

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КОРАБЛЕБУДУВАННЯ
ім. адмірала Макарова
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА ЕКОНОЛОГІЇ МОРЯ
КАФЕДРА ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ ТА БЕЗПЕКИ

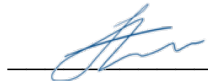


«Допустити до захисту»

зав. кафедри

д.е.н., професор Єфімова Г.В.

(наукова ступінь, вчене звання, П.І.Б. зав. кафедрою)

 «__» _____ 2025 р.
(підпис зав. кафедрою)

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття ступеню вищої освіти **бакалавр**

на тему: **Валютне регулювання як складова економічної політики та шляхи**

її удосконалення

Виконав: студент IV курсу, групи 4451

Спеціальності 051 Економіка

ОП Міжнародна економіка

(шифр і назва спеціальності)



Костюков Дмитро Дмитрович

(прізвище та ініціали)

Науковий керівник



к.е.н., доцент Майстренко О.М.

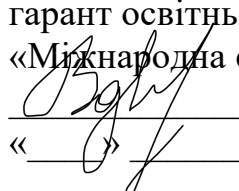
(наук. ступінь, вч. звання, прізвище та ініціали)

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КОРАБЛЕБУДУВАННЯ ІМЕНІ АДМІРАЛА МАКАРОВА

Факультет економіки та екології моря
Кафедра економічної політики та безпеки
Освітній рівень – перший (бакалаврський)
Галузь знань 05 Соціальні та поведінкові науки
Спеціальність 051 Економіка
Освітня програма – Міжнародна економіка

ЗАТВЕРДЖУЮ

гарант освітньої програми
«Міжнародна економіка»

 Л.Ю. Вдовиченко
«___» _____ 2025 року

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ на здобуття ступеня вищої освіти «бакалавр»

Студенту _____ Костюкову Дмитру Дмитровичу _____ 0
(Прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи: Валютне регулювання як складова економічної політики та шляхи її
удосконалення _____ 0

Керівник роботи _____ к.е.н, доцент Майстренко О.М. _____

Затверджені наказом ректора № 278-уч від « 24 » березня 2025 року

2. Термін подання роботи: 18 червня 2025 р. _____ 0

3. Вихідні дані по роботі: монографічні видання, навчальні посібники, наукові статті,
аналітичні матеріали, законодавчі та нормативно-правові акти, статистичні дані України,
матеріали НБУ та інших ресурсів по тематиці кваліфікаційної роботи, інтернет-ресурси
4. Перелік питань, що належать до розробки (найменування розділів) валютне регулювання
як складова економічної політики держави; аналіз стану та тенденцій валютного
регулювання в Україні; шляхи удосконалення економічної політики України в сфері
валютного регулювання _____ 05. Перелік

презентаційних матеріалів Структура економічної політики держави; Класифікація
інструментів валютного регулювання за формою впливу на об'єкт; Властивості інституту
валютного регулювання; Система інструментів валютного регулювання і контролю України;
Валютні обмеження НБУ 2022-2023рр.; Курс гривні до долара США та євро на період з 2010
по 2024 рр.; Динаміка статті балансу активів «валюта і депозити» міжнародної інвестиційної
позиції України у 2019-2023рр., млрд дол. США.; Динаміка грошових переказів в Україну та
міжнародних резервів України у 2019-2023 роках; Динаміка купівлі-продажу іноземної
валюти клієнтами банків, млрд дол США; Еволюція валютної лібералізації в Польщі;
Напрямами вдосконалення валютної політики України як надсистеми валютного
регулювання. _____ 0

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів дипломної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Визначення наукового керівника роботи	01.09.2024р.- 15.09.2024р.	
2.	Вибір теми роботи та її узгодження з науковим керівником	15.09.2024р.- 30.09.2024р.	
3.	Вивчення друкованих та електронних джерел, економічних реалій, методичних та наукових видань з теми роботи	01.10.2024р.- 31.10.2024р.	
4.	Складання попереднього плану роботи, узгодження його з науковим керівником	01.11.2024р.- 15.11.2024р.	
5.	Збір статистичної інформації на базовому підприємстві (установі, організації)	15.11.2024р.- 31.01.2025р.	
6.	Розробка теоретичного розділу	01.02.2025р.- 29.02.2025р.	
7.	Розробка аналітичного розділу	01.03.2025р.- 31.03.2025р.	
8.	Розробка проектного розділу	01.04.2025р.- 30.04.2025р.	
9.	Розробка вступу, висновків, списку використаної літератури та додатків	01.05.2025р.- 15.05.2025р.	
10.	Редагування рукопису роботи магістранта та ознайомлення з ним наукового керівника	15.05.2025р.- 30.05.2025р.	
11.	Усунення зауважень наукового керівника та завершення роботи	01.06.2025р.- 10.06.2025р.	
12.	Подання рукопису кваліфікаційної роботи в бібліотеку НУК для перевірки на унікальність	10.06.2025р.	
13.	Подання рукопису кваліфікаційної роботи на попередній захист	10.06.2025р.	
14.	Усунення зауважень кафедрального захисту та результатів перевірки на виявлення збігів/ідентичності/схожості роботи	10.06.2025р.- 14.06.2025р.	
15.	Розробка проекту демонстраційного матеріалу та доповіді	14.06.2025р.- 20.06.2025р.	
16.	Подання роботи рецензенту та отримання рецензії	18.06.2025р.	
17.	Захист роботи перед АК	24.06.2025р.- 25.06.2025р.	

Науковий керівник


(підпис)

Майстренко О.М.

(прізвище та ініціали)

Студент


(підпис)

Костюков Д.Д.

(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Актуальність теми. Дослідженням теоретичних і практичних питань формування, реалізації та вдосконалення економічної та валютної політики держави приділяється увага в працях таких вітчизняних і зарубіжних науковців як Яковенко Р.В., Заклекта О.І., Шиманська О.П., Заклекта О., Дзюблюк О.В., Науменкова С.В., Міщенко В.І. Наразі можна також ознайомитися результатами теоретичного дослідження державного регулювання економіки в працях вчених Дідівської Л.І., Головка Л.С., Стеченко Д.М., Ковтун О.І., Чистова С.М., Никифорова А.Є., Куценко Г.Ф., Гриньової В.М., Новикової М.М. та ін., що дозволяє зрозуміти суть регулювання в цілому і його сфер зокрема. Також варто виділити цілу низку досліджень питання правового забезпечення валютного регулювання. Його висвітлюють Ковалів М.В., Єсімов С.С., Проць І.М., Скриньковський Р.М., Лозинський Ю.Р., Бабін І.І., Вакарюк Л.В., Воронова Л.К., Шкарупа В.К., Коломоець Т.О., Орлюк О.П. і ін. І в довершення варто зазначити дослідницькі праці Береславської О.І., Овсяник В.А., Колдовського А.В., Батан Ю., Бездітко Ю.М., Мануйленко О.О., Стасюк Г.А., Деркач Ю.Б., Холодної Ю.Є., Кузнецової А.Я., Місяць Н.О., Єпіфанової М.А. та ін., де основною темою валютне регулювання, його інструменти та механізми. Звідси слідує актуальність питання нашого дослідження.

Метою кваліфікаційної роботи є теоретичне визначення та практичне дослідження функціонування інституту валютного регулювання як складової економічної політики країни. Для досягнення поставленої мети ми сформулювали та вирішили такі завдання:

- пояснити суть валютного регулювання та його місце у економічній політиці;
- охарактеризувати систему валютного регулювання;
- систематизувати нормативно-правову основу валютного регулювання;
- проаналізувати сучасні тенденції валютного регулювання в Україні;
- дослідити еволюцію валютного регулювання в Україні;
- виконати аналіз нормативно-правової бази валютних відносин в Україні;
- оцінити впливу валютного регулювання на економіку України;

- описати особливості використання інструментів валютного регулювання в Україні у військовий час;
- систематизувати європейський досвід лібералізації валютного регулювання;
- сформулювати перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні в умовах подальшої валютної лібералізації.

Предметом дослідження є валютне регулювання як структурна складова економічної політики держави і державного регулювання економіки. Об'єктом дослідження є процес державного регулювання національної економіки.

Теоретичну основу дослідження складають наукові, теоретичні висновки та узагальнення вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів, що містяться у монографічній, спеціальній та періодичній літературі з питань розвитку валютного регулювання як складової економічної політики країни.

Методологічну основу дослідження склали методи наукової абстракції, аналізу, синтезу, логічного висновку, системного підходу тощо. Для вирішення певних завдань застосовувалися такі методи: монографічний – при вивченні літературних джерел, практики економічних процесів; теоретичного узагальнення, порівняння та аналогії – для розкриття сутності поняття «валютне регулювання»; абстрактно-логічний – для здійснення теоретичних узагальнень, формування висновків та їх обґрунтування.

Інформаційну базу дослідження складають монографії, навчальні посібники, наукові статті, аналітичні матеріали, законодавчі та нормативно-правові акти, статистичні дані України, матеріали НБУ та інших ресурсів по тематиці кваліфікаційної роботи, інтернет-ресурси та ін.

Структура і обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Повний обсяг роботи – 76 сторінок. Робота містить 3 таблиці та 14 рисунків. Список використаних джерел налічує 80 найменування на 8 сторінках.

Ключові слова: валютне регулювання, економічна політика, валютний ринок, інструменти валютного регулювання.

SUMMARY

Relevance of the topic. The study of theoretical and practical issues of the formation, implementation and improvement of the economic and monetary policy of the state is given attention in the works of such domestic and foreign scientists as Yakovenko R.V., Zaklekta O.I., Shymanska O.P., Zaklekta O., Dzyublyuk O.V., Naumenkova S.V., Mishchenko V.I. Currently, you can also familiarize yourself with the results of theoretical research on state regulation of the economy in the works of scientists Didiyska L.I., Golovko L.S., Stechenko D.M., Kovtun O.I., Chistova S.M., Nikiforova A.E., Kutsenko G.F., Grineva V.M., Novikova M.M. and others, which allows you to understand the essence of regulation in general and its areas in particular. It is also worth highlighting a number of studies on the issue of legal support for currency regulation. It is covered by Kovaliv M.V., Yesimov S.S., Prots I.M., Skrynkovsky R.M., Lozynsky Yu.R., Babin I.I., Vakaryuk L.V., Voronova L.K., Shkarupa V.K., Kolomoyets T.O., Orlyuk O.P. and others. And in addition, it is worth noting the research works of Bereslavskaya O.I., Ovsyanyk V.A., Koldovsky A.V., Batan Yu., Bezditko Yu.M., Manuylenko O.O., Stasyuk G.A., Derkach Yu.B., Kholodnaya Yu.E., Kuznetsova A.Ya., Misyats N.O., Epifanova M.A. and others, where the main topic is currency regulation, its tools and mechanisms. Hence the relevance of the question of our research.

The purpose of the qualification work is the theoretical definition and practical study of the functioning of the institution of currency regulation as a component of the country's economic policy. To achieve this goal, we formulated and solved the following tasks:

- explain the essence of currency regulation and its place in economic policy;
- characterize the system of currency regulation;
- systematize the regulatory and legal basis of currency regulation;
- analyze modern trends in currency regulation in Ukraine;
- investigate the evolution of currency regulation in Ukraine;
- analyze the regulatory and legal framework of currency relations in Ukraine;

- assess the impact of currency regulation on the economy of Ukraine;
- describe the features of the use of currency regulation instruments in Ukraine during wartime;
- systematize the European experience of currency regulation liberalization;
- formulate the prospects for the development of the currency regulation system in Ukraine in the context of further currency liberalization.

The subject of the study is currency regulation as a structural component of the state's economic policy and state regulation of the economy. *The object of the study* is the process of state regulation of the national economy.

The theoretical basis of the study is the scientific, theoretical conclusions and generalizations of domestic and foreign economists contained in monographic, special and periodical literature on the development of currency regulation as a component of the country's economic policy.

The methodological basis of the study is the methods of scientific abstraction, analysis, synthesis, logical conclusion, systemic approach, etc. To solve certain tasks, the following methods were used: monographic - when studying literary sources, the practice of economic processes; theoretical generalization, comparison and analogy - to reveal the essence of the concept of "currency regulation"; abstract-logical - to make theoretical generalizations, form conclusions and substantiate them.

The information base of the study consists of monographs, textbooks, scientific articles, analytical materials, legislative and regulatory acts, statistical data of Ukraine, materials of the NBU and other resources on the topic of the qualification work, Internet resources, etc.

Structure and scope of work. The qualification work consists of an introduction, three sections, conclusions, a list of sources used. The full volume of the work is 76 pages. The work contains 3 tables and 14 figures. The list of sources used has 80 names on 8 pages.

Keywords: currency regulation, economic policy, currency market, currency regulation instruments.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЯК СКЛАДОВА ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ	6
1.1. Суть валютного регулювання та його місце у економічній політиці	6
1.2. Загальна характеристика система валютного регулювання	12
1.3. Нормативно-правова основа валютного регулювання	18
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ	24
2.1. Сучасні тенденції валютного регулювання в Україні	24
2.2. Еволюція валютного регулювання в Україні	28
2.3. Аналіз нормативно-правової бази валютних відносин в Україні	34
2.4. Оцінка впливу валютного регулювання на економіку України	38
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В СФЕРІ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ	44
3.1. Особливості використання інструментів валютного регулювання в Україні у військовий час	44
3.2. Європейський досвід лібералізації валютного регулювання	52
3.3. Перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні в умовах подальшої валютної лібералізації	59
ВИСНОВКИ	66
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	68

ВСТУП

Актуальність теми. Дослідженням теоретичних і практичних питань формування, реалізації та вдосконалення економічної та валютної політики держави приділяється увага в працях таких вітчизняних і зарубіжних науковців як Яковенко Р.В., Заклекта О.І., Шиманська О.П., Заклекта О., Дзюблюк О.В., Науменкова С.В., Міщенко В.І. Наразі можна також ознайомитися результатами теоретичного дослідження державного регулювання економіки в працях вчених Дідівської Л.І., Головка Л.С., Стеченко Д.М., Ковтун О.І., Чистова С.М., Никифорова А.Є., Куценко Г.Ф., Гриньової В.М., Новикової М.М. та ін., що дозволяє зрозуміти суть регулювання в цілому і його сфер зокрема. Також варто виділити цілу низку досліджень питання правового забезпечення валютного регулювання. Його висвітлюють Ковалів М.В., Єсімов С.С., Проць І.М., Скриньковський Р.М., Лозинський Ю.Р., Бабін І.І., Вакарюк Л.В., Воронова Л.К., Шкарупа В.К., Коломоець Т.О., Орлюк О.П. і ін. І в довершення варто зазначити дослідницькі праці Береславської О.І., Овсяник В.А., Колдовського А.В., Батан Ю., Бездітко Ю.М., Мануйленко О.О., Стасюк Г.А., Деркач Ю.Б., Холодної Ю.Є., Кузнецової А.Я., Місяць Н.О., Єпіфанової М.А. та ін., де основною темою валютне регулювання, його інструменти та механізми. Звідси слідує актуальність питання нашого дослідження.

Метою кваліфікаційної роботи є теоретичне визначення та практичне дослідження функціонування інституту валютного регулювання як складової економічної політики країни. Для досягнення поставленої мети ми сформулювали та вирішили такі завдання:

- пояснити суть валютного регулювання та його місце у економічній політиці;
- охарактеризувати систему валютного регулювання;
- систематизувати нормативно-правову основу валютного регулювання;
- проаналізувати сучасні тенденції валютного регулювання в Україні;
- дослідити еволюцію валютного регулювання в Україні;
- виконати аналіз нормативно-правової бази валютних відносин в Україні;

- оцінити впливу валютного регулювання на економіку України;
- описати особливості використання інструментів валютного регулювання в Україні у військовий час;
- систематизувати європейський досвід лібералізації валютного регулювання;
- сформулювати перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні в умовах подальшої валютної лібералізації.

Предметом дослідження є валютне регулювання як структурна складова економічної політики держави і державного регулювання економіки. Об'єктом дослідження є процес державного регулювання національної економіки.

Теоретичну основу дослідження складають наукові, теоретичні висновки та узагальнення вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів, що містяться у монографічній, спеціальній та періодичній літературі з питань розвитку валютного регулювання як складової економічної політики країни.

Методологічну основу дослідження склали методи наукової абстракції, аналізу, синтезу, логічного висновку, системного підходу тощо. Для вирішення певних завдань застосовувалися такі методи: монографічний – при вивченні літературних джерел, практики економічних процесів; теоретичного узагальнення, порівняння та аналогії – для розкриття сутності поняття «валютне регулювання»; абстрактно-логічний – для здійснення теоретичних узагальнень, формування висновків та їх обґрунтування.

Інформаційну базу дослідження складають монографії, навчальні посібники, наукові статті, аналітичні матеріали, законодавчі та нормативно-правові акти, статистичні дані України, матеріали НБУ та інших ресурсів по тематиці кваліфікаційної роботи, інтернет-ресурси та ін.

Структура і обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Повний обсяг роботи – 76 сторінок. Робота містить 3 таблиці та 14 рисунків. Список використаних джерел налічує 80 найменування на 8 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЯК СКЛАДОВА ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

1.1. Суть валютного регулювання та його місце у економічній політиці

Державна політика складається з ряду напрямків як соціальний, гуманітарний, екологічний, оборонний та ін. Важливим напрямком структурним елементом загальної державної політики є економічна політика держави [1].

Термін політика походить від грецького Πολιτική, що означає самоуправління в полісі, державні та суспільні справи, мистецтво управління державою [2]. Звідси політика – це сфера людської діяльності щодо реалізації цілей та інтересів з метою врегулювання різнорівневих взаємин між різними суспільними групами, між державами чи народами [2]. При цьому державна політика незалежно від її напрямків, характеристики та пріоритетів, як правило є комплексно спрямованою і охоплює усі сфери життя суспільства.

Також зазначимо, що всі складові державної політики переплітаються і, наприклад, в економічній сфері ми можемо спостерігати суттєві впливи політичних, соціальних, моральних, духовних, психологічних та інших факторів.

В Великій українській енциклопедії [3] зазначено, що політика – це стратегічна діяльність органів державної влади стосовно внутрішніх та зовнішніх взаємодій у формі дипломатії, торгівлі, міграційної політики, міжнародної співпраці, наукових та освітніх проектів, силової конкуренції, економічних і військово-політичних союзів [3]. Проявами політики є співробітництво, компроміси, переговори, пошук рішень, які є прийнятними для всіх сторін.

Політичні процеси за напрямками можна поділити на внутрішні та зовнішні. Відтак, внутрішня політика – це дії держави в межах її суверенної території, а зовнішня політика – це взаємодія держави з різними країнами та народами в межах

власних інтересів. Засоби внутрішньої політики – вибори, агітація, ідеологія тощо, засоби зовнішньої політики можна розділити на групи:

- консенсусні – торгівля та економічні зв'язки;
- конфронтаційні – війни, агресія, експансія.

Також варто відмітити ще дві класифікації політики [3]:

- за сферою: економічна, соціальна, військова, енергетична, екологічна, аграрна, інформаційна, гуманітарна, торговельна, культурна, демографічна;
- за змістом: прогресивна, реакційна, науково-обґрунтована, волонтаристська.

З усіх зазначених видів виділимо економічну політику або ж це систему заходів, яка направлена на розв'язання господарських задач з метою забезпечення збалансованого розвитку суспільного виробництва [4].

Є дві форми економічної політики: юридичні закони та економічні програми [4].

Юридичні закони є обов'язковими для виконання, представляють собою прописні правила, стосуються різноманітних закономірностей розвитку господарської діяльності.

Економічні програми залежать від стану економічної системи країни. Вони можуть бути:

- національними – про важливі макроекономічні пропорції;
- цільовими – обов'язковими для десятків чи сотень підприємств.

На відміну від юридичних законів економічні програми гуртуються на контрактах, які передбачають економічну вигоду виконавців та їх матеріальну відповідальність.

Економічна політика держави також є багатоскладовою системою. Її складові та їх характеристики представлені на рис. 1.1.

Економічна політика в будь-який етап розвитку суспільства спрямована на досягнення певних цілей. Система цілей змінюється у відповідності зі зміною стану економіки у той чи інший період часу, наявністю та динамікою економічних проблем, ризиків тощо.



Рис. 1.1. Структура економічної політики держави

Джерело: складено автором на основі [1]

Вперше систему цілей економічної політики, типових для усіх країн, сформулював А. Сміт: створення умов безпеки щодо зовнішнього оточення; забезпечення правового порядку; розвиток інфраструктури [5]. Нідерландський економіст Ян Тінберген на початку 50-х років XX ст. обґрунтував свій перелік цілей економічної політики і назвав «цільовою функцією»: контроль за обсягом державних

видатків, темпами зміни реальної заробітної плати, станом зайнятості, сукупним попитом, розмірами інвестицій, рівнем виробництва, платіжним балансом [5].

Кожна ціль економічної політики має на озброєнні певний інструментарій – комплекс важелів регулювання, використання яких державою має на меті досягнення поставлених цілей. У процесі реалізації економічної політики одним з найважливіших етапів є процес вибору інструментів як засобів досягнення цілей. Спеціалістам важливо розуміти зв'язки між економічними умовами та наслідками застосування відповідних інструментів регулювання економіки.

Державне регулювання здійснюється у всіх сферах функціонування суспільства. В табл. 1.1. ми проаналізували думки дослідників стосовно понять «державне регулювання» та «державне регулювання економіки».

Загалом, державне регулювання економіки варто розуміти як реалізація державними органами влади різних методів та інструментів з метою прискорення розвитку основних економічних процесів для забезпечення позитивних соціально-економічних результатів [11].

У тому числі регулювання з боку держави здійснюється стосовно валютних відносин з метою забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності, стимулювання економічного зростання, підвищення добробуту населення [6].

Як зазначає М.А. Єпіфанова, поняття «державного регулювання економіки» невід'ємне від економічної політики, а її пріоритети і цілі визначають направленість процесу державного регулювання [11].

Таким чином, ми вважаємо доцільним провести паралелі між більш конкретними елементами економічної політики та державного регулювання і поєднати валютну політику та валютне регулювання відповідно.

Зазначимо, що валютна політика є сукупністю дій держави для підтримки економічної стабільності і створення основних засад розвитку міжнародних економічних відносин через регулювання валютного курсу та валютних відносин. Її основними складовими є дисконтна та девізна політика держави [12, с. 24].

Таблиця 1.1.

Визначення понять «державне регулювання» та «державне регулювання економіки» дослідниками

Автор	Сенс поняття
Державне регулювання	
Л.І. Дідківська, Л.С. Головка [7, с. 23].	Система заходів держави для здійснення підтримуючої, компенсаційної та регулюючої діяльності держави, спрямованої на створення нормальних умов ефективного функціонування ринку та вирішення складних соціально-економічних проблем розвитку національної економіки і всього суспільства
Д.М. Стеченко [8, с. 5].	Вплив держави на відтворювальні процеси в економіці відповідними засобами з метою зорієнтувати суб'єктів господарювання і окремих громадян на досягнення цілей і пріоритетів державної політики суспільного розвитку
Державне регулювання економіки	
О.І. Ковтун [9, с. 42].	Теоретичний підхід: система знань про сутність і закономірності дії та правила застосування типових методів і засобів впливу держави на хід соціально-економічного розвитку, спрямованих на досягнення цілей державної економічної політики. Практичний підхід: складова відтворення – кругообігу ресурсів, доходів, продуктів. Державне регулювання економіки в широкому розумінні – сукупність стандартних цілеспрямованих заходів і процедур, які ініціюються, впроваджуються та реалізуються на локальному, регіональному, національному і глобальному рівнях державою для забезпечення умов ефективного функціонування й розвитку національної економіки
С.М. Чистов, А.Є. Никифоров, Г.Ф. Куценко [10, с. 18-19].	Теоретичний підхід співпадає з О.І. Ковтун Практичний підхід: сфера діяльності держави щодо цілеспрямованого впливу на поведінку суб'єктів господарювання з метою забезпечення пріоритетів державної економічної політики

Джерело: складено автором на основі [7-11]

Стосовно змісту поняття «валютне регулювання», наведемо цитату з Закону України «Про валюту і валютні операції»: валютне регулювання – діяльність

Національного банку України та в установлених цим Законом випадках Кабінету Міністрів України, спрямована на регламентацію здійснення валютних операцій суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами [13].

В численних економічних дослідженнях валютне регулювання пов'язують з діяльністю держави та уповноважених нею органів, яка направлена на регламентацію міжнародних розрахунків і порядок здійснення операцій з валютою та валютними цінностями [2, с. 8, 11]. О.І. Ковтун вважає, що валютне регулювання є одним з основних методів державного регулювання зовнішньої торгівлі [9, с. 293], а І. Міхасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога відносять валютне регулювання до економічних методів регулювання економіки як податкова політика, регулювання цін тощо [11]. В.М. Гриньова та М.М. Новікова також вказують на зв'язок валютного регулювання з державним регулювання економіки через економічну політику [15, с. 274]. При цьому до основних напрямів валютного регулювання автори відносять встановлення курсу національної валюти до вільноконвертованої валюти та інших валют, обіг іноземної валюти в межах країни, міжнародні розрахунки та система обов'язкових платежів у валюті [15, с. 274].

На завершення наведемо і таке визначення: валютне регулювання – це діяльність держави з розробки та реалізації валютної політики, регламентації економічних відносин суб'єктів на валютному ринку в процесі здійснення ними операцій з валютою та валютними цінностями з метою стабілізації національної валюти – зміцнення, оптимізації платіжного балансу країни – зміни структури імпорту, сприяння розвитку економіки країни та підвищенню її потенціалу [16]. Разом з вище сказаним, маємо підсумок: валютне регулювання – це елемент валютної політики, структурний елемент інструментарію економічної політики держави і державного регулювання економіки відповідно. Це ряд дій, вчинюваних компетентними на те державними (чи міждержавними) органами для впровадження в життя основної мети валютної політики шляхом юридичної визначеності стосовно валютних операцій та визначення режиму курсоутворення національної валюти [6].

1.2. Загальна характеристика система валютного регулювання

В Україні діє Закон України «Про валюту і валютні операції», мета якого – забезпечення єдиної державної політики у сфері валютних операцій та вільного здійснення валютних операцій на території України. Цей закон визначає правові засади здійснення валютних операцій, валютного регулювання та валютного нагляду, права та обов'язки суб'єктів валютних операцій і уповноважених установ та встановлює відповідальність за порушення ними валютного законодавства [13]. Закон було впроваджено у 2018р. Він став підставою для припинення дії Декрету Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93 «Про систему валютного регулювання і валютного контролю». Закон є центральним правовим елементом, який разом з рядом інших законодавчо-нормативних документів Національного банку України визначає систему валютного регулювання в Україні.

Встановимо складові елементи цієї системи.

Принципи валютного регулювання представлені на рис. 1.2. Додержання принципів валютного регулювання має на меті забезпечення ефективності державного впливу на стан економіки в сфері валютних відносин [17, с. 35-36].

В систему державного регулювання валютне регулювання виконує певні функції, які сучасні дослідники визначають таким чином [11; 18, с. 86]:

- 1) регуляторна – власне застосування методів та форм валютного регулювання;
- 2) алокаційна – втручання у валютні відносини, коригування порядку проведення валютних операцій;
- 3) цільова – встановлення напрямків розвитку валютної системи;
- 4) стимулююча – реалізація регуляторних впливів на діяльність суб'єктів валютного ринку);
- 5) регламентуюча – розробка та впровадження законодавчо-нормативно-правових документів для встановлення порядку проведення операцій з валютними цінностями;

6) стабілізуюча – нівелювання необґрунтованих змін попиту та пропозиції іноземної валюти на валютному ринку;

7) превентивна – попередження та нівелювання деструктивних впливів зовнішніх та внутрішніх чинників [17, с. 34-35; 19, с. 30].

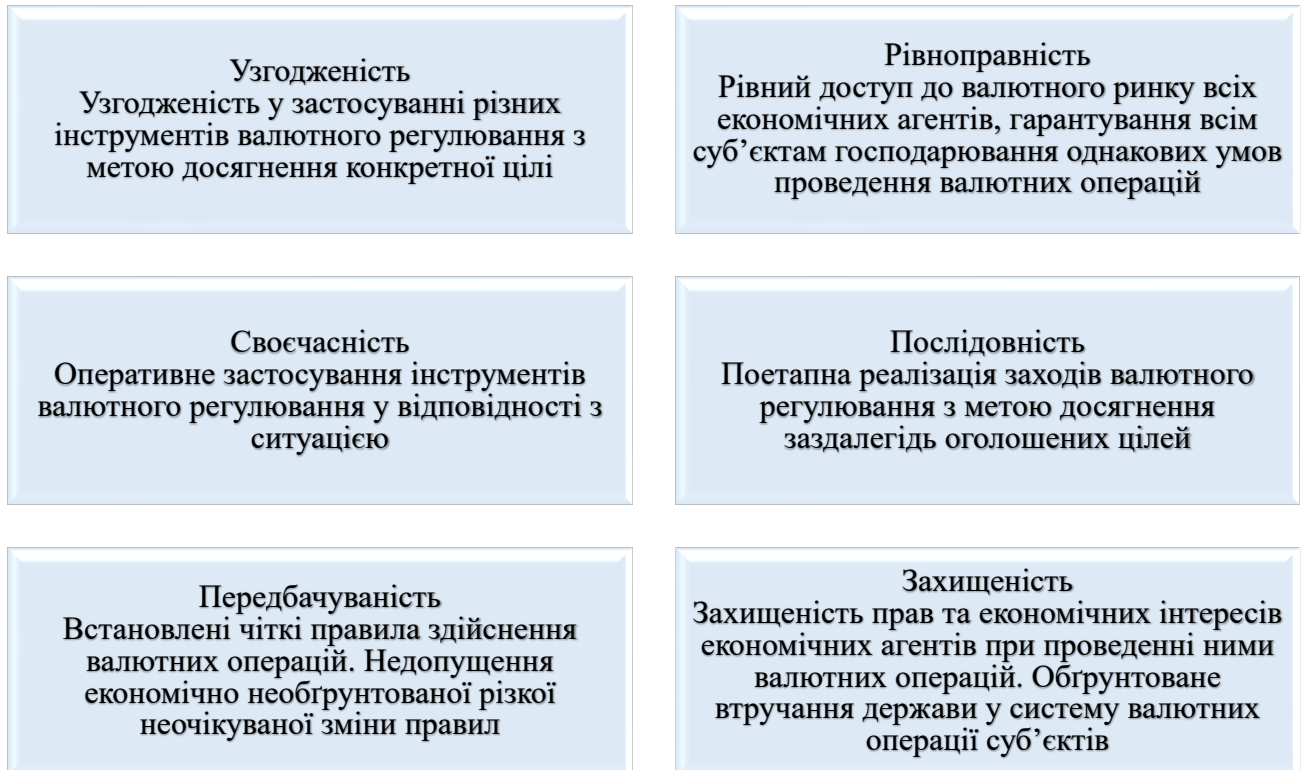


Рис. 1.2. Принципи валютного регулювання

Джерело: складено автором на основі [17, с. 33-34]

Основними завданнями валютного регулювання є:

– захист національної валюти – мінімізація зовнішніх і внутрішніх факторів впливу на її купівельну спроможність [21, с. 41; 17, с. 33-34];

– встановлення оптимального режиму обмінного курсу національної валюти, який балансує інтереси експортерів та імпортерів і забезпечує ефективність участі країни у міжнародному поділі праці [21, с. 41; 17, с. 33-34];

– визначення статусу національної валюти для забезпечення стратегічних завдань її розвитку та участі в міжнародному валютооббігу [21, с. 41; 17, с. 33-34];

- регулювання платіжних функцій іноземної валюти та інших інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу [22, с. 43; 17, с. 33-34];

- забезпечення стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний валютний ринок [22, с. 43; 17, с. 33-34].

Суб'єктами валютного регулювання є особи або інші учасники, які мають право здійснювати регулятивний вплив в системі валютних відносин. Такими є Центральний банк, уряд, міністерства, відомства, інші державні фінансові, фіскальні, митні органи, уповноважені банки, небанківські фінансові установи [18, с. 8-9; 6].

Діяльність суб'єктів валютного регулювання спирається на систему правових норм і засобів, яка є самостійним інститутом права або «валютним правом».

Об'єктами валютного регулювання є сегмент економічних відносин, на який спрямовується регулятивний вплив державних або міждержавних органів з метою досягнення визначених економічною політикою цілей у сфері валютних відносин [23; 17, с. 33-34].

Ключовим елементом системи валютного регулювання є його інструменти.

Інструменти валютного регулювання є основним елементом у механізмі реалізації валютної політики, оскільки саме їх використовують для реалізації пріоритетів валютної політики Центрального банку країни. Вони мають безпосередній вплив на об'єкт регулювання та кон'юнктуру національних валютних ринків, а також на грошові та фінансові відносини, оскільки в будь-якій економіці всі сфери тісно взаємопов'язані [23].

Варто зазначити, що дія інструментів валютного регулювання в першу чергу направлена на формування обмінного курсу національних грошей, контроль за операціями стосовно купівлі-продажу іноземної валюти та підтримку визначеного режиму валютного курсу.

Інструменти валютного регулювання характеризуються різним ступенем ефективності. Їх використання має певні особливості, наприклад одні можна використовувати окремо від інших, інші має сенс використовувати разом в комплексі.

Відповідні рішення залежить від рівня економічного розвитку країни та ступеня зрілості ринкових відносин [23].

Також варто зазначити, що інструменти валютного регулювання наразі перетворилися з виключно внутрішніх засобів реалізації валютної і грошово-кредитної політики на потужні регулятори економічного та політичного впливу. Саме тому доречно розглянути їх класифікацію.

На нашу думку варто розділяти поняття інструментів, методів та механізмів регулювання так:

- інструмент – це певні заходи регуляторного характеру, що впроваджуються державою, в особі уповноважених органів, з метою досягнення основних цілей валютної політики, шляхом впливу на діяльність суб'єктів валютних відносин [24].

- метод – це спосіб використання інструментів регулювання;

- механізм – це поступальний алгоритм виконання взаємопов'язаних дій із застосуванням інструментів регулювання.

Отже, будь-який інструмент має хоча б один метод свого застосування і активує певний механізм.

Дослідження публікацій з даного питання показує, що існують різні думки стосовно класифікації інструментів валютного регулювання. Так Я. Белінська пропонує виділяти серед інструментів валютно-курсового регулювання три групи: адміністративно-правові, валютні інструменти прямої дії, валютні регулятори непрямої дії [23]. Часто автори пропонують виокремлювати прямі та непрямі, адміністративні та економічні інструменти валютного регулювання.

В своєму дослідженні О.І. Береславська та В.А. Овсяник зазначають, що оскільки Центральний банк може використовувати інструменти валютного регулювання, для адміністративного обмеження коливання курсу та поведінки операторів валютного ринку, в також для опосередкованого впливу через зміни ринкової кон'юнктури, то варто обрати в якості критерію класифікації форму впливу

на об'єкт регулювання. Тоді можна розглянути дві групи інструментів – неринкові – інструменти фінансових репресій, та ринкові – економічні інструменти [23] (рис. 1.3.)

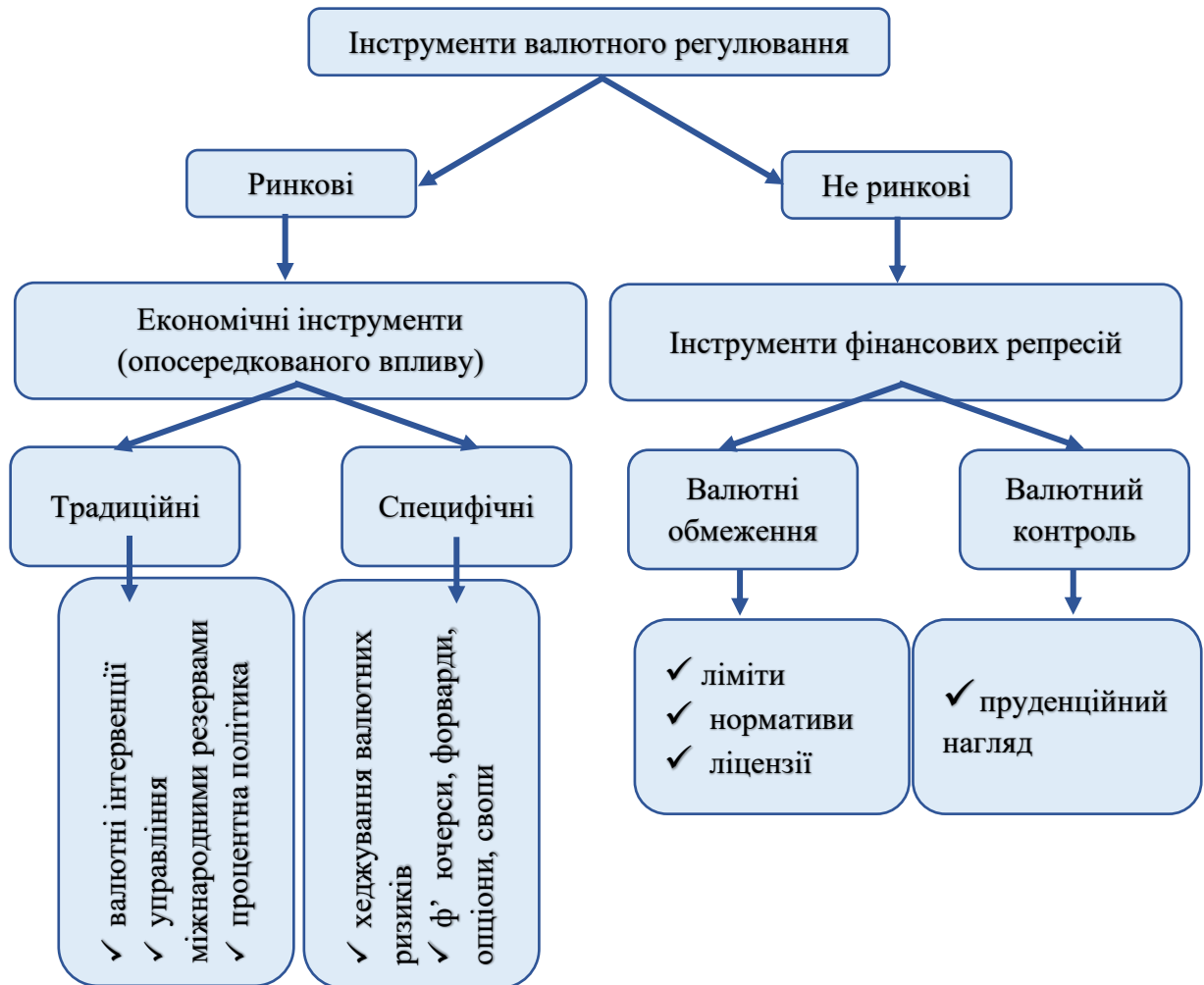


Рис. 1.3. Класифікація інструментів валютного регулювання за формою впливу на об'єкт

Джерело: складено автором на основі [23]

До економічних або опосередкованих варто віднести: 1) валютні інтервенції (девізна політика); 2) регулювання процентної / облікової ставки (дисконтна політика центрального банку); 3) управління міжнародними резервами. Їх основне завдання – корегування ринкової динаміки валютного курсу на макрорівні, превентивні заходи щодо небажаних тенденцій на внутрішньому валютному ринку, регулювання попиту і пропозиції на іноземну валюту [23].

Група інструментів фінансових репресій включає в себе 1) валютні обмеження; 2) валютний контроль. Результатом їх є встановлення прямих законодавчих обмежень на здійснення операцій з купівлі-продажу іноземної валюти на ринку [23].

Дана класифікація не є вичерпною, але вона охоплює всі інструменти, які найчастіше використовуються у практиці регулювання валютних відносин.

Для кожної країни світу конкретний набір інструментів валютного регулювання та їх співвідношення встановлюється у відповідності зі станом і рівнем розвитку валютного ринку, ступенем конвертованості валюти, рівнем FinTech, умовами макроекономічного середовища, ступенем інтернаціоналізації валюти тощо.

На завершення опису системи валютного регулювання визначимо відповідний механізм.

В загальному розумінні – це система специфічних економічних відносин, які виникають між їх суб'єктами на стадії обміну, розподілу і перерозподілу валютних коштів (цінностей). Більш об'єктно – це сукупність методичних, організаційно-правових положень та заходів, які визначають особливості функціонування валютних коштів в економіці держави, їх практичне використання для досягнення визначених цілей та завдань [17, с. 57; 18, с. 64].

Для практичного рівня, механізм валютного регулювання представляє собою сукупність взаємопов'язаних форм, методів, інструментів, важелів та дій, які забезпечують реалізацію інтересів держави у сфері валютних відносин [18, с. 64].

Функціонування механізму валютного регулювання спирається на ряд концептуальних положень [17, с. 57-58; 18, с. 65; 23]: 1) він є складовою системи управління економічними процесами країни; 2) його зміст визначається закономірностями розвитку валютних відносин, їх місцем і роллю в загальному процесі суспільного відтворення; 3) механізм валютного регулювання – це система; 4) кожен структурний елемент цього механізму відповідає за такі задачі – формування ціни національної валюти, обміні з іноземними валютами, розподіл валютних коштів.

Отже, валютне регулювання є складною системою з чітко визначеною структурою та метою – забезпечити в державі єдину політику у сфері валютних операцій, вільного здійснення валютних операцій на території країни, досягнення зростання національної економіки та цілей сталого розвитку.

1.3. Нормативно-правова основа валютного регулювання

Ми можемо спостерігати, як заміну валютній монополії держави склали валютні відносини, в яких беруть участь різні економічні суб'єкти. В той же час в Україні відбуваються важливі економічні реформи в Україні, що й призвело до закономірного і динамічного розвитку валютних відносин. І відповідно розвивається валютне право і валютне законодавство. Як засвідчує історія української економіки, валютні відносини – розрахунки, платежі, грошові зобов'язання в іноземній валюті, які здійснюють суб'єкти зовнішньоекономічних відносин, потребують відповідної нормативно-правової бази.

Розглянемо деякі визначення поняття «валютне регулювання».

На думку Л.К. Воронової, валютне регулюванням – це діяльність уповноважених державою органів по регламентації порядку обігу валютних цінностей та здійснення валютних операцій пояснює [26, с.234]. В.К. Шкарупа пояснює валютне регулювання як законодавчу форму здійснення валютної політики держави [27, с.121]. За визначенням О.П. Орлюк, валютне регулювання – це врегульована законодавством діяльність уповноважених органів держави, спрямована на встановлення порядку здійснення валютних операцій резидентами та нерезидентами на території України, а також резидентами України за кордоном [27, с.697].

Отже, мова йде про діяльність держави в особі уповноважених нею органів по застосуванню різних інструментів впливу – економічних, політичних, організаційних, правових та ін., на учасників валютних відносин. І суттєву роль у цьому процесі

відіграють заходи, здійснювані уповноваженими на те компетентними державними органами, підґрунтям яких є норми національного та міжнародного права [25].

Тобто, ми наголошуємо на визначній ролі фінансового права у здійсненні процесів валютного регулювання.

Фінансове право – це сукупність правових норм, які регулюють фінансову діяльність держави й органів місцевого самоврядування [29, с. 44]. Воно є галуззю права, яка включає уніфіковані правові інститути та стандартизовані механізми регулювання фінансових відносин у визначеному суспільстві. По іншому, валютне регулювання можна визначити як окрему групу правових відносин або ж інститут фінансового права [23]. Інститут фінансового права включає конституційні норми, норми адміністративного та цивільного права, а також фінансово-правові норми стосовно врегулювання валютних відносин.

Частіше валютне регулювання здійснюється на основі норм національного законодавства. Тут мова йде про національне валютне регулювання. Його мета – встановлення контролю з боку держави за зовнішніми – експортними, імпор্তними, та внутрішніми валютними потоками задля підтримки рівноваги платіжного балансу держави та стабільності національної валюти [29, с. 280].

Проте валютні відносини мають особливу природу та специфіку, що приводить до необхідності застосування норм і міжнародного права. Ми маємо на увазі потребу у міждержавному валютному регулюванні з метою здійснення обміну товарами і послугами, міжнародного руху капіталу, забезпечення стійкого економічного зростання тощо. Також, зі специфіки регульованої сфери впливає необхідність імплементації в національне законодавство ряду норм міжнародного права стосовно правил здійснення валютних операцій, прав та обов'язків учасників внутрішнього і міжнародного валютних ринків, руху валютних потоків [23, 29, с. 280].

На рис. 1.4. представлені властивості інституту валютного регулювання як самостійного інституту особливої частини фінансового права.

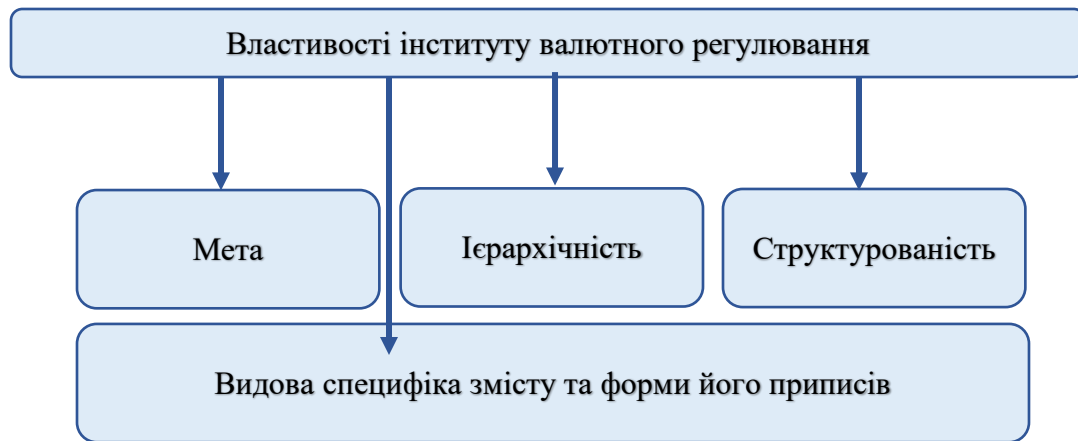


Рис. 1.4. Властивості інституту валютного регулювання

Джерело: складено автором на основі [25]

Виходячи з мети інституту валютного регулювання ми можемо пояснити його функціональне призначення, специфіку та роль у суспільстві – розподіл та перерозподіл ВВП та НД в частині валюти і валютних цінностей за принципом справедливості та неупередженості. Для досягнення поставленої мети вирішуються наступні завдання:

- сформулювати та впровадити порядок 1) проведення операцій з валютними цінностями на національному валютному ринку, переміщення валютних цінностей за або з закордону, 2) режими іноземного інвестування;
- забезпечити захист прав власності на валютні цінності;
- підтримка стабільного курсу національної валюти та платіжного балансу;
- забезпечення інтеграції національної економіки у світовий валютний ринок.

Для всіх фінансово-правових інститутів типовими, є такі їх властивості як ієрархічність та структурованість.

Інститут валютного регулювання є системою. Він має свою структуру – сукупність відносно автономних підсистем, які взаємодіють між собою та своїм інститутом в цілому. Ієрархічність інституту валютного регулювання означає, що норми, з яких складається інститут, або інші якісно виділені елементи права є співвідпорядкованими. З усіх нормативних актів, що врегульовують валютні

відносини, є норми, які визначають як загальні положення валютного права і валютного регулювання – валюта, валютний курс, валютні цінності, резиденти, нерезиденти та ін., так і особливі правові режими здійснення валютних операцій – обмін валют, торгівля валютними цінностями тощо). У випадках колізій між загальними та особливими нормами пріоритет завжди належить нормативно-правовим валютним нормам загального характеру, оскільки норми, що визначають загальні положення інституту валютного регулювання, мають більшу юридичну силу у порівнянні з нормами, які врегульовують особливості здійснення окремих валютних операцій. Аналогічно, при виникненні колізій між субінститутами валютного права безумовний пріоритет належить більш загальній нормі.

Отже, кожна правова норма валютного права виконує властиву їй функцію, а всі разом вони доповнюють одна одну. Належну ефективність фінансово-правового регулювання відповідних валютних відносин забезпечує саме ієрархічність шляхом поєднання в єдине ціле усіх норм валютного права. Вона є об'єктивно зумовленою природою фінансового права в загальному та, відповідно, валютного права зокрема і відображає переважно його статичну характеристику.

Структурованість інституту валютного регулювання відображає в першу чергу динаміку, основу якої складають об'єктивні та суб'єктивні чинники. Це сукупність відповідних взаємозв'язків та взаємовідносин між елементами інституту валютного регулювання, через які реалізується їх регулюючий вплив на відповідну сферу.

Зазначена властивість зумовлюється рядом внутрішніх та зовнішніх чинників. Але на основі системного аналізу інституту валютного регулювання можна зробити висновок, що в основному структурованість валютного права зумовлюється його власною природою – здатністю до змін у заданих межах разом зі зміною валюти та / чи валютних цінностей як інституту публічних фінансів.

З властивістю структурованості інституту валютного регулювання має тісний зв'язок ще одна властивість – спеціалізація його субінститутів.

Зі структурованості впливають такі властивості інституту валютного регулювання як його еластичність та динамічність, вона є запорукою спеціалізації та інтеграції усіх якісно відмінних і відокремлених блоків фінансово-правових норм. Це може підтвердити і наявність субінститутів валютного регулювання. Так в Україні доцільно виділити у складі інституту валютного регулювання субінститути норм з регулювання валютного (обмінного) курсу валюти, субінститути визначення порядку ввезення, переказу і пересилання з-за кордону та за кордон резидентами і нерезидентами валюти, субінститути встановлення порядку організації торгівлі іноземними валютами та розрахунків у іноземній валюті тощо.

Останньою властивістю інституту валютного регулювання є видова специфіка змісту та форми його приписів або по іншому – співвідношення норм фінансового права, які дозволяють, забороняють та зобов'язують. Наприклад, «компетенційний характер» – повноваження НБУ, Кабінету Міністрів України в сфері валютного регулювання; «дозвільний характер» – потреба в отриманні генеральних та індивідуальних ліцензій для здійснення валютних операцій.

Фіксація юридичних норм у нормативних актах дозволяє здійснювати ефективне інституціональне забезпечення процесу розподілу та перерозподілу ВВП та НД в частині валюти і валютних цінностей. Фінансове право, відображене в документах, отримує сутнісний статус всезагального та загальнообов'язкового і стає об'єктивованим феноменом життя суспільства, а юридичні приписи та вказівки – які дозволяють, забороняють та зобов'язують, здійснюються тільки шляхом нормативного документування фінансово-правових засобів.

Інститути фінансового права, які володіють відповідними сутнісними властивостями та принципами, в своїй організованій спільності набувають нової якості, яку можна назвати формально-нормативною системністю. Відтак, вони доповнюють соціальну поведінку суб'єктів фінансово-правових відносин рисами дозвільної, забороняючої чи зобов'язальної спрямованості, забезпечують

фінансовими ресурсами державні фонди та фонди органів місцевого самоврядування, реалізують правові норми у суспільстві та виконують завдання фінансового права.

Отже, використовуючи системний підхід до дослідження природи інституту валютного регулювання, ми пояснили його практичну ефективність. Встановили, що важливе значення валютного регулювання для нормального функціонування економіки країни обумовлює необхідність та зацікавленість у вивченні та вдосконаленні правовому регулюванні сфери валютних відносин.

Інститут валютного регулювання – це система з низкою специфічних закономірностей виникнення, функціонування та розвитку. Формально – це сукупність нормативно-правових приписів – норми, акти, юридичні дефініції тощо, субінститутів та інших нормативних утворень, зафіксованих у формально-юридичних джерелах.

Також, спираючись на принципи системного підходу, інститут валютного регулювання – це підсистема фінансового права, сукупність правових норм, що регулюють відносини, які виникають в процесі розподілу та перерозподілу ВВП та НД стосовно валюти і/або валютних цінностей, функціональна система уповноважених державою органів щодо валютного регулювання для забезпечення національних інтересів.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ

2.1. Сучасні тенденції валютного регулювання в Україні

Як було доведено раніше, валютне регулювання – це важлива складова економічної політики країни. І для національної, і для світової економіки різкі коливання валютних курсів призводять до негативних, небажаних наслідків. Наприклад, зниження експортної активності, уповільнення рівня інвестиційної діяльності, застій в соціально-економічних процесах та ін.

З іншого боку, врегулювання валютних операцій, формування та ефективне застосування регуляторного механізму, направленого на стабілізацію обмінного курсу валют забезпечує для національної економіки підвищення рівня виробництва, зростанню величини чистого експорту. Таким чином, зазначені заходи стають важливими чинниками для успішного розвитку економіки.

Функції регулювання в сфері валютних операцій покладаються на державу та уповноважені державні органи. Вони, маючи за основу нормативно-правову базу, регламентують відносини, які складаються між господарюючими суб'єктами з приводу проведення ними валютних операцій та інших видів діяльності на внутрішньому валютному ринку.

Як підкреслює Ю.Є. Холодна, в продовж вище сказаного варто звернути увагу на таке тлумачення як: процес валютного регулювання – це «...економічно обґрунтований компроміс між приватними інтересами суб'єктів валютних операцій та публічним інтересом» [30]. І звідси випливає, що є потреба і можливість вдосконалення валютного регулювання. Тим цінніший цей висновок, що ефективно впровадження методів валютного регулювання в національній економіці є одним із основних принципів державної валютної політики. А дослідження світового досвіду

показує, що ефективність процесів інтеграції методів валютного регулювання значною мірою залежить від дієвості самих регуляторних інструментів [30].

Основні тенденції розвитку українського валютного ринку значною мірою співзалежать з основними тенденціями розвитку та станом національної економіки. Формування українського валютного ринку та подальші етапи розвитку корелюють з фактами та процесами економічного реформування та трансформацій економіки України. Також варто зазначити наявність системи регулювання з високим ступенем залученості відповідних державних та інших органів – державні установи, міжнародні фінансові організації, до важливих процесів і сегментів ринку, наявністю угод та засобів нейтралізації валютних ризиків.

Для здійснення валютного регулювання та контролю в Україні сформована та функціонує відповідна система. Як елементи цієї системи виступають засоби впливу або регуляторні інструменти. Це є заходи певної регуляторної спрямованості, використовувані державою для впливу на рішення та діяльність суб'єктів валютних відносин з метою реалізації цілей валютної політики держави[30].

Основними інструментами вітчизняної системи валютного регулювання та контролю є [30, 31, 32]:

- дисконтна політика;
- девізна політика;
- девальвація і ревальвація;
- диверсифікація валютних резервів;
- політика валютних обмежень (рис. 1).

Як бачимо, серед зазначеного переліку ми можемо спостерігати значну частку ринкових регуляторів, не зменшуючи значимість та відчутне зростання ролі держави в сучасних процесах валютного регулювання.

Серед еволюційних змін вітчизняної системи валютного регулювання починаючи з 2014р. варто зазначити значну кількість обмежень на валютному ринку при здійсненні операцій з капіталом та поточних, як обов'язкову реалізацію валютної

виручки, граничні строки розрахунків не більше 90 календарних днів, надання дозволів на купівлю валюти тощо.



Рис. 1. Система інструментів валютного регулювання і контролю України
Джерело: сформовано автором на основі [30, 31, 32]

Новий етап в розвитку вітчизняної системи валютного регулювання починається після 2014р. в наслідок підписання відповідних угод з європейськими країнами стосовно рішення України про інтеграцію до Європи. Так, було започатковано нормативно-правову базу валютного регулювання – Закон України «Про валюту та валютні операції» (2018 р.) [13]. Основний напрям розвитку валютного регулювання полягав в заміні самої моделі на ліберальну. Її концептуальні принципи:

- вільне проведення валютних операцій окрім заборонених чинним законодавством;
- здійснення операцій з валютними цінностями як національною та іноземною валютою, банківськими металами;
- спрощення процесу ліцензування шляхом введення лише банківської та валютної ліцензій;
- введення валютного нагляду;
- запровадження заходів захисту як підтвердження ознак, притаманних кризам з боку Ради НБУ, та звітування [13, 30].

На початковому етапі розвитку нової моделі НБУ почав реалізацію поступового скасування обмежень – валютних та стосовно операцій, пов'язаних з рухом капіталу, впровадження режиму плаваючого обмінного курсу та валютних інтервенцій з метою згладжування надмірної варіації валютних курсів тощо [30]. Передумовами впровадження засобів лібералізації валютного регулювання були сприятливі зовнішні впливи як зростання ВВП, порівняно низький рівень інфляції, соціальна та політична стабільність тощо.

Значні корективи в описані процеси додала війна, спровокована агресією з боку РФ. Значно підвищилися ризики, з'явилися нові ризики та виклики для національної економіки. Таке втручання в життя суспільства призвело до суттєвих зрушень і на валютному ринку, системі державного регулювання валютних операцій від ліберальної політики до політики жорстких обмежень на початку. Так, згідно чинного законодавства України НБУ прийняв рішення про фіксацію курсу валюти та запровадив ряд регуляторних заходів для стабілізації валютного курсу шляхом обмеження валютних операцій для господарюючих суб'єктів та зниження тиску на валютному ринку [34]. Щоб виключити спекуляцій на валютному ринку в умовах підвищених коливань та ризиків та для стабілізації фінансової системи в Україні НБУ вдався до посилення вимог до небанківських установ.

Уже в кінці червня 2023р. НБУ було затверджено Стратегію пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу і повернення до інфляційного таргетування [35]. Такий крок став можливим за умов очевидної позитивної динаміки стабілізації валютному ринку. З жовтня того ж року офіційний курс був пов'язаний з курсом операцій на міжбанківському ринку, а не вказівок НБУ, тобто Україна перейшла до керованої гнучкості обмінного курсу. В цей час в Україні вперше з початку війни було надано дозвіл для банків на продаж безготівкової валюти фізичним особам не вимагаючи підтвердження підстави для здійснення таких операцій. Це послаблення мало своє обмеження – продаж іноземної валюти в межах 50 тис. грн в еквіваленті на місяць для одного банку. Це одним послабленням стало збільшення місячного ліміту купівлі безготівкової іноземної валюти зі 100 тис. грн до 200 тис. грн. з подальшим розміщенням її на депозитах на три місяці [32].

Звідси слідує, що валютне регулювання окрім того, що є важливим елементом економічної політики, при ефективному його використанні дозволяє досягнути бажаної стабілізації обмінного курсу валют, тобто є надзвичайно важливим чинником стійкості та зростання національної економіки.

2.2. Еволюція валютного регулювання в Україні

Більш детальний аналіз розвитку валютного регулювання в Україні дозволив нам виділити ряд етапів та їх особливості. Отже, етапи розвитку валютного регулювання та ринку:

1. Початковий етап – 1991-1996рр. Це період становлення валютного ринку. З початку незалежності України і до 1996р. відбувається суттєва трансформація як Україна в загальному, так і її економіки. За часів Радянського Союзу валютний ринок регулювали Державний банк та Зовнішньоекономічний банк СРСР. На даному етапі ми можемо спостерігати перехід до нової структури валютного ринку з принципово новими умовами. Так, в Україні було створено Національного банку України; розпочалася розробка законодавства України в сфері валютного регулювання;

створено Українську міжбанківську валютну біржу (1993 р.) [36]; ВР прийняла Постанову «Про формування валютних фондів України у 1992 році» [37], Кабінет міністрів прийняв Декрет «Про систему валютного регулювання і валютний контроль» [38] тощо. В цей час банківська система та валютний ринок проходили етап становлення, Україна перейшла на власну національну валюту гривню, НБУ відмовився від обов'язкового викупу 10% валютних надходжень.

2. I валютна криза. – 1997-1999рр. У 1998р. Україна переживала валютну кризу, суттєве знецінення національної валюти – в 3 рази, скорочення валютних резервів НБУ – більш ніж в 5 раз. Причини виникнення кризи полягають у відхиленні фактичних результатів від очікуваних внаслідок впровадження альтернативних джерел фінансування державного бюджету, конкретно – розміщенні облігацій внутрішньої валової позики (ОВДП).

3. Етап відновлення – 2000-2007рр. Внаслідок стабілізації курсу національної валюти по відношенню до долара США в період з 2000 по 2005 рр. В результаті сповільнився рівень інфляції, відбувся запуск процесу фінансового оздоровлення, започаткувалася тенденція до зростання економіки. НБУ впровадив збалансовану валютну політику, відбулося швидке зростання обсягів міжнародних резервів, зафіксовано стабільний стан внутрішньої та зовнішньої вартості національної грошової одиниці, що стало важливим стратегічним результатом для економіки України. Зазначене стало початком підвищення активності для вітчизняного бізнесу та іноземних інвесторів.

4. II валютна криза – 2008-2013рр. Суть II валютної кризи полягала у виникненні проблеми валютного дефіциту на валютному ринку України. Причиною виникнення кризи стало проблеми з доступом до світових фінансових ринків, зниження зовнішніх запозичень та прибутків від експортної діяльності резидентів. Рівень кризи поглибився через поглибленням світової фінансової кризи та значні зовнішні зобов'язання резидентів. Останні 4 роки – це період подолання кризи, і відповідно, стабілізація стану валютного ринку України.

5. III валютна криза – 2014-2018рр. Першопричини кризи – внутрішньополітична криза в Україні та початок збройної агресії РФ на Сході. Спостерігався відтік капіталу за кордон, дефіцит іноземної валюти, девальвація гривні.

Основні обмеження НБУ в цей період:

- на продаж іноземної валюти в готівці одній особі на суми від 3000 до 250000 грн. за 2 роки;
- на купівлю іноземної валюти в готівці фізичними особами сумою в 150000 грн. без пред'явлення документів, що посвідчують особу [39].
- заборона на проведення розрахунків за імпортом товарів без їх ввезення на митну територію або при перевищенні митного оформлення у 180 днів.;
- заборона повертати за кордон іноземному інвестору дивіденди, крім тих, що за цінними паперами, які обертаються на фондових біржах [40].
- заборона на дострокове погашення кредитів та позик в іноземній валюті резидентами [41].
- зменшення термінів розрахунку за операціями експорту-імпорту товарів [42];
- на переказ іноземної валюти за межі України без підтвердження походження коштів – до 15000 грн., пред'явлення підтверджувальних документів при перевищенні є обов'язковим [43].
- Вимога для підтвердження можливості купівлі іноземної валюти для розрахунків з нерезидентами за імпортними операціями представляти відповідні документи [44].

У 2017р., НБУ відновлює політику пом'якшення валютного регулювання. Фізичні особи отримали можливість розміщувати іноземну валюту на закордонних рахунках. Якщо проведення інвестиційних коштів відбувається за кордоном, то вони отримали право без отримання індивідуальних ліцензій від НБУ інвестувати за кордон [45]. Юридичні особи отримують можливість інвестувати за кордон до 2 млн дол. США за рік на підставі однієї валютної ліцензії [46]. Також з'явилися полегшення

щодо зовнішньо-економічної діяльності і НБУ дав дозвіл на репатріацію дивідендів та спростив механізм для їх виплати [46].

6. Довоєнний етап – 2019-2021рр. 07 лютого 2019р. набув чинності Законом України «Про валюту і валютні операції» [13]. ЗУ має за мету спростити систему валютного контролю в державі, «забезпечення єдиної державної політики у сфері валютних операцій та вільного здійснення валютних операцій на території України». ЗУ, як перехідний варіант нормативного документу, передував проект Положення «Про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті» від 02.01.2019р. [47].

Основне в Положенні [47]:

- строки розрахунків з експорту та імпорту товарів гранично збільшуються в 2 рази (365 днів);
- щоб дати населенню швидку можливість інвестувати за кордоном у цінні папери або нерухомість Україна, на заміну системи отримання індивідуальних ліцензій на окремі валютні операції, запроваджує систему електронних е-лімітів;
- надається можливість обміну валюти он-лайн до 150 тис. грн в еквіваленті / календарний день;
- надається можливість обміну валюти по принципу ПТКС (платіжний термінал + банкомат);
- стає простішим процедура нагляду за операціями валютного обміну в еквіваленті до 150 тис. грн / календарний день;
- суб'єкти підприємницької діяльності отримують можливість придбати в межах банку банківські метали без фізичної поставки на суму в еквіваленті до 150 тис. грн / календарний день;
- можна переказати іноземну валюту фізичними особами за кордон без відкриття рахунку в розмірі до 150 тис. грн;
- скасовано потреба в реєстрації в НБУ позик від іноземних партнерів.

Період 2020-2021рр. відзначився пандемією COVID-19. Населення України продемонструвало збільшення попиту на валюту. З врахуванням психологічних чинників НБУ провадив продаж валюти, що дозволило зменшити коливання курсів.

Для покращення ситуації у 2020р. НБУ вдався до зниження облікової ставки до 6% (найнижча); зменшення інтервалу процентних ставок за інструментами постійного доступу до ± 1 в.п.; продажу певного обсягу іноземної валюти для зменшення варіації курсів валют; НБУ забезпечував банки готівковими доларами та євро.

Вжитті НБУ заходи дозволили знизити попит на іноземну валюту і швидко стабілізувати валютний ринок [48].

7. Воєнний етап – 2022 – теперішній час. Як зазначалося раніше, задля стабілізації ситуації в умовах воєнного стану НБУ знову вдався до ряду обмежень – табл. 2.1. [48, 49].

Отже, валютне регулювання в Україні здійснює Національний банк України, в установлених ЗУ [13] випадках – Кабінет Міністрів України. Його мета – регламентація валютних операцій суб'єктами валютних операцій та уповноваженими установами. Валютне регулювання здійснюється на трьох основних рівнях – регіональному, національному, міждержавному.

НБУ застосовує наступні інструменти валютного регулювання – валютні обмеження, нормативи банківської діяльності, коригує рівень облікових ставок, встановлює режими валютного курсу тощо.

Еволюція валютного регулювання відбувалася поетапно. Наразі валютне регулювання враховує умови воєнного стану, а НБУ оперативно реагує на зміну ситуації на валютному ринку та в національній економіці в цілому. В наслідок НБУ успішно вирішили завдання стабілізації не зважаючи на початкові труднощі стосовно стримуванням швидкозростаючого попиту на валюту через панічний страх. Після відносної стабілізації обмеження, запровадження НБУ, поступово спрощуються.

Таблиця 1.2.

Валютні обмеження НБУ 2022-2023рр.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Валютні обмеження	24 лютого	Бер.	Квіт.	Трав.	Чер.	Лип.	Серп.	Вер.	Жов.	
	Повне обмеження на зняття готівки в іноземній валюті з валютних рахунків	Дозвіл на зняття готівки до 30 тисяч гривень в день		Підвищення ліміту до 100 тисяч гривень на день						
	Необмежене зняття готівки за кордоном із карток в національній валюті	Встановлено ліміт до 100 тисяч гривень на місяць		Зниження ліміту вдвічі, до 50 тисяч гривень в місяць		Регулювання минулого ліміту у вигляді встановлення обмеження зняття на тиждень (до 12500 гривень)				
	Необмежені розрахунки за кордоном за допомогою гривневих карток					Встановлення ліміту у розмірі 100 тисяч гривень в місяць				
	Необмежені перекази Р2Р за кордон	Ліміт - 100 тисяч гривень на місяць				Зниження ліміту до 30 тисяч гривень		Повна заборона переказів		
	Обмеження на продаж валюти у вигляді готівки	Ліміт у вигляді продажу лише готівкової валюти придбаної банком				Додано ще 50% безготівкової валюти, яка була придбана у фізичних осіб		Підвищення ліміту до 100%		
	Заборона на онлайн купівлю валюти					Можливість придбання валюти онлайн в еквіваленті до 50 тисяч гривень на місяць під строковий депозит на 3 місяці і більше		Встановлення ліміту на 100 тисяч гривень, обов'язковий депозит залишається без змін		
	Заборона на платежі за кордон за допомогою системи SWIFT									
	Встановлення максимального курсу для розрахунку валютними картками у розмірі - офіційний + 1%		Підняття ліміту - офіційний + 10%		Зняття будь-яких обмежень					
	Ліміт відкритої валютної позиції на рівні 15%			Зниження ліміту до 5%						
	Експортні та імпорتنі розрахунки проводяться протягом 365 днів		Зменшення терміну до 90 днів		Підвищення встановленого обмеження до 120 днів		Розрахунок за імпорт/експорт здійснюється протягом 180 днів			
	Неможливість погашення боргів за кордоном							Дозвіл на сплату процентних платежів		
	Обмежено можливість проведення міжбанківських операцій на валютному ринку		Прибирання обмеження							
	Заборона дострокового погашення кредитів нерезидентам									

Джерело: сформовано автором на основі [48, 49]

2.3. Аналіз нормативно-правової бази валютних відносин в Україні

Вище ми встановили невід’ємною складовою системи валютного регулювання наявність правової бази. Таким чином, можемо стверджувати, що відносини, які виникають у сфері валютних операцій, валютного регулювання і валютного нагляду, регулюються в першу чергу – Конституцією України та її законами. Окрім того існує ряд нормативно-правових актів, прийнятими відповідно до законодавства, і покликані врегульовувати певні відносини на валютному ринку між його учасниками.

Основним, базовим та спеціально прийнятим для вирішення поставлених завдань є Закон України «Про валюту і валютні операції». Він визначає основні поняття як валюта, валютні операції та валютне регулювання. ЗУ був прийнятий в 2018р., вступив в дію з лютого 2019р. Вочевидь, Декрет КМУ «Про систему валютного регулювання та валютного контролю» 1993р. потребував негайної заміни як застарілий та абсолютно не актуальний непрозорий для суб’єктів валютних операцій, який гальмував валютні правовідносини, на нормативно-правову основу, яка відповідає ситуації, часу та можливостям. Окрім Декрету в Україні діяли і багато інших нормативно-правових актів у сфері валютного обігу.

Концепція нової моделі валютного регулювання була розроблена НБУ і презентована 1 грудня 2016р. Окрім того, була розроблена дорожня карта її впровадження. У розробці брали участь експерти, представники Європейської комісії, в рамках проекту EU-FINSTAR.

Основною ідеєю запропонованої концепції стала свобода проведення валютних операцій за принципом «дозволено все, що прямо не заборонено». За базис було взято директиву ЄС 88/361/ЄЕС про вільний рух капіталу та Угоду про асоціацію між Україною та ЄС [51]. Публічне обговорення законодавчих змін, метою яких був перехід до ліберальної моделі валютного регулювання [50] було розпочато НБУ у серпні 2017р.

У березні 2018р. Президент України вносить на розгляд Верховної Ради і законопроект «Про валюту» № 8152. Законопроект визначається як невідкладний і вже в червні 2018р. він був прийнятий як закон.

Також НБУ затвердив і оприлюднив усі нормативно-правові акти, які є основою для нової ліберальної системи валютного регулювання, передбаченої Законом України «Про валюту і валютні операції» [52]. Ця система законодавчих і нормативних документів складається з восьми основних постанов Правління НБУ. Вони повністю замінюють величезну базу з 56 нормативно-правових актів у сфері валютного регулювання, яку використовувати до цього. Перелік документів представлено на рис. 2.1.

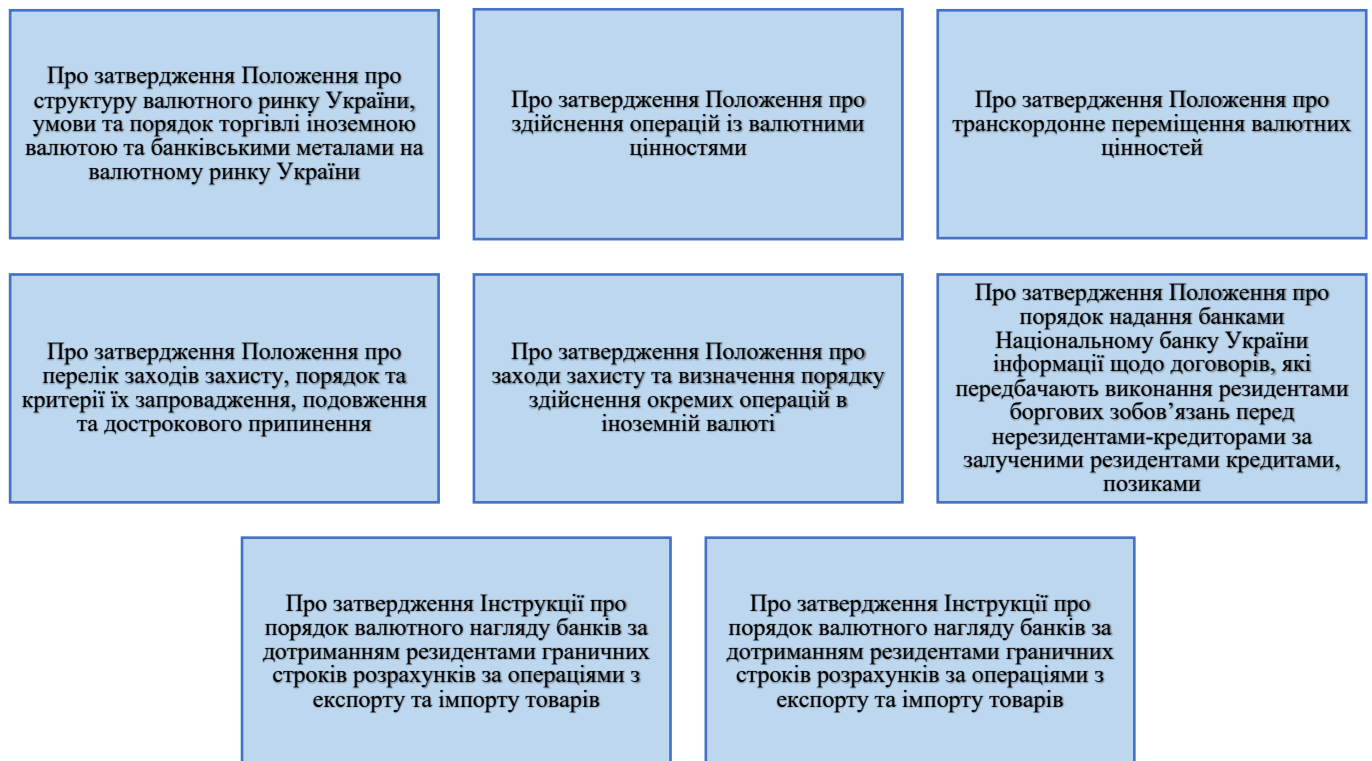


Рис. 2.1. Постанови НБУ – основою для нової ліберальної системи валютного регулювання, передбаченої Законом України «Про валюту і валютні операції»

Джерело: сформовано автором на основі [52]

Перші три Постанови є постійно діючими нормативно-правовими актами. Проте наразі їх дія дещо обмежена через обставини, які загрожують макрофінансовій

стабільності держави. Їх дія буде повною за умови подолання існуючих ризиків та загроз, тобто за відсутності потреби застосовувати заходи захисту на валютному ринку.

Мають постійну дію Постанови № 4 та № 6. Вони покликані визначати загальний перелік можливих заходів захисту, критерії та алгоритми їх застосування на валютному ринку. Також з їх допомогою вирішується завдання запровадження повідомної процедури стосовно кредитних договорів з нерезидентами [53]. А Постанова № 5 визначає конкретні заходи захисту, які впроваджує НБУ. Вона є тимчасовою. Заходи захисту будуть скорочувати в залежності від ситуації на макро рівні.

Постанова № 7 встановлює порядок, за яким банки можуть здійснювати валютний нагляд за дотриманням граничних строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів до скасування такої вимоги [53]. Вона також є тимчасовою.

Ризик-орієнтований підхід у валютному нагляді впроваджується на основі Постанови № 8. Вона є при цьому одним із ключових документів.

Про реалізацію вимог нового валютного законодавства мова йде в ще двох технічних документах, затверджених Правлінням НБУ. Це затверджена в січня 2019р. Постанова «Про затвердження Правил функціонування Системи підтвердження угод на валютному ринку України» та тоді ж затверджена Постанова №16 «Про документ для обліку та реєстрації валютно-обмінних операцій» [53].

В першому документі мова йде про гнучкі підходи щодо використання банками засобів Системи підтвердження угод ВалКлі. Час роботи Системи подовжено для більш зручного використання її банками – виділяється більше часу для подання інформації. Мова йде про наявну суму коштів у гривнях на рахунку 2900 та запланований на наступний день обсяг обов'язкового продажу валютних надходжень.

В другому документі йдеться про форму і зміст розрахункових документів для проведення валютно-обмінних операцій. Мається на увазі їх документальне вираження.

Норми зазначених вище документів мають на меті ряд спрощень як зменшення регуляторного впливу на інвестиційну діяльність суб'єктів, спрощення транскордонних операцій з валютними цінностями, які проводяться суб'єктами валютної діяльності, а також розширення переліку наявних наразі валютних операцій.

Прийняття цих нормативно-правових актів – це важливий етап лібералізації валютного ринку України. Описана в дослідженні система валютного регулювання почала роботу 7 лютого 2019р, разом із введенням в дію Закону України «Про валюту і валютні операції» [13].

ЗУ надає НБУ повну свободу в валютному регулюванні. Але в даному напрямку ще є невирішені питання як, наприклад, повнота валютної свободи і вільного руху капіталу. Ці питання можна почати вирішувати за певних умов – макроекономічної стабільності. І це буде наступний етап валютної лібералізації.

Важливим елементом фінансової системи є банки. Їх діяльність регулюється своєю законодавчою системою. Оскільки валютна сфера нерозривно пов'язана з діяльністю банків, то зміни правових основ валютного регулювання, контролю та нагляду беззаперечно тягнуть за собою зміну в базовому банківському законодавстві, наприклад ЗУ «Про банки і банківську діяльність» та ЗУ «Про Національний банк України».

Отже, в Україні питання здійснення валютних операцій, основи валютного регулювання та нагляду регулюються, в першу чергу, ЗУ «Про валюту і валютні операції». Лібералізація валютного ринку України суттєво змінює систему валютного регулювання, починаючи з переліку інструментів та обмежень і завершуючи відповідною системою правового забезпечення регуляторної діяльності.

Також варто зазначити, що НБУ як головний державний інститут вирішує питання про застосування тих чи інших обмежень в рамках законодавства країни.

2.4. Оцінка впливу валютного регулювання на економіку України

Як ми встановили в 1 розділі, валютна політика є важливою складовою економічної політики держави. Вона найяскравіше проявляється у міжнародних економічних відносинах та є ефективним засобом управління національною економікою. Метою валютної політики є забезпечення стабільності на валютному ринку країни, підтримка та розвиток експорту та імпорту, захист економіки від зовнішніх ризиків.

Ефективна валютна політика, наприклад, є критичною для малої відкритої економіки, яка залежить від експорту природних ресурсів, оскільки за таких умов вона в першу чергу забезпечує стабільність та сприяє економічному зростанню. За умов, коли експорт сировини, як наприклад для України, має велике значення для розвитку внутрішньої економіки, валютне регулювання справді є стратегічно важливим [56].

Для відкритої економіки, якими є практично всі економіки країн світу, стабільність курсу є важливим елементом для її успішного економічного розвитку. Валютна політика направлена на підтримку стабільного курсу валют, стабільності цін та контролю за обсягами грошової маси в обороті. Використання відповідних інструментів валютного регулювання як валютні інтервенції та, так званих, обмежень дозволяє керувати валютним курсом, запобігаючи його різким коливанням. За таких умов вигода національної економіки – достойна конкурентоспроможність національних товарів на світовому ринку. У періоди економічної невизначеності, які неодмінно супроводжують еволюцію міжнародної економіки, раціональне використання іноземної валюти дозволяє вирішувати проблеми захисту національних заощаджень. Тут треба розуміти, що висока залежність від іноземної валюти несе в собі ризики в будь-якому випадку, не зважаючи на додаткову стабільність, яка забезпечується доларизацією внутрішнього ринку. При стрімкому збільшенні попиту на іноземну валюту висока ймовірність девальвації може спричинити економічні проблеми [57]. Це також підкреслює важливість валютного регулювання.

В процесі валютного регулювання потрібно пам'ятати про велику кількість психологічних чинників. Вони спричиняють панічні продажі іноземної валюти в кризові періоди для економіки. Зміцнення валютного регулювання сприяє їх запобіганню, а це допомагає підтримувати стабільність валютного курсу й уникати негативних сукупних ефектів.

Простий аналіз ризиків на валютному ринку України з 2021 по 2022рр. демонструє зростання нестабільності економіки у порівнянні з попередніми роками. Але ситуація дещо краща в порівнянні з періодом 2019-2020рр. Ця динаміка пояснюється різними негативними чинниками, наприклад як очевидні – відтік капіталу та інфляція.

Продемонструємо на рис. 2.2. динаміку курсу гривні до долара США та євро за період з 2010 по 2024 рр.

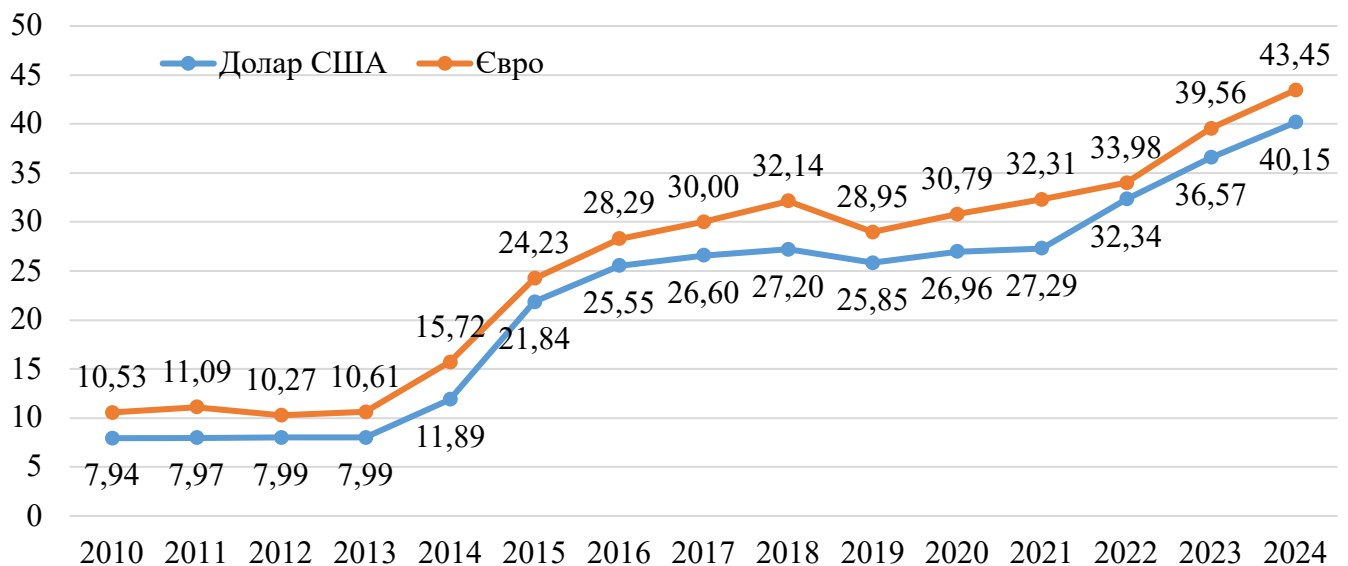


Рис. 2.2. Курс гривні до долара США та євро на період з 2010 по 2024 рр.

Джерело: сформовано автором на основі [48]

Ми бачимо, що курс демонструє тенденцію до поступового зростання за обома валюти щодо гривні. Проте в різні періоди динаміка має свої характерні особливості. Так з 2013 до 2015рр. спостерігається стрімке зростання курсів обох валют. Це означає, що в цей період можливо можна було спостерігати економічні шоки або

кризові явища в Україні. Саме вони впливають на стабільність національної валюти. Наприклад, події, пов'язані з політичною нестабільністю, або ж суттєві зміни в економічній політиці.

Ще один період з 2016 по 2019рр. Тут курси валют стабілізувалися і ми спостерігаємо менші коливання. Тобто можна робити висновок про певне зміцнення економіки та ефективність заходів стосовно макроекономічного регулювання.

З 2020р., особливо на кінець періоду – 2024р., спостерігаємо піднесення вартості долара США. При цьому також зростає курс євро. Висновки – зростання політичної та економічної невизначеності, негативний вплив зовнішніх факторів – глобальні фінансові кризи з причини карантинних заходів, спричинених COVID-19.

Значний негативний вплив на валютний ринок війни росії в Україні. За таких умов невпевненість у майбутньому України стала головною причиною зниження інвестиційної та підприємницької активності. Це призвело до зростання інвестиційних ризиків та ускладнення умов для ведення бізнесу відповідно.

Для України нафта є ключовим експортним товаром. Падіння цін на нафту призвело до зниження надходжень іноземної валюти та збільшення тиску на національну валюту гривню. Звідси випливає підвищений рівень ризику на валютному ринку, що зразу ж негативно відображається на функціонуванні вітчизняного бізнесу.

Війна призвела до зростання імпорту і відповідно витрат на імпорт, зниження конкурентоспроможності на міжнародних ринках негативно скуються і на інвестиційній діяльності, зокрема на ППІ, тобто спостерігаємо зниження інвестицій та інновацій.

В результаті, для населення України все вище перераховане призводить до зниження купівельної спроможності та, відповідно, до погіршення рівня життя [48].

Дослідження рівня економічного розвитку України у період з 2019 по 2023рр. проведемо на прикладі аналізу динаміку ВВП та обсягів валютних депозитів – рис. 2.3. Відомо, що ВВП України демонстрував стабільне зростання, досягнувши

досить високого рівня у 2023р. (у 2021р. – більше ніж у 2023р.). Найнижчий приріст ВВП спостерігався в 2019-2020рр. Це могло бути зумовлено різними економічними факторами. Наприклад, в цей період уряд вживав максимум зусиль для стимулювання розвитку. Також в 2021р. очевидний значний приріст ВВП через підвищення рівня внутрішнього споживання. У наступних роках зростання ВВП сповільнилося, в 2022р. ми спостерігаємо негативний приріст. В 2023р. приріст маємо. Отже, ми спостерігаємо значні коливання економіки країни.

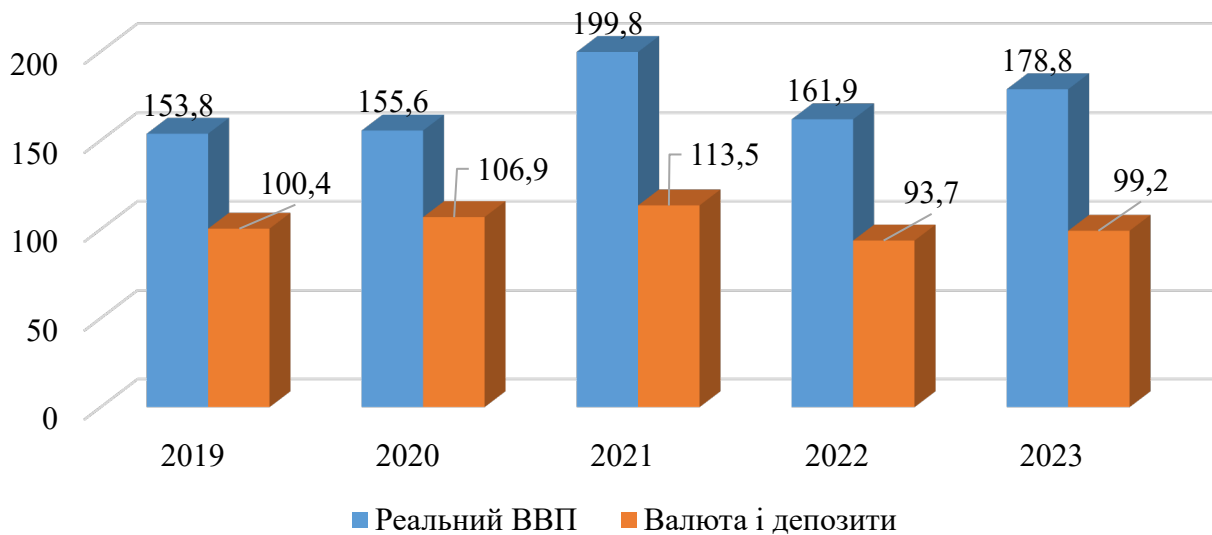


Рис. 2.3. Динаміка статті балансу активів «валюта і депозити» міжнародної інвестиційної позиції України у 2019-2023рр., млрд дол. США

Джерело: сформовано автором на основі [48]

У порівнянні з динамікою ВВП, динаміка валютних депозитів стабільно зростає до війни. Під час війни – також, але рівень став значно нижчий. За даним критерієм можемо судити про рівень довіри до банківської системи. Не зважаючи на різке зниження рівня показника у 2022р., динаміка валютних депозитів зростаюча протягом аналізованого періоду. Звісно, іншими темпами в порівнянні з ВВП.

Порівняння динаміки ВВП та валютних депозитів показує, що економічний розвиток України має вищі темпи, ніж накопичення валютних ресурсів у банківській системі. Проте найвищі рівні обох показників були у 2021р. Але про значне зростання

можна говорити стосовно ВВП. Це означає, що перевагу у розвитку виробничих і комерційних активів в порівнянні з акумуляцією фінансових ресурсів у валюті [58].

Також можна оцінити динамку потоку міграційного капіталу до України. Стабільний потік міграційного капіталу відіграє свою не позитивну роль, оскільки характеризує рівень розвитку тіньового валютного ринку. Мова йде про офіційні грошові перекази і про неформальні трансферти. За даними НБУ, кожного року обсяги грошових переказів з-за кордону коливаються приблизно від 7 до 12 млрд дол. США. Звідси випливає, що маємо значні обсяги грошових коштів, які вливаються в економіку країни, але відбувається це поза офіційними каналами.

На рис. 2.4. представлена динаміка грошових переказів в Україну та міжнародних резервів України у 2019-2023рр.

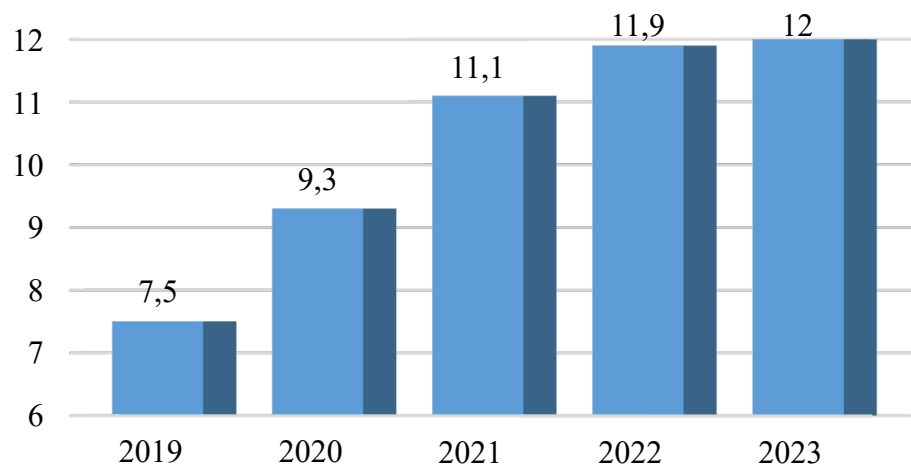


Рис. 2.4. Динаміка грошових переказів в Україну та міжнародних резервів України у 2019-2023рр.

Джерело: сформовано автором на основі [48]

Звідси слідує, що в динаміці грошові перекази та міжнародні резерви України в період з 2019 по 2023рр. стабільно зростали, окрім останнього року. Насправді, динаміка уповільнюється, але рівень досить високий. В цьому графіку ми можемо бачити складні економічні виклики, з якими стикається країна. Зазначене уповільнення динаміки свідчить про збільшення довіри міжнародної спільноти до

економічної стабільності України. А високий рівень показників все таки свідчить про значну настороженість, яка пояснюється військовими діями на Сході країни та залежною від цього економічною кризою. Разом з цим зменшення міжнародних резервів на 22% вказує на складність економічного контексту [48].

Шляхами вирішення даної проблеми можуть бути наступні: 1) розробка політики, спрямованої на стимулювання грошових переказів; 2) поповнення міжнародних резервів. Для цього потрібно стабілізувати та досягти покращення загальної економічної ситуації в Україні, вживати відповідних заходів для підвищення довіри до уряду та, що дуже важливо, створення умов, які сприятимуть інвестиціям в економіку. Так економіка України отримає підтримку для стабілізації та відновлення.

Підсумовуючи результати дослідження, можна зазначити, що валютне регулювання дійсно відіграє важливу роль в стабілізації та зростанні національної економіки. Також воно є основним регулятором підтримки стабільності валютного ринку.

Цей інструмент державного регулювання є чинником міжнародної торгівлі, здатен позитивно вплинути на впливи зовнішніх негативних економічних ризиків та загроз. З його допомогою вдається стабілізувати ціни та грошовий обіг.

З іншого боку, українська економіка, яка значною мірою залежить від імпорту сировини, потребує ефективної валютної політики. Особливо це актуально в періоди економічної нестабільності, коли все, що залежить або пов'язано з використання іноземної валюти стає надто ризикованим. Ризики, які виникають в ході функціонування валютного ринку, одразу негативно впливають на рівень життя населення, підвищують рівень тривоги та страхів, негативно скасуються на розвитку малого та середнього бізнесу. В такій ситуації протидія панічній конвертації гривні в іноземну валюту є надзвичайно важливим завданням для забезпечення економічної стабільності та розвитку національної економіки.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В СФЕРІ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

3.1. Особливості використання інструментів валютного регулювання в Україні у військовий час

Будь-яка економіка, а особливо – українська, завжди залишається вразливою до змін валютного курсу. Ці зміни є потужним інфляційним чинником, а інфляція має негативний вплив і наслідки для економіки.

В умовах воєнного стану, і Україна в цьому мала можливість переконатися, одним з найбільш вразливих сегментів фінансового ринку є саме валютний. Тут відіграють свою роль неекономічні чинники, а психологічні, бо панічні настрої населення та бізнесу за дуже короткий час формують ажіотажний попит на іноземну валюту. Це тягне за собою ряд небажаних наслідків і негативно впливає на стан економіки. І тому для НБУ в час початку війни, та й і наразі, серйозним викликом є забезпечення курсової стабільності як важливої складової фінансової стійкості України.

Значене вище означає, що є нагальна потреба вирішити проблему пошуку й впровадження таких інструментів валютного регулювання, які допомогли б своїм активних впливом зберегти стабільну ситуацію на валютному ринку та адекватно враховувати зміни та вплив економічних, соціальних та політичних чинників.

Ми дослідили сутність понять «валютне регулювання» та «інструменти валютного регулювання» в розділі 1. Було встановлено, що реалізація валютного регулювання потребує використання певної сукупності інструментів або засобів впливу. Інструменти валютного регулювання за специфікою їх використання поділяють на ринкові – проведення валютних інтервенцій, диверсифікація золотовалютних резервів, регулювання валютного курсу, та адміністративні –

девальвація, ревальвація, валютні обмеження [59-62]. Кожного разу конкретний набір інструментів та їх співвідношення в окремих країнах має свої особливості, що залежить від ситуації, стан економіки, величини загрози тощо. Також варто врахувати стан і рівень розвитку валютного ринку, наявність технологічно високо-розвинутого фінансового ринку та ступенем конвертованості національної валюти.

Жорстка система валютного регулювання та контролю Україні дісталася від Радянського Союзу. І на початку незалежності в Україні у більшості своїй використовувалась саме вона або ж її елементи. В подальшому протягом тривалого періоду – майже 20 років, валютне регулювання включало велику кількість валютних обмежень як на операції з капіталом, так і на поточні операції. Наприклад, обов'язковий продаж валютної виручки, ліцензування інвестицій за кордон, купівля валюти лише з дозволу ДПП, терміни розрахунків не більше 90 календарних днів та ін.

Курс на євроінтеграцію України, визначений Урядом після 2014р. та підписання низки низка угод з європейськими інституціями стало основою для реформування та становлення нових правил на валютному ринку. Як причина і наслідок в 2018р. було прийнято новий Закон України «Про валюту та валютні операції» [13]. З цього моменту України розпочала впровадження валютної лібералізації шляхом повільної і поступової відмови від ряду валютних обмежень [13; 48]. Спочатку були застосовані валютні послаблення до поточних валютних операцій. Наступним кроком стало часткове скасування обмежень на проведення операцій пов'язаних з рухом капіталу. Все перераховане впроваджувалося за наявності сприятливих умов – поступове зростання ВВП, не високі і стабільні темпи інфляції, зростання золотовалютних резервів та, що особливо важливо, соціально- політична стабільність.

Україна з одного боку готувала сприятливі умови для розвитку ліберального валютного регулювання, з іншого вивчався зарубіжний досвід державного регулювання в валютній сфері. І саме з його вивчення послідувало, що для вибору форм і методів валютного регулювання важливим є не лише прийнятний рівень розвитку країни та стану економіки. Свою роль відіграють соціально-політичні

чинники. Так, для України таким чинником стало повномасштабне вторгнення з боку країни-агресора. Варто зазначити, що це вплинуло на розвиток не лише валютного ринку.

Аналіз досвіду валютного регулювання в ретроспективі показує, що ряд країн світу також мала досвід розвитку економіки в умовах війни. Цей досвід є унікальним для кожної з них. Це легко тлумачити через особливості – масштаб та тривалість воєнних дій, їх наслідки; попередніми (до) темпами інфляції; рівнем розвитку фінансових регуляторів та інструментів валютного регулювання; станом національної економіки в довоєнний період; станом міжнародних резервів та державного боргу у період до війни. Ще одним важливим чинником є міжнародна військова, політична та фінансова підтримка [48]. Цей чинник на прикладі України було підкреслено не один раз і була продемонстрована його значимість в ході організації захисту і відповідних дій по визволенню державних територій та відновлення прав і свобод громадян України.

Для прикладу, на початку Другої світової війни у ряді країн Європи впроваджували ліцензування імпорту та експорту, вводили жорсткі валютні обмеження, блокували валютні рахунки та майно країн-агресорів. Через незбалансованість платіжного балансу прийшлося зберігати валютні обмеження певний проміжок часу вже після закінчення Другої світової війни [63].

В даний час є приклади країн, які вже постраждали від ведення бойових дій на їх території і продовжують потерпати. Це Сербія, Грузія, Ізраїль та Ірак. Для їх економік також було важливим раціональне використання валютного регулювання. Систематизація їх досвіду показує, що відповідні заходи в цих країнах мали певні закономірності та схожі риси. Кінцеві результати були і є позитивними. Для регулювання валютного ринку в країнах під час війни застосовувалися тимчасова фіксація валютного курсу; впровадження валютних обмежень на готівкові та безготівкові операції; застосування валютних інтервенції центральним банком країни [63].

З початком війни РФ, на території України у всіх сферах життя і економіки відбулися термінові зміни. Так вже 24.02.2022р. НБУ встановив режим фіксованого валютного курсу та ввів в дію заходи захисту, використовуючи ст. 12 Закону «Про валюту та валютні операції». Перелік заходів наведено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1.

Обмеження на проведення валютних операцій суб'єктів господарювання в умовах воєнного стану

Період	Посилення		Послаблення	
	Поточні операції	Операції пов'язані з рухом капіталу	Поточні операції	Операції пов'язані з рухом капіталу
Перший квартал	заборонено на зняття готівки з валютних рахунків; введено мораторій на транскордонні валютні платежі	призупинено проведення операцій між банками на вал. ринку; заборонено проведення операцій з капіталом	не застосовувались	не застосовувались
Другий квартал	зменшено термін розрахунків за експортно-імпортними операціями з 365 до 90 днів	заборонено банкам достроково погашати кредити нерезидентам; знижено ліміти відкритої валютної позиції з 15% до 5%	подовжено термін розрахунків за експортно- імпортними операціями з 90 до 120 днів	дозволено ін. інвесторам переказувати кошти, які надійдуть за ОВДП після 01.04.2023
Третій квартал	строк використання купленої валюти скорочено з 10 до 2 робочих днів	заборонено купівлю іноземної валюти юридичними особами за наявності в них власної валюти	термін розрахунків подовжено зі 120 до 180 днів; дозволено оплата імпорту всіх груп товарів та послуг	дозволена часткова сплати % за зовнішні кредитами від нерезидентів
Четвертий квартал	не застосовувались	не застосовувались	дозволено державним підприємствам переказувати членські внески міжнародним організаціям	дозволено переказ іноземної валюти за кордон для фінансування власного представництва

Джерело: систематизовано за матеріалами [13, 48, 64]

В результаті впровадження НБУ таких необхідно жорстких валютних обмежень для суб'єктів господарювання вдалося різко скоротити обсяги купівлі-продажу іноземної валюти (вкрай важка ситуація складалася через вплив психологічних чинників) та забезпечити стабілізацію курсу національної валюти (рис. 3.1.).

З аналізу діаграми на рис. 3.1. випливає, що у період воєнного стану сальдо купівлі-продажу валюти клієнтами банків стало від'ємним в порівнянні з показниками довоєнного періоду. Це сталося завдяки введенню низки валютних обмежень, в

умовах війни знизилася економічна активність, були заблокована діяльність портів тощо.

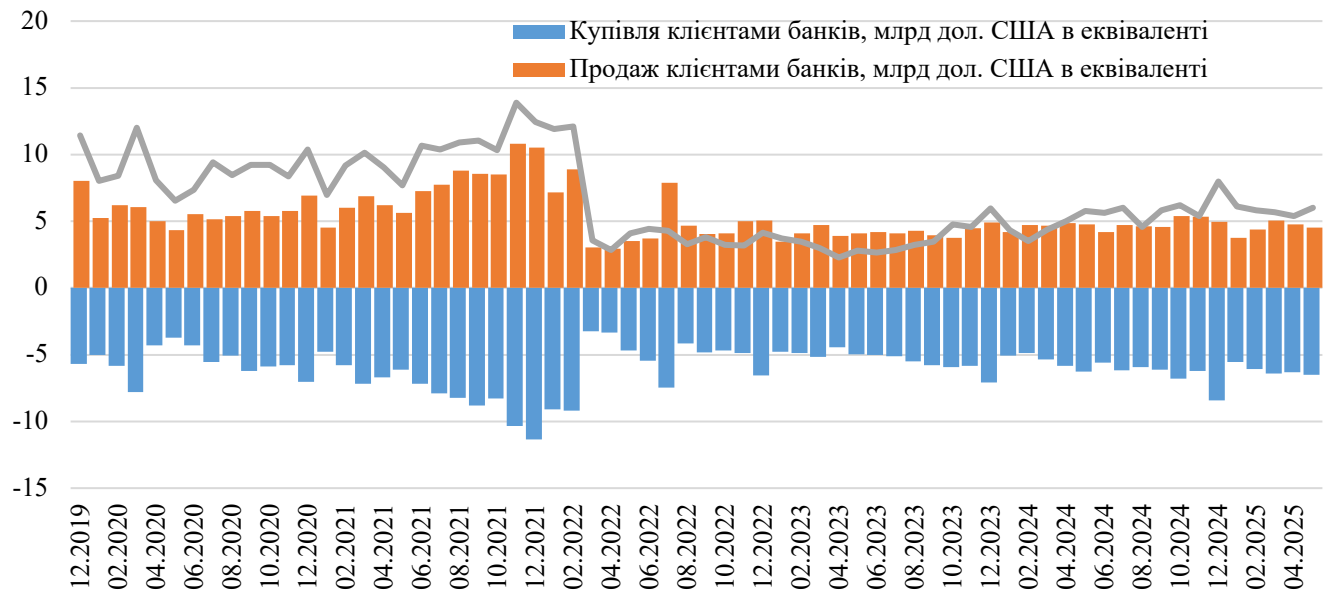


Рис. 3.1. Динаміка купівлі-продажу іноземної валюти клієнтами банків, млрд дол США

Джерело: складено за матеріалами [5]

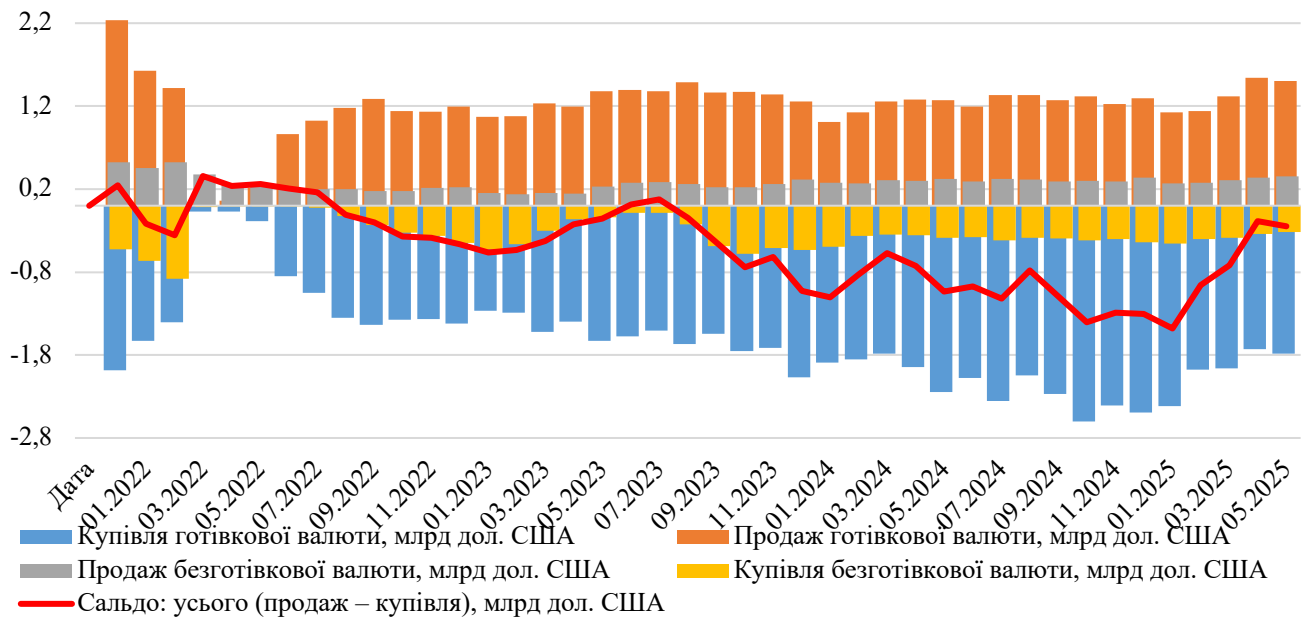


Рис. 3.2. Динаміка купівлі-продажу готівкової та безготівкової іноземної валюти населенням у банків, млрд дол США

Джерело: складено за матеріалами [5]

В результаті дій НБУ попиту на іноземну валюту з боку клієнтів спочатку знизився, а з часом ситуація стабілізувалася. А згодом ми могли спостерігати пристосування бізнесу до нових і воєнних економічних реалій. Це дозволило НБУ прийняти рішення і реалізувати його про зняття обмежень на операції, пов'язані з експортом-імпортом товарів, робіт, послуг. Це в свою чергу обумовило незначне, але стає зростання операцій з купівлі-продажу валюти [63]. Тут ми підкреслюємо, що своєчасне та адекватне реагування на зміну ситуації в країні і умови лібералізації валютного регулювання дозволили отримати хоч і незначну, але очевидну вигоду.

Жорсткі валютні обмеження були запроваджені і для населення, і для бізнесу. Для населення були встановлені ліміти на зняття готівкової національної та іноземної валют з їх поточних рахунків, а також проведення переказів Р2Р та за картковими операціями. Це було необхідним для зниження тиску на валютний ринок та запобігання непродуктивному виведенню капіталу за кордон [63].

Також для населення НБУ запропонував використовувати строкові депозити, прив'язані до офіційного курсу [48], з метою захистити свої заощадження від девальвації. Так, згідно з даною пропозицією, клієнти отримують можливість купувати долари США за офіційним курсом НБУ і в подальшому розміщувати їх на строковий депозит – від 6 місяців. Після закінчення терміну депозиту обов'язково потрібно продати назад куплену валюту за офіційним курсом на день проведення зворотної операції [48]. Так до низки фінансових інструментів хеджування валютних ризиків для домогосподарств було додано ще один, який відповідав ситуації на валютному ринку України на момент початку війни.

Впровадження зазначених заходів призвело до скорочення попиту на готівкову валюту з боку населення через збільшення обсягів і нарощення операцій з купівлі безготівкової валюти. В наслідок – вдалося стабілізувати даний сегмент валютного ринку та досягти падіння вартості національної валюти (рис. 3.2.).

Ми бачимо на рис. 3.2., що до початку війни сальдо купівлі готівкової та безготівкової валюти населенням було додатнім тобто обсяги купівлі перевищували

продаж. Але починаючи з березня 2022р. і по березень 2023р. сальдо купівлі готівкової та безготівкової валюти населенням було від'ємним, а починаючи з січня 2023р. розрив між обсягами продажу валюти населенню та купівлею поступово почав скорочуватися [63].

Окрім валютних обмежень, НБУ використав інструмент девальвації гривні до долара США, а також регулярно застосовував інтервенції з продажу валюти. Для демонстрації результатів діяльності НБУ з валютного регулювання, тобто у функціонування валютного ринку шляхом проведення валютних інтервенцій на рис.3.3. представлена динаміка сальдо валютних інтервенцій та офіційного курсу гривні до долара США

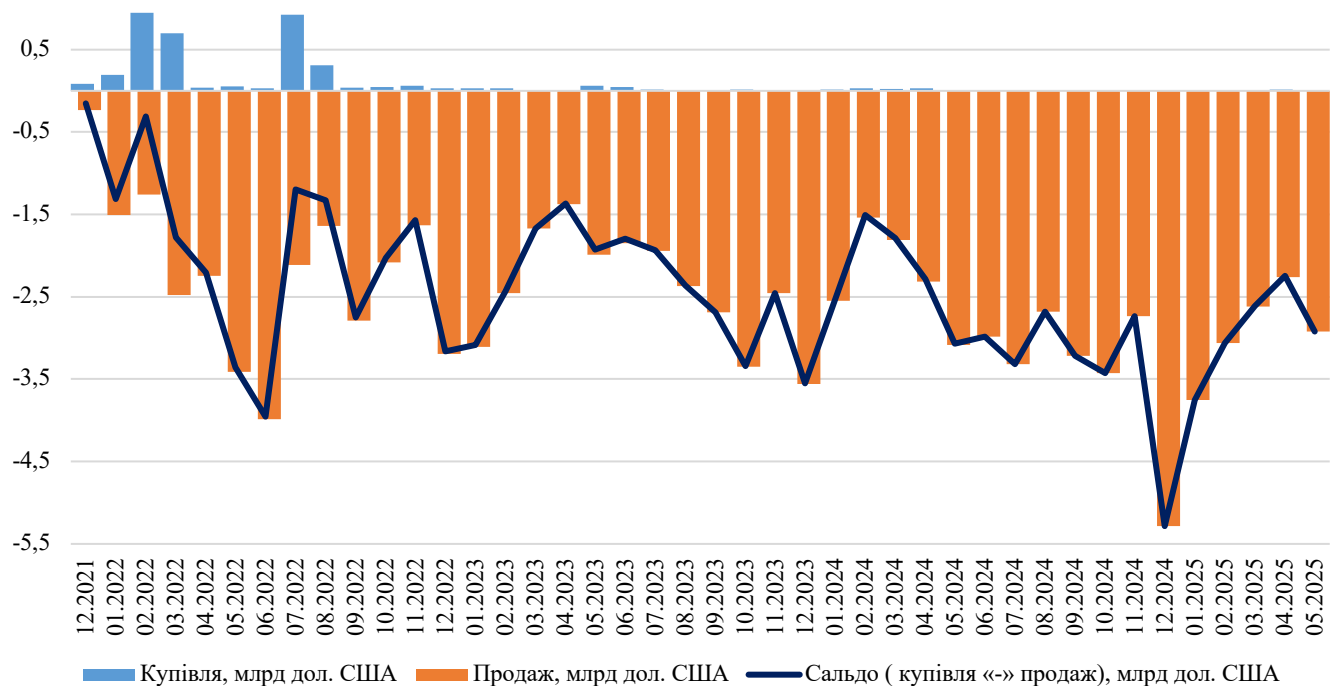


Рис. 3.3. Динаміка сальдо валютних інтервенцій та динаміки офіційного курсу гривні до дол США

Джерело: складено за матеріалами [48]

Данні рис. 3.3. свідчать, що з 24.02.2022 НБУ зафіксував валютний курс на рівні 29,25 грн. за долар США. Але з 16.07.2022р. сталися зміни і новий валютний курс

встановився на рівні 36,57 грн за долар США. Сальдо валютних інтервенцій або купівля / продаж валюти разом з фіксацією валютного курсу було переважно від'ємним. Отже, ми бачимо стійке переважання попиту на валюту над пропозицією. При цьому ми не спостерігали скорочення золотовалютних резервів навіть при різкому падінні експорту, постійним випадкам знищення та пошкодження енергетичної інфраструктури, втрати територій, блокування портів тощо.

За даними НБУ лише з березня по липень 2022р. золотовалютні резерви скорочувались. Вже в серпні спостерігається їх стале зростання з причини появи систематичних надходжень фінансової допомоги від міжнародних партнерів, поступовим пристосування економіки до війни та укладенням зернової угоди [61].

Таким чином, в умовах війни найефективнішими заходами стануть використання Центральними банками адміністративні заходи валютного регулювання. Найбільш розповсюдженими є девальвація національної валюти та валютні обмеження.

НБУ використав чималий зарубіжний досвід для запобігання панічних настроїв населення як учасника валютного ринку в перші найскладніші дні повномасштабного вторгнення рф. Його рішенням стало встановлення режиму фіксованого валютного курсу в країні, обмеження або заборона на проведення готівкових та безготівкових валютних операцій та валютні інтервенції з продажу валюти. Реалізація зазначених інструментів забезпечила стабілізації курсу національної валюти та стану економіки в цілому. В результаті НБУ отримав можливість поступово послаблювати валютні обмеження і не допустити думок про девальвацію гривні. Висновками з даного українського досвіду впливає також, що якщо тривалий час дотримуватися режиму фіксованого валютного курсу, то стан економіки розбалансується, в тому числі це станеться і з валютним ринком. Це одним результатом є зменшення золотовалютних резервів країни.

3.2. Європейський досвід лібералізації валютного регулювання

Наразі Європа має чималий досвід, а для України це міжнародний досвід, лібералізації валютних відносин. Використання такого досвіду дозволяє уникнути чужих помилок. Окрім того, серед всього спектру можна вибрати й перейняти найкращий досвід. Тоді з великою ймовірністю в Україні процес трансформації пройде ефективно та з найменшими втратами для економіки.

Ми запланували систематизувати досвід лібералізації країн ЄС для того, щоб скласти для України необхідні рекомендації про її перспективи. Для порівняння процесів лібералізації ми обрали дві країни – Польщу та Чехію. Ці дві країни демонструють дві різні моделі лібералізації – одну швидку та одну повільну. Ми вибрали саме ці країни, тому що проведені ними реформи, а саме – організація вільного переміщення капіталу за незначними винятками, стали досить успішними, а побудовані моделі валютного регулювання є найбільше наближеними до ліберальної.

Ще одним аргументом на користь такого вибору країн для порівняння є однакові стартові умови на початку 1990-хрр. Як і Україна Польща і Чехія були частиною соціалістичної системи. Тобто вибудова ними валютної лібералізації відбувалося в перехідний для економіки період.

Передумовами валютної лібералізації в Польщі був перехід від планової економіки до ринкової, гіперінфляція та необхідність в розбудову фінансового сектору. До цього в Польщі існувала система жорстких валютних обмежень. Така ситуація не сприяла стабілізації фінансового сектору та стримувала економічний розвиток держави.

Уряд Польщі прийняв рішення про поступову лібералізації руху капіталу, що повністю узгоджувалося з макроекономічним розвитком та грошово-кредитною політикою країни. За таких умов лібералізація притоку капіталу передувала лібералізації відпливу капіталу, а перевага надається довгостроковим потокам капіталу.

Виділяють чотири етапи валютної лібералізації в Польщі.

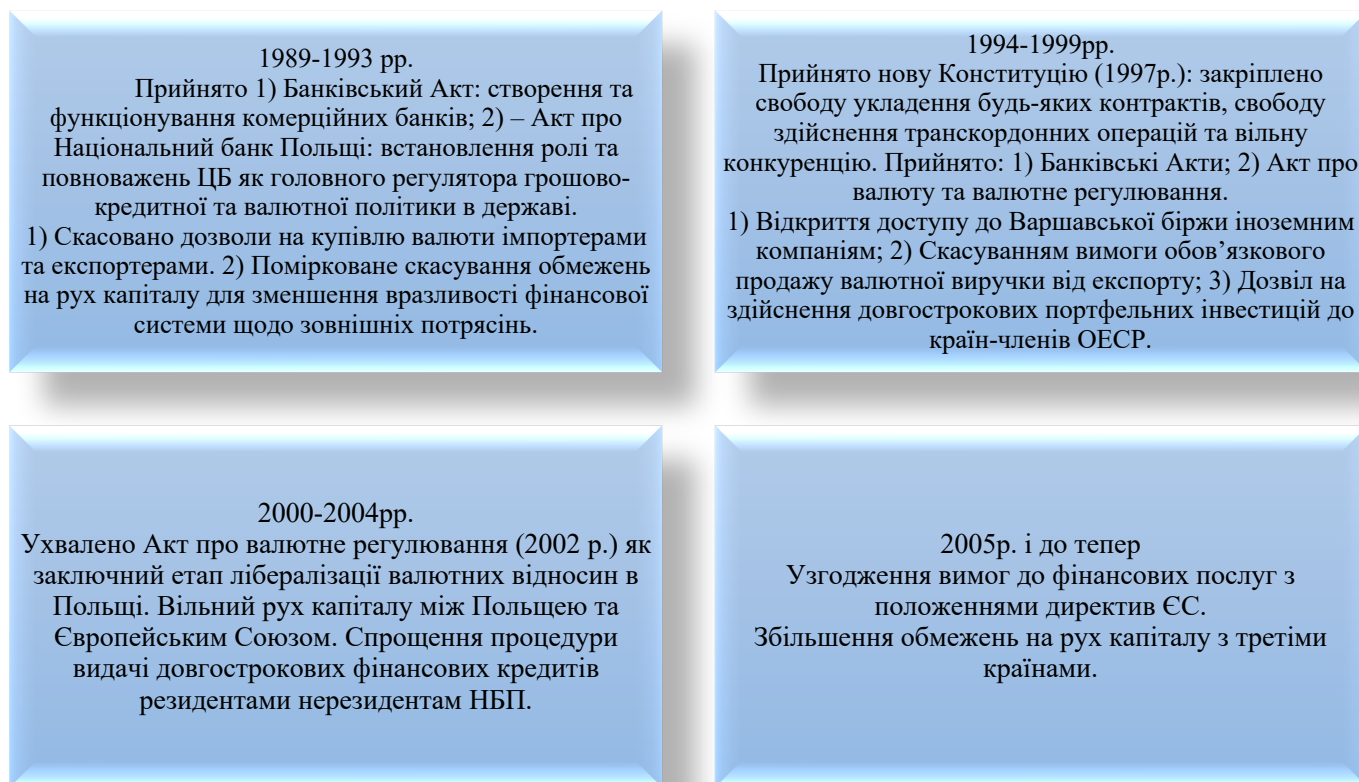


Рис. 3.4. Еволюція валютної лібералізації в Польщі

Джерело: складено автором

Перший етап – 1989-1993 pp. Прийнятий Банківський Акт передбачав створення та функціонування комерційних банків. Також було прийнято Акт про Національний банк Польщі. Він визначив роль та повноваження центрального банку як головного регулятора грошово-кредитної та валютної політики в державі.

В цей час у Польщі були скасовані дозволи на купівлю валюти імпортерами та експортерами. Були усунуті деякі обмеження стосовно прямих іноземних інвестицій. В Польщі складалася не сприятлива макроекономічна ситуація з значним зовнішнім державним боргом, дефіцитом торгового балансу та значною інфляцією. Звідси і вибір підходів до моделі лібералізації. Було вирішено дуже обережно усувати обмеження щодо руху капіталу. Таким чином країна забезпечувала повільне пристосування фінансової системи до зовнішніх впливів. На думку експертів саме такий підхід до

лібералізації валютного регулювання у Польщі дозволило польській економіці уникнути валютної та фінансової криз, тоді як їх сусіди від них потерпали [73].

Другий етап – 1994-1999рр. В Польщі було прийнято нову Конституцію у 1997р. В даному Законі було закріплено свободу укладення будь-яких контрактів, свободу здійснення транскордонних операцій та вільну конкуренцію. В цей час в Польщі було прийнято Банківські Акти та Акт про валюту та валютне регулювання. Також був наданий доступ до Варшавської біржі іноземним компаніям, скасовано вимоги обов'язкового продажу валютної виручки від експорту та дозволу на здійснення довгострокових портфельних інвестицій до країн-членів ОЕСР.

Третій етап – 2000-2004рр. на цьому етапі у 2002р. було ухвалено Акт про валютне регулювання. Він засвідчував повне прийняття процесу лібералізації валютних відносин в Польщі. Між Польщею та Європейським Союзом запровадження вільний рух капіталу. Резиденти отримали можливість здійснювати інвестиції в цінні папери в лістингу до країн-членів ОЕСР з обмеженням суми. Нацбанк Польщі спростив процедуру видачі довгострокових фінансових кредитів резидентами нерезидентам [73].

Четвертий етап – з 2005р. і до тепер. На цьому етапі відбулося узгодженням вимог до фінансових послуг з положеннями директив ЄС. Це дозволило Польщі стати частиною світової фінансової системи та уникнути економічних потрясінь та відпливу капіталу за кордон. В продовження лібералізації валютного регулювання шляхом змін до валютного законодавства були скасовані деякі обмеження на рух капіталу з третіми країнами.

Разом з лібералізацію валютного регулювання в Польщі відбувалися з процесами євроінтеграції. Таким чином, ефективне впровадження ринкових норм та забезпечення стабільності фінансової сфери призвели до успішної та безболісної лібералізації валютного регулювання.

Головним органом валютного регулювання в Польщі згідно Акту про валютне регулювання є Центральний банк Польщі [114]. Даний Акт закріплює принципи

валютного регулювання, визначені функції кредитних установ під час здійснення валютних операцій, встановлений порядок здійснення валютних операцій, а також передбачено відповідальність за порушення валютного законодавства [74, с. 425].

В Акті про валютне регулювання обумовлюються валютних обмежень стосовно операцій з третіми державами (не членами ЄС, які не входять до складу Європейської Економічної Зони (ЄЕЗ) та ОЕСР). Вони стосуються переказу коштів, призначених для фінансування господарської діяльності, зокрема, придбання нерухомості; операцій з цінними паперами зі строком погашення до одного року; трансакцій за борговими зобов'язаннями; відкриття банківських рахунків. Наприклад, отримання резидентами дозволів на здійснення певних валютних операцій, зокрема на купівлю акцій компаній з третіх держав або відкриття рахунків у банках, що знаходяться в третіх державах.

З метою валютного регулювання нерезиденти з ЄС, ЄЕЗ та ОЕСР прирівнюються до резидентів. Те ж саме стосується і нерезидентів з держав, з якими Польща підписала податкові угоди [75].

У порівнянні з Польщею, валютне регулювання в Україні значно жорсткіше. З одного боку Україна лише починає довготривалий процес лібералізації валютного регулювання. Польща розпочала реформу валютного регулювання раніше і дійшла до наближеної до ліберальної моделі валютного регулювання ще у 2002 р., коли й були скасовані майже всі валютні обмеження. Якщо в Україні вимоги валютного регулювання однакові для всіх нерезидентів, то у Польщі діє дворівнева система [76]: правовий режим здійснення валютних операцій залежить від типу нерезидентства (ЄС, ЄЕЗ і ОЕСР чи третіх держав).

Порівняємо валютне регулювання в Польщі та Україна за рядом операцій. На рис. 3.5. представлена порівняльна оцінка валютного регулювання Польщі і України. Окрім того, у Польщі відсутні обмеження на здійснення грошових переказів, але існує вимога щодо здійснення розрахунків на суму понад 15000 євро лише через банківські установи [75]. В той же час, в Україні існує обмеження на суму переказу фізичною

особою – 400000 грн.

1. Операції з відкриття та ведення валютних рахунків.

Відповідно до нової системи валютного регулювання в Україні немає обмежень на відкриття і використання рахунків за кордоном. У Польщі, як вже зазначалося, для відкриття рахунку в третій державі резидент повинен отримати валютний дозвіл.

2. Операції із залучення та розміщення валютних коштів.

В Україні для здійснення інвестицій за кордон існує система е-лімітів (як фізичні, так і юридичні особи обмежені конкретною сумою). У Польщі обмеження на суму інвестицій немає, однак існує вимога щодо отримання дозволу Національного банку Польщі для інвестицій в третю державу. В обох країнах відсутні обмеження на репатріацію дивідендів.

3. Неторгівельні операції.

У Польщі транскордонне переміщення валютних цінностей у межах ЄС вільне. Однак з третіми країнами регулювання переміщення валютних цінностей через кордон аналогічне українському: обов'язкове декларування валютних цінностей на суму понад 10000 євро

4. Операції з міжнародних розрахунків.

На відміну від Польщі, де здійснення операцій з експорту чи імпорту товарів є вільним (за винятком обов'язку декларувати операції з нерезидентами, що в сумі перевищують 3 млн. злотих), українські суб'єкти господарювання обмежені строками розрахунків за такими операціями (365 днів).

Рис. 3.5. Порівняльна характеристика валютного регулювання Польщі і України
Джерело: складено автором на основі [73-76]

Чехія, як і Польща, є піонером серед держав, що вступили до Європейського Союзу у 2004 р. і щодо високого ступеня валютної лібералізації на перехідному етапі. Але на відміну від Польщі, валютна лібералізація в Чехія відбувається за швидкою моделлю [77].

Реформування економіки Чехії розпочалося в 1991р., коли країна відмовилася від системи планового регулювання [78]. В Чехії, як і в інших центрально-європейських державах, лібералізація припливу капіталу відбувалася швидше, ніж скасування обмежень на вплив капіталу.

На початку лібералізації в Чехії обмеження були зняті з прямих іноземних інвестицій. У 1994р. відмова від обмежень торкнулася кредитних операцій з

нерезидентами. В цей час все ще застосовувалися обмеження щодо вихідних потоків капіталу, заборони на відкриття рахунків резидентами за кордоном, про обмеження суми купівлі іноземної валюти (500 доларів США на рік), заборони на випуск боргових цінних паперів резидентами за кордон, заборони здійснювати пряме інвестування в міжнародні ринки та короткострокове портфельне інвестування; вимоги щодо обов'язкового продажу всієї суми валютної виручки [79].

У 1995р. в Чехії було прийнято Закон «Про валютне регулювання» і формально ліквідована велика кількість обмежень на здійснення трансакцій з капіталом. Згідно з Законом, Центральний банк мав право запроваджувати за потреби вимоги щодо розмірів гарантійних депозитів і повністю зупиняти трансакції [80].

Існує думка експертів про те, що в Чехії лібералізація валютних відносин фактично відбулася ще 1995 р. Це дозволило країні отримати велику кількість іноземних інвестицій. Але в Чехії цього часу фінансові інструменти були незрілі, а структурні реформи незавершені. В результаті, під впливом азійської кризи це стало причиною обвалу національної валюти крони [77]. Також у грудні 1995р. Чехія доєдналася до ОЕСР і це прискорило валютну лібералізацію.

У період 1997-1999 рр. в Чехії було скасовано майже всі вищевказані валютні обмеження на вимогу ОЕСР для виконання п'ятирічної програми з лібералізації. Вступ Чехії до Європейського Союзу супроводився прийняттям на себе зобов'язань щодо вільного руху капіталу. Його також пов'язують з прийняття нового закону у сфері валютного регулювання у 2004р. [80].

Аналізуючи валютну лібералізацію в Чехії, треба сказати, що ключем до успіху швидкої моделі було інтенсивне залучення іноземних інвестицій на фоні політичної стабілізації й належного рівня розвитку правової системи. При цьому з одного боку, прямі іноземні інвестиції допомогли країні вижити, досягти певного рівня економічного зростання і стати частиною міжнародного фінансового ринку. Але з іншого боку, вони зумовили перетворення економіки Чехії на таку, що обслуговує своїх більш розвинених сусідів, чим посилювався її периферійний характер.

Відповідно до чинної системи валютного регулювання основним суб'єктом валютного регулювання в Чехії є Центральний банк. У державі відсутні обмеження для резидентів держав ЄС та ОЕСР на здійснення операцій з валютою, як поточних так і таких, що пов'язані з рухом капіталу. У Чехії діє електронна платформа, за допомогою якої здійснюються торговельні валютні операції та нагляд за ними.

Чеське законодавство передбачає заходи захисту, до яких може вдаватися Центральний банк разі нестабільної ситуації на ринку. Ці заходи мають винятковий та тимчасовий характер.

Порівнюючи обмеження на здійснення валютних операцій у Чехії та Україні, варто зазначити, що чеське регулювання у цій сфері подібне до польського. Таким чином, у Чехії відсутні обмеження щодо здійснення експортно-імпортних операцій, здійснення міжнародних розрахунків, транскордонного переміщення валютних цінностей, відкриття та ведення рахунків за кордоном тощо. Спільним для Чехії та України є можливість застосування заходів тимчасового характеру у разі дестабілізації фінансової сфери.

Підсумовуючи, в умовах євроінтеграційних процесів України досвід лібералізації валютного регулювання центральноєвропейських країн є важливим для продовження реалізації власного плану з поетапного скасування валютних обмежень та забезпечення вільного руху капіталу.

Як показує досвід Польщі та Чехії, ефективність лібералізації та її наслідки залежать від її темпів та економічної ситуації в країні. Лібералізація, з одного боку, сприяє економічному зростанню (завдяки іноземним інвестиціям), а з іншого боку, породжує кризові явища.

Для мінімізації ризиків лібералізації валютного регулювання необхідно забезпечити проведення ефективних економічних реформ для покращення макроекономічних показників.

3.3. Перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні в умовах подальшої валютної лібералізації

Ми вже торкалися питання взаємовигідного співробітництва між Україною та ЄС і подальшої лібералізації валютного ринку, яка торкається вільного руху капіталу. Саме після ратифікації Угоди про асоціацію з ЄС, Україна прийняла зобов'язання змінити не вигідну і складну обмежувальну систему валютного регулювання на більш ефективну, що випливає з досвіду багатьох країн Європи, ліберальну.

В результаті подальшого лібералізації валютного регулювання ми можемо досягнути наступних результатів як забезпечення вільного руху капіталу, пов'язаного з надходженням прямих і портфельних інвестицій від нерезидентів, а також надання їм кредитів, отриманням фінансових позик і кредитів від інвесторів [65]. Згідно Угоди, лише у виняткових випадках свобода руху капіталів може бути обмежена державою з допомогою спеціальних тимчасових заходів.

Як зазначають в чисельних наукових і практичних дослідженнях на дану тему, найризикованішим є зняття валютних обмежень на операції з портфельними інвестиціями [66, с. 11-14]. Як один із завершальних кроків лібералізації валютного ринку, зняття регулюючих обмежень з руху капіталів саме ситуація з портфельними інвестиціями обтяжена високими ризиками для економік країн із ринками, що формуються [67, с. 373]. Зокрема, для України, на думку експертів, зобов'язання щодо лібералізації транскордонного руху капіталів є невиправдано обтяжливими виходячи враховуючи з показників розвитку її економіки [68, с. 6].

Мінімізація зазначених ризиків лібералізації руху капіталу можлива у випадку забезпечення стійкості фінансової системи та проведення виваженої макроекономічної політики [67, с. 373]. Такий висновок можна отримати, проаналізувавши досвідом валютної лібералізації іноземних країн, наприклад, Польщі. Для економіки України буде посильним зазначений крок за умови реалізації цілого комплексу економічних реформ і послідовного послаблення обмежень. За

таких умов можна забезпечити успіх лібералізації з найменшими втратами.

Такої думки притримуються не лише науковці-експерти. Схожої позиції щодо продовження лібералізації валютного ринку України дотримується і Міжнародний валютний фонд (МВФ). Суть позиції МВФ полягає в попередньому аналізі переваг та ризиків процесу послаблення обмежень на транскордонний рух капіталу, а також готовності економіки та можливих негативних наслідків. Разом з тим, зміст ст. 8 Статей Угоди Міжнародного валютного фонду такий, що держави-члени зобов'язуються скасувати всі обмеження на здійснення платежів та переказів за поточними міжнародними операціями [69].

Отже, висновок з аналізу політики МВФ впливає, що при досягненні країною рівня фінансового та інституційного розвитку, лібералізація руху капіталу буде безпечною і матиме значно більші переваги.

Але в практиці не існує підходу як визначити такий рівень. Відтак кожна країна своїми силами має оцінити готовність своєї фінансової системи, її інституцій, податкової, грошово-кредитної та курсової політики. З іншого боку, ми вже про це згадували, лібералізація сама по собі є інструментом досягнення належного рівня розвитку і стимулом до прогресивних змін у країні. І зрозуміло, що ліберальна модель валютного регулювання для кожної країни не є самоціллю, а є інструментом досягнення іншої мети вдосконалення валютного ринку і, в кінцевому результаті, підвищення добробуту населення.

Враховуючи вищезазначене, вважаємо, що продовження процесу впровадження лібералізації валютного регулювання в Україні, зокрема стосовно операцій, пов'язаних з рухом капіталу, має передувати чітке визначення цілей довгострокової економічної політики держави, усестороннього комплексного дослідження стану фінансового ринку, грошово-кредитної та курсової політики експертами.

Докласти зусиль до оцінки ризиків лібералізації для макроекономічних показників, які будуть отримані в результаті комплексного дослідження також має НБУ. До уваги потрібно взяти і міжнародні зобов'язання держави та інші зовнішні

фактори як кон'юнктура світового валютного ринку, економічний розвиток стратегічних партнерів України, кризові явища та їх наслідки.

Діяльність НБУ щодо лібералізації системи валютного регулювання успішно треба доповнювати економічними реформами Кабінету Міністрів України, які мають на меті подальший інституційний розвиток та стійке економічне зростання.

НБУ за участю експертів Міжнародного валютного фонду розробив дорожню карту валютної лібералізації [70]. Як в ній зазначено, в Україні лібералізація системи валютного регулювання передбачає поступове зняття валютних обмежень на здійснення операцій з валютними цінностями.

Офіційними пріоритетами подальшої лібералізації системи валютного регулювання в Україні, визначеними НБУ, є скасування тих обмежень, які стоять на перешкоді ефективному веденню зовнішньоекономічної діяльності суб'єктами господарювання та надходженню в Україну прямих іноземних інвестицій. Серед таких обмежень зазначено скасування граничних строків розрахунків за експортно-імпортними операціями.

Серед інших валютних обмежень, які НБУ в свій час визначав як пріоритетні, ті, що були скасовані після набрання чинності Законом України «Про валюту та валютні операції» протягом 2019 р. Це були вимоги обов'язкового резервування коштів для купівлі іноземної валюти та обов'язкового продажу валютної виручки; обмеження сум на репатріацію дивідендів та обмеження сум на купівлю фізичними особами іноземної валюти [48].

Згідно ЗУ [13] за заходи захисту і за умови скасування певних обмежень відповідає НБУ. Він же приймає рішення про можливість та необхідність скасування тих чи інших обмежень. І на сьогодні НБУ вже скасував не менше п'яти обмежень – на операції з міжнародних розрахунків; щодо залучення та розміщення валютних коштів; на неторгівельні операції, що було заплановано у лютому 2019р.

Ще НБУ зобов'язаний скласти відповідні звіти про свої рішення. Так Звіт про припинення дії заходу захисту «обов'язковий продаж частини часини надходжень в

іноземній валюті» містить обґрунтування потреби у відміні зазначеного заходу, аргументуючи це досягненням макроекономічної стабільності. Як критерієм було використано показники динаміки курсу гривні до іноземних валют та золотовалютних резервів, загального обсягу вкладів у банківській системі, зміни вартості запозичень на зовнішніх ринках) [71]. На основі їх оцінки було прийнято рішення про відміну обмеження.

Таким чином, реалізація дорожньої карти лібералізації валютного регулювання є сприятливою подією, особливо для суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

Маємо підкреслити, що лібералізація валютного регулювання тісно пов'язана з макроекономічною ситуацією в Україні. Відповідно, треба координувати дії уповноважених органів з регулювання цих двох сфер.

Окрім економічного обґрунтування заходів валютної лібералізації, що виконує НБУ, ним же складаються відповідні звіти про необхідність та результати тих чи інших заходів лібералізації. На нашу думку складення і доведення до відома суспільства звітів НБУ також є способом інформувати та контролювати громадянське суспільство в плані набуття професійних та компетентнісних знань у цій сфері представниками суб'єктів господарювання. Так лібералізація валютного регулювання як складова загальної економічної політики держави має бути об'єктом публічного інтересу.

Ще одним напрямком вдосконалення валютного регулювання може стати методика з обґрунтування впровадження, продовження строку дії чи скасування заходів захисту, яка буде розробленою НБУ. Це має бути збірник конкретних алгоритмів та макроекономічних показників для кожного заходу захисту, перелік закономірностей впливу конкретного заходу захисту на кожен з макроекономічних показників окремо і на ситуацію у фінансовій, банківській сферах в цілому.

Також доповнити напрямки вдосконалення валютного регулювання допоможуть методичні рекомендації з виявлення неефективних заходів захисту у певний період для їх коригування або відміни. Це впливає з того, що запровадження

НБУ тих чи інших обмежень заради захисту дещо обмежує свободу підприємницької діяльності суб'єктів валютних відносин і призводить до зростання витрат на її провадження [72, с. 8]. Тому інтереси суб'єктів валютних відносин потребують відповідного захисту. І така методика розроблена НБУ, стане їм на допомогу.

Наразі на рис. 3.6. ми представили всі пропозиції стосовно перспективного розвитку валютного регулювання в Україні.

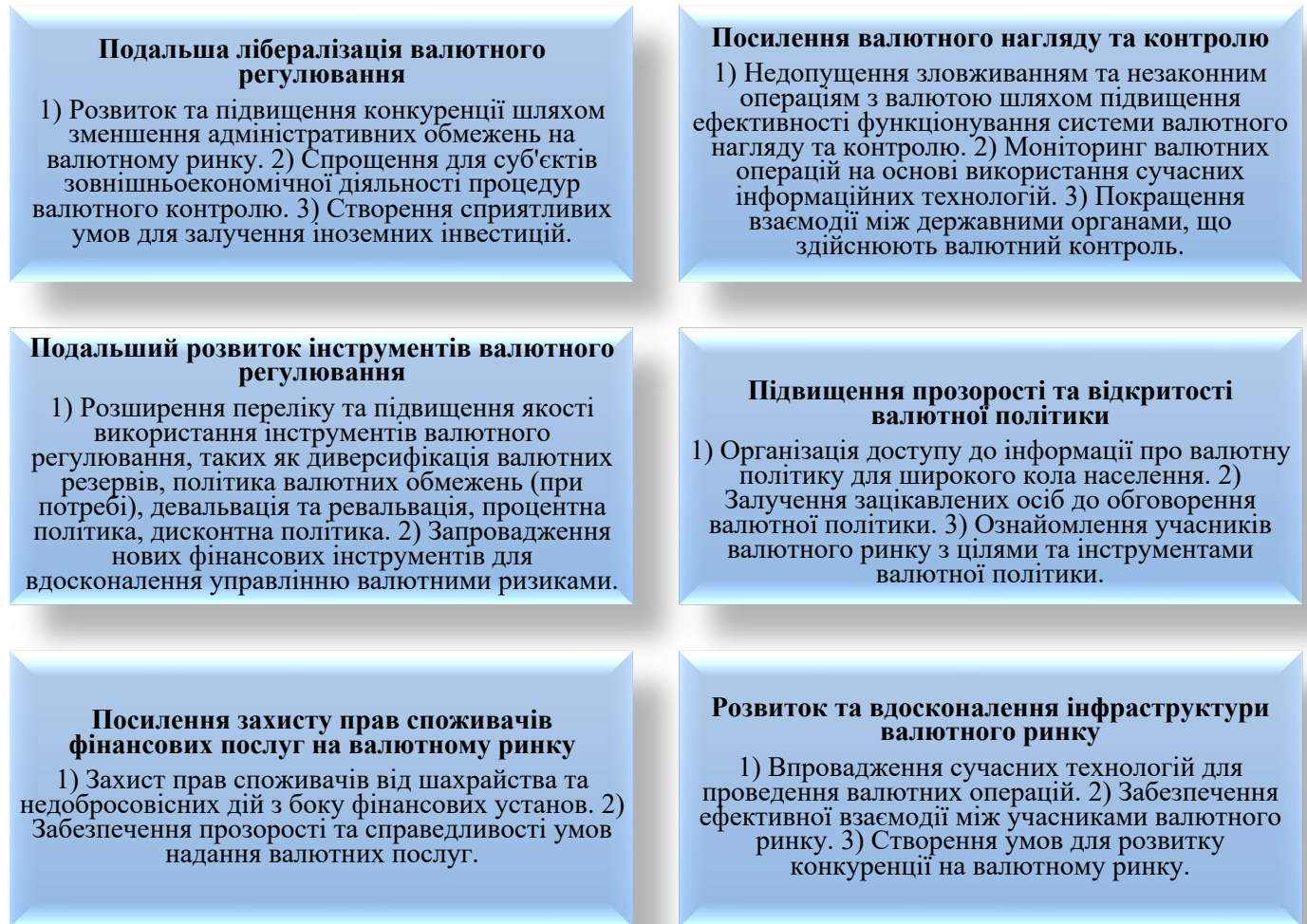


Рис. 3.6. Напрямами вдосконалення валютної політики України як надсистеми валютного регулювання

Джерело: складено автором

Наступним кроком на шляху лібералізації валютного регулювання в Україні є

знання обмежень і розвиток операцій, пов'язаних з рухом капіталу, таких як операції з цінними паперами і деривативами, інвестиції за кордон, розширення переліку інструментів для валютних операцій фінансових установ. Процес лібералізації валютного регулювання в Україні можна провадити за прикладом Польщі чи інших країн ЄС.

На наступному кроці лібералізації системи валютного регулювання в Україні потрібно торкнутися скасування обмежень на операції на умовах «своп», стосовно лімітування інвестицій за кордон, здійснюваних фізичними та юридичними особами, лімітування переказів за кордон фізичними особами, заборона на кредитування нерезидентів у гривні; про допуск небанківських фінансових установ на міжнародний валютний ринок, про дозвіл на продажу ними валюти онлайн; про дозвіл на здійснення розрахунків за валютними облігаціями внутрішніх державних позик в іноземній валюті.

Скасування цієї серії обмежень потребує доповнення правової бази рядом відповідних документів. Наприклад, законів, які контролюватимуть потоки капіталу. Це стосується удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг, що відображено у ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо» №1069-2 (законопроект про «спліт»). Також є План протидії розмиванню бази оподаткування та виведення прибутку з-під оподаткування, відображений у ЗУ Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві» №1210. Ці закони забезпечують правову базу щодо скасування зазначених вище обмежень.

В доповнення до безпосередньо регулятивних інструментів подальший розвиток лібералізації валютного регулювання потребує і додаткового вдосконалення деяких інших сфер. Так зняття обмежень на рух капіталу породжує ризиків впливу капіталу за кордон. Частіше цей відтік відбувається до низькоподаткових чи офшорних юрисдикцій. Таким чином, виникає загрози фінансовій безпеці держави.

Для її подолання за відсутністю (скасуванням) адміністративно-правових важелів впливу потрібним стає ефективне регулювання податкових відносин.

Отже, подальша лібералізація валютного регулювання або ж скасування більшого числа обмежень потребуватиме зміни законодавства для регулювання валютних операцій і недопущення ні загроз інтересам держави, ні нечесному веденню бізнесу. Наприклад, ЗУ «Про валюту та валютні операції» варто доповнити, додавши гарантії про обов'язкові адміністративні валютні обмеження системи валютного регулювання, які будуть чинними до набрання чинності відповідними змінами у податковому законодавстві.

Також було б доцільно внести до ЗУ «Про валюту та валютні операції» доповнення про здійснення операцій, пов'язаних з рухом капіталу в розрізі його видів, тобто конкретно для прямих іноземних інвестицій, іноземних портфельних інвестицій, операції стосовно кредитування, які проходять між резидентами і нерезидентами та ін. Так, варто виключити з переліку заходів захисту обмеження на здійснення поточних валютних операцій, бо вони значно меншою мірою впливають на макроекономічні показники [67, с. 373]. Але здійснення поточних валютних операцій без обмежень спрощують діяльність суб'єктів господарювання, так само, як і задоволення фізичними особами власних потреб.

На завершення варто додати, що остаточне скасування обмежень на поточні валютні операції, як і інші пропозиції, відповідає положенням ст. 8 Статей Угоди МВФ та зобов'язанням держави, що їм відповідають.

Отже, валютне регулювання справді є важливим елементом економічної політики країни, бо некеровані і різкі коливання валютного курсу приводять до негативних наслідків для національної та, в кінцевому результаті, світової економіки. Натомість, регулювання валютних операцій дозволяє стабілізувати обмінний курс валют і, відповідно, це сприяє зростанню виробництва та чистого експорту, що, в свою чергу, забезпечує розвиток економіки та її стійкість в умовах існуючих викликів та загроз.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволяє зробити такі загальні висновки.

Політика держави має ряд напрямків. Так, економічна політика направлена на розв'язання господарських задач з метою забезпечення збалансованого розвитку суспільного виробництва. Економічна політика держави також є багатоскладовою системою. Вона спрямована на досягнення певних цілей. Кожна ціль економічної політики має на озброєнні певний інструментарій – комплекс важелів регулювання, використання яких державою має на меті досягнення поставлених цілей. Державне регулювання здійснюється у всіх сферах функціонування суспільств, у тому числі стосовно валютних відносин з метою забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності, стимулювання економічного зростання, підвищення добробуту населення.

Організація валютного регулювання представляє собою систему з певними принципами, функціями, завданнями, інструментами та механізмами. Інструменти валютного регулювання є основним елементом у механізмі реалізації валютної політики. Валютне регулювання – це діяльність держави щодо застосування різних інструментів впливу на учасників валютних відносин. При цьому важливу роль відіграють заходи, що здійснюють уповноважені на те компетентні державні органи на основі норм національного та міжнародного права.

Встановлено, що інститут валютного регулювання – це система з низкою специфічних закономірностей виникнення, функціонування та розвитку; сукупність нормативно-правових приписів – норми, акти, юридичні дефініції тощо, субінститутів та інших нормативних утворень, зафіксованих у формально-юридичних джерелах. Також, це підсистема фінансового права, сукупність правових норм, що регулюють відносини, які виникають в процесі розподілу та перерозподілу ВВП та НД стосовно валюти і/або валютних цінностей, функціональна система уповноважених державою органів щодо валютного регулювання для забезпечення національних інтересів.

Валютне регулювання в Україні здійснює в першу чергу Національний банк України з метою регламентації валютних операцій суб'єктами валютних операцій та уповноваженими установами. НБУ застосовує наступні інструменти валютного регулювання – валютні обмеження, нормативи банківської діяльності, коригує рівень облікових ставок, встановлює режими валютного курсу тощо.

Процес становлення та розвитку валютного регулювання та ринку в Україні можна розділити на сім етапів як початковий етап (1991-1996рр.), довоєнний період (2019-2021рр.), період війни (2022 – теперішній час) та інші. Сьогоднішня стадія розвитку валютного регулювання реалізується в умовах воєнного стану, на початковій стадії виникали труднощі зі стримуванням панічного попиту на валюту, проте поступово обмеження щодо цього послаблюються.

Розвиток вітчизняної системи валютного регулювання відбувається у відповідності з правовими засадами здійснення валютних операцій, валютного регулювання та валютного нагляду, правами та обов'язками суб'єктів валютних операцій і уповноважених установ, які визначаються у Законі України «Про валюту та валютні операції» від 2018р. та ряді важливих нормативно-правових актів, прийнятих відповідно до законодавства. Але в першу чергу – Конституцією України.

Валютна політика відіграє вирішальне значення для міжнародних економічних відносин країни та слугує важливим засобом управління її економікою. Її мета – забезпечення стабільності на валютному ринку, підтримка експорту та імпорту, а також захист національної економіки, підтримку стабільності цін та контроль за обсягом грошової маси. Зміцнення валютного регулювання сприяє запобіганню панічних продажів іноземної валюти в кризові періоди, що допомагає підтримувати стабільність валютного курсу та уникати негативних сукупних ефектів

Економіка України була і залишається вразливою до зміни валютного курсу, що, своєю чергою, є потужним інфляційним чинником. В умовах воєнного стану одним з найбільш вразливих сегментів фінансового ринку є валютний. Тому для ЦБУ серйозним викликом стало забезпечення курсової стабільності як важливої складової

стійкості фінансової системи країни в цілому. НБУ встановив режим фіксованого валютного курсу та, використовуючи ст. 12 Закону «Про валюту та валютні операції», ввів в дію заходи захисту. Впровадження НБУ жорстких валютних обмежень для суб'єктів господарювання дозволило різко скоротити обсяги купівлі-продажу іноземної валюти та сприяти стабілізації курсу національної валюти. Впровадження зазначених заходів скоротило попит з боку населення на готівкову валюту за рахунок нарощення операцій з купівлі безготівкової валюти, що дозволило стабілізувати цей сегмент валютного ринку та падіння вартості національної валюти.

Подальший розвиток валютного регулювання в напрямку його лібералізації потребує вивчення зарубіжного досвіду. У порівнянні з Польщею, валютне регулювання в Україні значно жорсткіше. Спільним для Чехії та України є можливість застосування заходів тимчасового характеру у разі дестабілізації фінансової сфери. Як показує досвід Польщі та Чехії, ефективність лібералізації та її наслідки залежать від її темпів та економічної ситуації в країні. Результати порівняння ми можемо використовувати для уникнення помилок та прагненням перейняти найкращий досвід для ефективного і з найменшими втратами для економіки України втілити в життя заплановані реформи.

Вдосконалення валютної політики України має бути комплексним та враховувати специфіку української економіки, а також глобальні тенденції. Для мінімізації ризиків лібералізації валютного регулювання в Україні необхідно забезпечити проведення ефективних економічних реформ для покращення макроекономічних показників. Напрямами вдосконалення валютної політики України як надсистеми валютного регулювання є подальша лібералізація валютного регулювання, посилення валютного нагляду та контролю, розвиток інструментів валютного регулювання, підвищення прозорості та відкритості валютної політики, посилення захисту прав споживачів фінансових послуг на валютному ринку та розвиток та вдосконалення інфраструктури валютного ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Яковенко Р.В. Основні напрями економічної політики та її завдання. URL : <https://dspace.kntu.kr.ua>
2. Кондратенко О.Ю. Політика. Велика українська енциклопедія. URL: <https://vue.gov.ua/Політика> (дата звернення: 16.06.2025).
3. Політика. Електронна версія «Великої української енциклопедії». URL: <https://vue.gov.ua>
4. Заклекта О.І., Шиманська О.П. Економічна політика : навч. посіб. (опорний конспект). Тернопіль:, 2007. 78 с.
5. Заклекта О., Шиманська О. Цілі, інструменти та обмеження економічної політики: теоретичні засади та сучасні реалії. Вісник ТНЕУ, 2015. № 1. С. 24-32.
6. Кузнєцова А. Я., Місяць Н. О. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні. Бізнес Інформ. 2017. № 9. С. 215-220.
7. Дідівська Л.І., Головка Л.С. Державне регулювання економіки : навч. посіб. К. : Знання-Прес, 2000. 428 с.
8. Стеченко Д.М. Державне регулювання економіки : навч. посіб. К. : МАУП, 2000. 176 с.
9. Ковтун О.І. Державне регулювання економіки : навч. посіб. Львів : Новий світ – 2000, 2007. 432 с.
10. Державне регулювання економіки : навч. посіб. / [С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Г. Ф. Куценко та ін.]. Вид. 2-ге, доопрац. і доп. К. : КНЕУ, 2005. 440 с.
11. Єпіфанова М.А. Валютне регулювання в системі державного регулювання економіки. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України* : збір. наук. праць. Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». Суми, 2010. Т. 30. С. 169-183.
12. Тюріна Н.М., Карвацька Н.С. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства : навч. посіб. К.: «Центр учбової літератури», 2013. 408 с.

13. Про валюту і валютні операції. Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII.
URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text>
14. Бездітко Ю.М., Мануйленко О.О., Стасюк Г.А. Валютне регулювання : навч. посіб. Херсон : ОЛДІ-плюс, 2009. 272 с.
15. Гриньова В.М., Новикова М.М. Державне регулювання економіки : підр. К. : Знання, 2008. 398 с.
16. Деренська Я.М. Терміни по Алфавіту. ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ. Фармацевтична енциклопедія. URL : <https://surl.li/eihhgv>
17. Місяць Н.О. Формування та розвиток механізму валютного регулювання в Україні : дис... кан. екон. наук : 08.00.08 / ДВНЗ «Університет банківської справи», Київ, 2018. 236 с.
18. Бездітко Ю.М., Мануйленко О.О., Стасюк Г.А. Валютне регулювання : навч. посіб. Херсон: ОЛДІплюс, 2009. 272 с.
19. Батан Ю. До питання про місце превенції у правовому регулюванні. Вісник Південного регіонального центру Національної академії правових наук України, 2017. № 10. С. 25-31.
20. Колдовський А. В. Система валютного регулювання в контексті фінансової нестабільності економіки : дис... кан. екон. наук : 08.00.08. Суми, 2013. 219 с.
21. Дзюблук О.В. Валютна політика : підруч. Київ: Знання, 2007. 422 с
22. Науменкова С.В., Міщенко В.І. Валюта і валютна політика. Київ: Знання, 2010. 82 с.
23. Береславська О.І., Овсяник В.А. Інструменти валютного регулювання: структура та класифікація. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, 2014. № 1. С. 6-13.
24. Деркач Ю.Б. Особливості валютного регулювання в сучасних умовах розвитку економіки. Вісник соціально-економічних досліджень. 2013. Вип. 3(2). С. 126-131.

25. Бабін І.І., Вакарюк Л.В. Правова природа валютного регулювання. *Studia Iuridica Toruniensia*. Toruń, 2016. Вип. 19. С. 9-21.
26. Воронова Л. К. Фінансове право України : підруч. К.: Прецедент; Моя книга, 2006. С. 448.
27. Фінансове право України : навч. посіб. / В. К. Шкарупа [та ін.] ; заг. ред. В. К. Шкарупа, Т. О. Коломосьць. К. : Істина, 2007. 254 с.
28. Орлюк О.П. Фінансове право. Академічний курс : підруч. К.: Юрінком Інтер, 2010. 808 с.
29. Ковалів М.В. Фінансове право України: навчальний посібник / [М. В. Ковалів, С. С. Єсімов, І. М. Проць, Р. М. Скриньковський, Ю. Р. Лозинський]. Львів: СПОЛОМ, 2022. 394 с.
30. Холодна Ю.Є. Валютне регулювання в Україні: сучасні тенденції та перспективи. Економіка та суспільство, 2024. Вип. 68. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-68-130>
31. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану: Постанова НБУ від 24.02.2022 року № 18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#n831>
32. Річний звіт Національного банку України за 2023 р. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvitnatsionalnogo-banku-za-2023-rik-vid-strategiyi-vijivannya-do-strategiyi-vidnovlennya>
33. Кузнецова А. Я., Місяць Н. О. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні. Бізнес Інформ, 2017. № 9. С. 215-220.
34. Про особливості регулювання та нагляду за здійсненням діяльності з торгівлі валютними цінностями в готівковій формі в період дії воєнного стану: Постанова НБУ від 29.07.2022 року № 165. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#n831>.

35. Стратегію пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу і повернення до інфляційного таргетування. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFlQaSmKIWScQ>

36. Про Українську міжбанківську валютну біржу. Постанова Національного банку України від 08.07.1993 № 50. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0050500-93#Text>

37. Про формування валютних фондів України у 1992 році. Постанова Верховної Ради України. від 05.02.1992 № 2101-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2101-12#Text>

38. Про систему валютного регулювання і валютного контролю. Декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/15-93#Text>

39. Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 06.02.2014 р. № 49: Постанова Правління Національного банку України від 27.02.2014 р. № 104. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0343-14#Text>

40. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 22.09.2014 р. № 591. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/view/PB23208>

41. Про введення додаткових механізмів для стабілізації грошово-кредитного та валютного ринків України: Постанова Правління Національного банку України від 29.08.2014 р. № 540. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0540500-14#Text>

42. Про врегулювання ситуації на валютному ринку України: Постанова Правління Національного банку України від 20.08.2014 р. № 515. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0515500-14#Text>

43. Про врегулювання діяльності фінансових установ та проведення валютних операцій: Постанова Правління Національного банку України від 29.04.2014 р. № 245. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0245500->

44. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 03.03.2015 р. № 161. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0124500-15#Text>

45. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 23.02.2017 р. № 14. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0014500-17>

46. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 08.06.2017 р. № 51. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0049500-17#Text>

47. Постанова Національного банку України про затвердження Положення «Про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті» від 02.01.2019 р. № 5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19#Text>

48. Офіційний веб-сайт Національного банку України. 2023. URL: <https://bank.gov.ua/>

49. Лупін О. Валютна політика в умовах воєнного стану. Департамент відкритих ринків, квітень 2023. URL: <https://surl.li/qgufrx>

50. НБУ розпочинає публічне обговорення пропозицій щодо законодавчих змін, необхідних для запровадження ліберальної моделі валютного регулювання. URL: <https://surl.li/mpfwkg>

51. Короткий посібник з Угоди про Асоціацію. Угода про Асоціацію між ЄС та Україною. URL: <https://surl.li/slrgoz>

52. Затверджено нову систему валютного регулювання. Ligazakon. 9 січня 2019. URL: https://biz.ligazakon.net/news/183195_zatverdzheno-novu-sistemu-valyutnogo-regulyuvannya

53. Національний банк затвердив нову систему валютного регулювання та оприлюднив дорожню карту валютної лібералізації. 4 січ. 2019. URL: <https://surl.lu/ipuzuh>

54. Про банки і банківську діяльність. Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>
55. Про Національний банк України. Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
56. Валенюк Н.В., Суботіна Г.О. Актуальні питання валютно-курсової політики в умовах кризи. Проблеми економіки та політичної економії, 2018. № 1. С. 282-295. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/repe_2018_1_20
57. Гуменюк В.В., Солоджук Т.В. Валютне регулювання в системі чинників активізації зовнішньої торгівлі. Економічна теорія та право, 2019. № 2. С. 11-27. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2019_2_3
58. Блащук Ю.О. Комерційний банк як агент валютного контролю. Фінанси України. 2022. №4. С.138.
59. Дзюблук О.В. Валютна політика : підруч. Київ : Знання, 2007. 422 с
60. Береславська О.І. Валютна політика України: теорія та практика : монографія. Ірпінь : Нац. ун-т ДПС України, 2010. 330 с.
61. Боришкевич О.В. Чинне валютне законодавство України та нормативно-правові акти валютного регулювання і контролю. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2018_2_7 (дата звернення: 10.06.2023).
62. Кузнєцова А.Я. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні. Бізнес Інформ. 2017. № 9. С. 215-220. URL: <http://surl.li/lfwmi> (дата звернення: 20.05.2023).
63. Деркач Ю.Б. Використання інструментів валютного регулювання в умовах воєнного стану. Трансформаційна економіка, 2023. № 3 (03). <https://doi.org/10.32782/2786-8141/2023-3-4>
64. Про затвердження Положення про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану : Постанова Правління Національного банку України від 24.02.2022 року № 18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text>

65. Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони: Закон України від 16.09.2014 р. № 1678-VII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1678-18>

66. Геєць В. М., Богдан Т. П. Лібералізація руху капіталів у взаємовідносинах України з ЄС. Економічний і соціальний розвиток. 2013. № 4(29). С. 5–14. URL: [file:///C:/Users/User/Downloads/spa_2013_4_3%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/spa_2013_4_3%20(1).pdf)

67. Боришкевич О.В. Час для реформ: лібералізація руху капіталу у контексті угоди про асоціацію між Україною та ЄС. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 19. С. 371-375. URL: <http://global-national.in.ua/archive/19-2017/73.pdf>

68. Геєць В. М., Богдан Т. П. Лібералізація руху капіталів у взаємовідносинах України з ЄС. Економічний і соціальний розвиток. 2013. № 4(29). С. 5-14. URL: [file:///C:/Users/User/Downloads/spa_2013_4_3%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/spa_2013_4_3%20(1).pdf)

69. Статті Угоди Міжнародного валютного фонду: міжнародна угода від 22.07.1944 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/995_921

70. Національний банк України. Дорожня карта скасування валютних обмежень. 2016. URL: <https://surl.lu/axjprqj>

71. Про запровадження заходів захисту (Звіт Національного банку України, серпень 2019). URL: <https://surl.li/dwnfjk>

72. Лібералізація валютного регулювання: до чого треба прийти і яким чином рухатися (НБУ, EasyBusiness, Центр економічної стратегії, USAID ЛЕВ). 2016. URL: <http://www.easybusiness.in.ua/wpcontent/uploads/2018/07/mastercurrencycontrolexecutivesummary>

73. Narodowy Bank Polski. Responsibilities of Narodowy Bank Polski resulting from The Foreign Exchange Act. URL: <https://surl.li/wlbfez>

74. Гарбінська-Руденко А. В. Досвід валютного регулювання та валютного контролю за законодавством Польщі. Національні та міжнародні стандарти сучасного

державотворення: тенденції та перспективи розвитку: I Міжнародна наукова конференція. Київ, 2011. С. 424-429.

75. Lex Mundi Guide to Doing Business. Warsaw. 2013. 67 p. URL: <https://www.lexmundi.com/docs/6158/Poland-Guide-to-Doing-Business>

76. Лібералізація валютного регулювання: до чого треба прийти і яким чином рухатися (НБУ, EasyBusiness, Центр економічної стратегії, USAID ЛЕБ). 2016. URL: <http://www.easybusiness.in.ua/wpcontent/uploads/2018/07/mastercurrencycontrolexecutivesummary>

77. Zsofia Arvai Capital Account Liberalization, Capital Flow Patterns, and Policy Responses in the EU's New Member States. IMF Working Paper. 2005. No. 213. 40 p. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/>

78. Ludek Niedermayer and Vit Barta The Czech experience with capital flows: challenges for monetary policy. Financial globalisation and emerging market capital flows. 2008. vol. 44. P. 185-205. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/7354268.pdf>

79. Лібералізація валютного регулювання: до чого треба прийти і яким чином рухатися (НБУ, EasyBusiness, Центр економічної стратегії, USAID ЛЕБ). 2016. URL: <http://www.easybusiness.in.ua/wpcontent/uploads/2018/07/mastercurrencycontrolexecutivesummary>

80. Єпіфанов А. О. Лібералізація руху капіталу в ході євроінтеграції: досвід країн Центральної Європи: монографія. Суми : УАБС НБУ, 2007.109 с. URL: <https://surl.li/eziiwy>