventions of the National Bank of Ukraine for 2016-2020 years" from 09.06.2016 y. Retrieved from: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/vr261500-16>
18. Resolution of the National Bank of Ukraine № 49 "On measures on banking activities and foreign exchange operations" from 02.06.2014 y. Access: <https://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=5454032>
19. Resolution of the National Bank of Ukraine № 591 "On amendments to some legislative acts of the National Bank of Ukraine" dated 22.09.2014 y. Retrieved from: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0591500-14>
20. Resolution of the National Bank of Ukraine № 591 "On amendments to some legislative acts of the National Bank of Ukraine" dated 22.09.2014 y. Retrieved from: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0591500-14>
21. Resolution of the National Bank of Ukraine № 342 "On settlement of the situation in the money and foreign exchange markets of Ukraine" dated 07.06.2016 y. Retrieved from: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=32236400>
22. Resolution of the National Bank of Ukraine № 364 "On Amendments to the Regulations on the organization and implementation of foreign exchange operations on the territory of Ukraine" dated 08.02.2016 y. - Retrieved from: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=34705192>
23. Zholud O., Piontkivsky I. "Dollarization and black market currency in Ukraine: causes, scope, consequences for the economy and politics". Retrieved from: http://ces.org.ua/wp-content/uploads/2016/07/Currency-black-market_Research-paper.pdf

Lagutin Vasyl Dmytrovich

Dr. Sc. (Economics), professor

Kyiv National University of Trade and Economics,

E-mail: lagutin-vd@ukr.net

Zhurba Oleksandr Mykolaiovych

Graduate student

Kyiv National University of Trade and Economics,

E-mail: Alexandr_zhurba@mail.ru

ECONOMIC EFFECTS OF STATE REGULATION OF FOREIGN EXCHANGE MARKET

Abstract

Introduction. Today, the currency market plays a significant role in the economic development of Ukraine. From specific decisions of the National Bank to regulate the activities of the foreign exchange

market directly depends on the behavior of market participants. In such circumstances, the effects of specific solutions of National Bank greatly increase. The policy of currency restrictions, which was a response to the increasing of devaluation of the hryvnia in early 2014's, was not effective and has only exacerbated the fall of the national currency. This cause the regulator to a policy of currency liberalization, which has had a positive impact. So it is important to provide a detailed analysis of specific decisions taken by the National Bank of Ukraine and assessment of their impact on the currency market.

Purpose. Analysis of the main effects of state regulation of the foreign exchange market of Ukraine in 2014-2016.

Methods. Analysis, synthesis, induction, deduction, comparison.

Results. Revealed the development trends of the currency market of Ukraine in the period of 2010-2016. The specific features of the monetary policy of the National Bank of Ukraine during this period and analyzed regulatory decisions that were made to stabilize the currency market. The negative effects of the policy of foreign exchange restrictions that led to the deterioration of the devaluation of the national currency. Carried out an analytical review of the dynamics of the development of the illegal foreign exchange market of Ukraine. The threatening factors, which were not considered by the National Bank when conducting the stabilization of the currency market were specified. Emphasized the positive effects of the transition to the liberalization of the currency market and reasonably caused this stabilization of the exchange rate.

Originality. The classification of the possible negative consequences of the policy of exchange restrictions during exacerbation of financial crisis were extended.

Conclusion. The effects of state regulation of the foreign exchange market is not always positive, they depend on the appropriateness and the correct application of certain tools. Policy currency restrictions, held by the National Bank in 2014-2015, as a response to the increasing devaluation of the hryvnia had negative consequences in the form of significant growth in illegal foreign exchange market and accelerated the pace of devaluation. In 2016, the controller moves to a policy of liberalization of the foreign exchange market. The cancellation of a number of limitations, some of which operated for many years, has small positive effects. The most important of which is the gradual reduction of the illegal foreign exchange market and reduce the volatility of the exchange rate of the hryvnia.

Keywords: foreign exchange market, monetary policy, illegal currency market, the "dollarization", devaluation, currency crisis, exchange rate mechanism, foreign exchange intervention.

Одержано редакцією 18.03.2017 р.
Прийнято до публікації 22.03.2017 р.

УДК 330.87:330.59

Опалько Вікторія Вікторівна

к.е.н., доцент, докторант

Черкаський національний університет

імені Богдана Хмельницького

e-mail: opalko633@gmail.com

ЕВОЛЮЦІЯ ПОГЛЯДІВ НА ТРАКТУВАННЯ НАУКОВОЇ КАТЕГОРІЇ НЕРІВНІСТЬ ТА ДЕТЕРМІНАНТИ ЇЇ РОЗВИТКУ

Анотація. У статті наведено погляди науковців на нерівність від Платона до сьогодення. Розкрито сутність нерівності під якою розуміють існування людей в умовах, при яких вони мають нерівний доступ до життєво-необхідних ресурсів. Виявлено, що нерівність еволюціонувала від соціально-конфліктологічного підходу до економіко-глобалістичного в сучасних умовах сталого розвитку. Визначено детермінанти нерівності, до яких належать: соціальна поляризація та стратифікація суспільства; різний рівень доходів населення та отримання базових соціальних послуг; багатство; влада; престиж; політико-правові, соціокультурні, психофізіологічні та етнічні відмінності; соціальна та просторова мобільність тощо. На підставі превалювання детермінантів визначено види нерівності та надано їх