

ЕЛЕКТРОННЕ НАУКОВЕ ФАХОВЕ ВИДАННЯ

Ефективна   
**ЕКОНОМІКА**

# Редакційний штат

## Редакційна колегія

### Головний редактор

Величко Олександр Петрович-доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту і права, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

### Заступник головного редактора

Вініченко Ігор Іванович-доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економіки, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

### Відповідальний секретар

Кучеренко Ганна Борисівна

### Члени редакційної колегії

Багорка Марія Олександрівна-доктор економічних наук, доцент, доцент кафедри маркетингу, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Батракова Тетяна Іванівна-кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Запорізький національний університет

Вдовенко Наталія Михайлівна-доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри глобальної економіки, Національний університет біоресурсів і природокористування України

Гончаренко Оксана Володимирівна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри економіки, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Добровольська Олена Володимирівна-доктор економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Кальна-Дубінюк Тетяна Прокопівна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри аграрного консалтингу і туризму, Національний університет біоресурсів і природокористування України

Качула Світлана Валентинівна-доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Крючко Леся Станіславівна-кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри маркетингу, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Кураташвілі Анзор Альфредович-доктор економічних наук, професор факультету Бізнестехнологій, Грузинський технічний університет (Тбілісі, Грузія). Академік і Віце-Президент Міжнародної Академії соціально-економічних наук, Міжнародної Академії

політичного менеджменту і Міжнародної Академії Юридичних наук, дійсний член Нью-Йоркської Академії наук

Луцишин Зоряна Орестівна-доктор економічних наук, професор, заступник директора Науково-методичного центру організації навчального процесу, Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Масюк Юлія Володимирівна - кандидат економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Мігус Ірина Петрівна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри управління фінансово-економічною безпекою, ВНЗ «Університет економіки і права «КРОК»

Наторіна Альона Олександрівна-доктор економічних наук, доцент, професор кафедри торговельного підприємництва та логістики, Київський національний торговельно-економічний університет

Огданська Ольга Дмитрівна-кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародної економіки і світових фінансів, Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара

Павлова Галина Євгеніївна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри обліку, оподаткування та управління фінансово-економічною безпекою, Дніпровський державний аграрно-економічний університет

Тарасова Тетяна Олексіївна-доктор економічних наук, професор кафедри фінансів, аналізу та страхування, Харківський державний університет харчування та торгівлі

Трусова Наталя Вікторівна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Таврійський державний агротехнологічний університет, Україна

Фролова Тетяна Олександрівна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародних фінансів, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Череп Олександр Григорович-доктор економічних наук, доцент, професор кафедри економіки, Запорізький національний університет, Україна

Чорна Людмила Олександрівна-доктор економічних наук, професор, професор кафедри управління та адміністрування, Житомирський інститут ПрАТ «ВНЗ «Міжрегіональна академія управління персоналом»

Шестаковська Тетяна Леонідівна-кандидат економічних наук, старший викладач кафедри обліку, оподаткування та аудиту, Чернігівський національний технологічний університет

Яременко Людмила Михайлівна-кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, обліку і оподаткування, ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет імені Григорія Сковороди»

### **ДИЗАЙН МИСЛЕННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ РОЗВИТКУ КРЕАТИВНОСТІ ЗДОБУВАЧІВ ВИЩОЇ ОСВІТИ**

Т. І. Лункіна



### **ОРГАНІЧНЕ ВИРОБНИЦТВО ЯК СТРАТЕГІЧНИЙ НАПРЯМ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ**

Л. О. Чорна, С. В. Кудлаєнко, Н. Ю. Чорна



### **МОТИВАЦІЯ ТА ОПЛАТА ПРАЦІ: ЕВОЛЮЦІЯ ПОГЛЯДІВ НА СУТНІСТЬ ТА МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ**

О. І. Ляш, Ж. В. Попович



### **РОЛЬ ЦИФРОВІЗАЦІЇ У ДОСЯГНЕННІ ЦІЛЕЙ СТАЛОГО РОЗВИТКУ**

Г. П. Гончар, О. Л., Шпатакова



### **ПОТЕНЦІАЛ ВИКОРИСТАННЯ ТЕОРІЇ ПОКОЛІНЬ В УПРАВЛІННІ ПРОЄКТНИМИ КОМАНДАМИ**

Р. П. Задорожна



### **МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ЩОДО ОЦІНКИ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИЧНОГО ПІДПРИЄМСТВА**

А. В. Лезіна



### **ВАЛЮТНИЙ РИНОК ТА ЙОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УМОВАХ ВІЙНИ**

О. Л. Руда, О. В. Марценюк, Я. В. Гусак



### **ГРАНИЧНІ ПОКАЗНИКИ ВИДАТКІВ ЯК ФАКТОР РИЗИКУ БЮДЖЕТНОГО ПЛАНУВАННЯ ПРІОРИТЕТНИХ НАПРЯМІВ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ У СФЕРІ ОБОРОНИ**

С. О. Ратушняк



### **ДІЯЛЬНІСТЬ МАЛИХ ТА СЕРЕДНІХ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ЦИФРОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ: ГЕНДЕРНИЙ АСПЕКТ ТА НОВА ЯКІСТЬ МЕНЕДЖМЕНТУ**

Г. М. Поченчук, О. В. Марченко



*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.  
Ефективна економіка. 2024. № 4.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.4.70>**

**УДК 336.76:355.11**

*О. Л. Руда,*

*к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,*

*Вінницький національний аграрний університет*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3266-7470>*

*О. В. Марценюк,*

*к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,*

*Вінницький національний аграрний університет*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0920-7070>*

*Я. В. Гусак,*

*магістрант, Вінницький національний аграрний університет*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0009-5703-6315>*

## **ВАЛЮТНИЙ РИНОК ТА ЙОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УМОВАХ ВІЙНИ**

*O. Ruda,*

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finances, Banking and Insurance, Vinnytsia national agrarian University, Vinnytsya*

*O. Martseniuk,*

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Vinnytsia National Agrarian University*

*Ya. Husak,*

*Master's student, Vinnytsia National Agrarian University*

## **THE FOREIGN EXCHANGE MARKET AND ITS REGULATION IN THE CONDITIONS OF WAR**

*У статті розглянуті особливості функціонування валютного ринку в Україні в сучасних умовах, а також виділено основні функції, які виконує банк на цьому ринку. Досліджено особливості регулювання валютного ринку України з моменту початку повномасштабного вторгнення. Зазначено, що Національний банк України, який є головним виконавчим органом валютного регулювання, здійснює регулювання з метою забезпечення макроекономічної стабільності. Проаналізовано заходи НБУ, спрямовані на підтримку курсової стабільності та їх вплив на монетарну сферу в цілому, а також на валютний ринок зокрема. Також розглянуто окремі обмежувальні заходи на валютному ринку, які були запроваджені внаслідок початку військових дій у лютому 2022 року.*

*Велика увага була приділена процесам впровадження валютних обмежень Національним банком України з метою стабілізації валютного ринку під час початку повномасштабної російської агресії проти України. Також був проаналізований перехід Національного банку України від плаваючого курсу гривні до фіксованого.*

*Велика увага була звернута на Національний банк України та його нову стратегію, спрямовану на послаблення валютних обмежень, яка передбачає застосування режиму управління гнучкістю.*

*The article examines the peculiarities of the functioning of the foreign exchange market in Ukraine in modern conditions, and also highlights the main functions performed by the bank in this market. Peculiarities of the regulation of the currency market of Ukraine since the beginning of the full-scale invasion have been studied. It is noted that the National Bank of Ukraine, which is the main executive body of currency regulation, carries out regulation with the aim of ensuring macroeconomic stability. The NBU's measures aimed at maintaining exchange rate stability and their impact on the monetary sphere in general, as well as on the foreign exchange market in particular, are analyzed. Separate restrictive measures on the foreign exchange market, which were introduced as a result of the start of hostilities*

*in February 2022, were also considered. Much attention was paid to the processes of the implementation of currency restrictions by the National Bank of Ukraine in order to stabilize the currency market during the beginning of full-scale Russian aggression against Ukraine. The transition of the National Bank of Ukraine from a floating to a fixed rate of the hryvnia was also analyzed. The purpose of currency regulation is to ensure the stability of the national currency exchange rate. Various instruments, both market and administrative, are used to achieve this goal. Market instruments include currency interventions, expansion of gold and foreign exchange reserves, and exchange rate regulation. Administrative measures include currency devaluation or revaluation, as well as the establishment of currency restrictions. In times of war, central banks usually resort to administrative measures of currency regulation. For example, the NBU's initial measures included establishing a fixed exchange rate and limiting most foreign exchange transactions. These measures contributed to the stabilization of the exchange rate. Subsequently, the NBU began to loosen exchange restrictions, but a long-term fixed exchange rate may lead to imbalances in the foreign exchange market and a decrease in gold and foreign reserves. In order to return to the market mechanisms of regulating the foreign exchange market of Ukraine, an improvement in the economic condition of the country is necessary, in particular, an increase in exports, a decrease in inflation and an increase in GDP. Only under such conditions is it possible to return to a floating exchange rate and liberalize the foreign exchange market. Much attention was paid to the National Bank of Ukraine and its new strategy aimed at easing currency restrictions, which involves the application of a flexibility management regime.*

**Ключові слова:** валютний ринок, валютне регулювання, валютні обмеження, валютні інтервенції, валютний курс, фіксований валютний курс, міжнародні резерви.

**Keywords:** currency market, currency regulation, currency restrictions, currency interventions, exchange rate, fixed exchange rate, international reserves.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Інтеграція України у світовий економічний простір передбачає активну участь суб'єктів економічної діяльності на міжнародних ринках, їхню участь у міжнародних фінансових операціях та залучення до світових валютних обмінів. Фінансові трансакції з іноземними партнерами, купівля та продаж іноземної валюти є невід'ємною частиною міжнародної діяльності та рутинною практикою для підприємств та організацій, які займаються міжнародною торгівлею. З врахуванням перспективи посилення інтеграції, ця діяльність стає ще більш активною та актуальною, відповідно до розвитку валютних ринків та розширення їх можливостей. Останнім часом валютний ринок України зіткнувся зі значними викликами. Спочатку, обмеження, пов'язані з ковідним періодом, вплинули на його функціонування. Пізніше, повномасштабне вторгнення в Україну внесло свої корективи. Чутливість цього ринку до політичних та економічних потрясінь підкреслює необхідність оперативної адаптації курсу валютного регулювання в Україні для збереження макроекономічної стабільності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанням функціонування валютного ринку та його регулюванню описана в наукових роботах багатьох українських учених, зокрема: Береславська О., Боришкевич О, Кузнецова А., Шапран Н. та інших.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою статті є дослідження валютного ринку та застосування валютного регулювання в умовах війни.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Серед основних учасників національного валютного ринку слід виділити банківські установи, які відіграють ключову роль у проведенні значної кількості операцій з валютними цінностями. Саме банки є особливо уразливими до змін на валютних ринках, як зовнішніх, так і внутрішніх.

Діяльність банків на валютному ринку України включає ряд операцій, пов'язаних з обміном валют, управлінням валютними ризиками, наданням



валютних кредитів та іншими операціями з іноземною валютою. Ось деякі з основних аспектів їх діяльності на валютному ринку: обмін валют, валютні кредити, управління валютними ризиками, участь у валютних ринках, валютні перекази.

Діяльність банків на валютному ринку України регулюється Національним банком України та іншими органами державної влади з метою забезпечення стабільності фінансової системи та захисту інтересів національної валюти.

Умови глобалізації та інтеграції економіки спричиняють розширення сфери впливу банків на валютному ринку. Технологічний прогрес ускладнює процеси надання валютних послуг, що призводить до збільшення ризиків та загострення конкуренції. Це свідчить про домінування сучасних банківських установ як на внутрішніх, так і на міжнародних валютних ринках.

Діяльність банків на валютному ринку визначається їх метою, засобами та результатами, а також бізнес-процесами, які вони використовують для ефективного виконання своїх функцій у межах валютного ринку.

Після аналізу підходів дослідників до визначення функцій валютного ринку виявлено, що в сучасних наукових працях не існує єдиної думки щодо їх кількості. Проте більшість дослідників виділяють наступні функції:

- зменшення ризику, що випливає з нестабільності обмінних курсів іноземних валют;
- ефективне виконання міжнародних розрахунків шляхом обміну валют різних країн та переказу коштів через міжнародні платіжні операції банківських установ;
- розподіл валютних резервів між банками, підприємствами та державою з метою зменшення ризику та забезпечення стабільності;
- отримання прибутку від учасників ринку за рахунок різниці в обмінних курсах під час обміну іноземних валют;
- забезпечення можливості впровадження валютної політики, спрямованої на регулювання економічних процесів на національному рівні, і

узгодження відповідних регулятивних заходів на міжнародному рівні.

Банки відіграють ключову роль у забезпеченні ефективного виконання практично всіх зазначених функцій валютного ринку, працюючи в межах своїх валютних операційних функцій.

Згідно з законодавством, валютний ринок України - це комплекс відносин, що виникають у процесі торгівлі валютними цінностями всередині України між різними суб'єктами ринку, між цими суб'єктами та їх клієнтами, а також між суб'єктами ринку та Національним банком України. Ці відносини охоплюють укладання угод щодо купівлі, продажу або обміну валютних цінностей, які можуть мати місце між будь-якими зазначеними сторонами. [7]. Отже, у складі суб'єктів валютного ринку України перебувають центральний контрагент та банки, небанківські фінансові установи та оператори поштового зв'язку, які отримали від Національного банку України ліцензію на проведення операцій з валютними цінностями. [7].

Валютне регулювання відіграє значну роль у реалізації державою стратегічних цілей розвитку національної економіки, а також передбачає визначення поведінки учасників валютного ринку та порядку проведення валютних операцій. В Законі України «Про валюту і валютні операції» від 01.04.2023 № 2473-VIII [8] дане поняття визначене як «валютне регулювання - діяльність Національного банку України та в установлених Законом випадках Кабінету Міністрів України, спрямована на регламентацію здійснення валютних операцій суб'єктами валютних операцій і уповноваженими установами». Можемо зазначити, що валютне регулювання є однією з форм державного впливу на суб'єктів валютних відносин із метою реалізації відповідних цілей економічної політики держави, що забезпечується належним валютним законодавством. Тому валютне регулювання можна розглядати як певний процес, який включає комплекс цілеспрямованих заходів держави зі стабілізації або зміни наявних валютних відносин.

Регулювання валютного ринку включає різні заходи, що спрямовані на контроль курсів валют, обмінні операції та інші аспекти валютного обігу. Це

може включати встановлення фіксованих, плаваючих або змішаних курсів валют, інтервенцію центрального банку на ринку, контроль капіталу, регулювання банківського сектору, застосування монетарної політики та участь у міжнародних угодах або організаціях. Мета - забезпечити стабільність та ефективність валютного обміну для підтримки економічного зростання та міжнародної торгівлі.

В Україні валютне регулювання здійснюється органами валютного регулювання, причому головну роль в цьому відіграє Національний банк України, який:

- видає нормативно-правові акти, що стосуються ведення валютних операцій.
- надає, переоформлює, зупиняє, поновлює, відкликає (анулює) ліцензії на здійснення валютних операцій та здійснює валютний нагляд.
- встановлює ліміти відкритої валютної позиції для банків та інших установ, які здійснюють купівлю та продаж іноземної валюти.
- впроваджує заходи захисту згідно з Законом України «Про валюту і валютні операції».
- застосовує заходи впливу до уповноважених установ у разі порушення вимог валютного законодавства. [10].

Ефективне валютне регулювання базується на принципах, визначених у вищезгаданому законодавчому документі: свобода здійснення валютних операцій; ризико-орієнтованість, прозорість, достатність та ефективність валютного регулювання; самостійність та ринковість валютного регулювання.

З урахуванням діяльності суб'єктів господарювання в надзвичайних умовах, валютне регулювання передбачає відповідність заходів обмежень у валютних операціях розміру та характеру ризиків, які можуть загрожувати фінансовій стабільності. Воно також передбачає встановлення строків дії, підзвітності Національному банку України та публічності. Ефективність валютного регулювання проявляється у пріоритеті менш дискримінаційних інструментів перед більш дискримінаційними, розумному балансі між ними та

наголосі на ринкових інструментах валютного регулювання перед адміністративними.

Так, реалізація валютного регулювання включає в себе використання різноманітних інструментів, які є засобами впливу на валютний ринок. Ці інструменти є заходами регуляторного характеру, які впроваджуються державою з метою досягнення основних цілей валютної політики шляхом впливу на діяльність суб'єктів валютних відносин. [1,4]. Так, інструменти валютного регулювання можна умовно поділити на дві групи з урахуванням їхньої специфіки використання:

1. Ринкові інструменти (проведення валютних інтервенцій, диверсифікація золотовалютних резервів, регулювання валютного курсу).
2. Адміністративні інструменти (девальвація, ревальвація, валютні обмеження) [2].

Використання центральним банком країни валютних інтервенцій спрямоване на вплив держави на процеси курсоутворення на валютному ринку шляхом купівлі-продажу іноземної валюти. Основним джерелом для проведення таких інтервенцій є офіційні золотовалютні резерви країни. Проте у випадку одночасного дотримання режиму фіксованого валютного курсу та наявності від'ємного сальдо платіжного балансу, валютні інтервенції можуть викликати виснаження резервів. Диверсифікація валютних резервів передбачає регулювання структури офіційних валютних резервів держави шляхом включення до їх складу іноземних валют різних країн. Зазвичай центральний банк країни продає нестабільні валюти і купує більш стійкі, а також валюти, що використовуються у міжнародних розрахунках.

Використання цього інструменту допомагає підсилити ефективність регулювання режиму валютного курсу. Запровадження певного режиму валютного курсу (фіксованого, плаваючого або змішаного) є діяльністю центрального банку, спрямованою на встановлення порядку визначення та зміни курсу національної валюти відносно іноземної.

Застосування девальвації або ревальвації валют, як адміністративного

інструменту, передбачає діяльність центрального банку країни змінювати обмінний курс національної валюти відносно іноземної в напрямку його зниження або підвищення. У цьому випадку зміна валютного курсу відбувається неринковим чином, тобто відповідно до цілей монетарної політики, складовою якої є валютна.

До найбільш розповсюджених адміністративних інструментів належать валютні обмеження.

Валютні обмеження - це набір регулятивних заходів, які включають в себе встановлення законодавчих правил, спрямованих на заборону, обмеження або регулювання операцій з валютними цінностями. Крім установлення правил поведінки на валютному ринку, застосування валютних обмежень може служити для вирівнювання сальдо платіжного балансу та управління золотовалютними резервами. Валютні обмеження можуть бути класифіковані залежно від декількох критеріїв, таких як сфера застосування (поточні операції, операції, пов'язані з рухом капіталу), види валютних операцій (купівля, продаж, конвертація), види валютних цінностей (в іноземній валюті, в національній валюті, у банківських металах), напрям транскордонного руху коштів (виведення за кордон, надходження із-за кордону) та види розрахунків (готівкові, безготівкові). [3].

В сучасних умовах Національний банк України виступає головним виконавчим органом у сфері валютного регулювання з метою забезпечення макроекономічної стабільності. Валютний ринок України, так само як і валютні ринки інших країн, є одним із важливих індикаторів стану економіки країни.

Банківська система України успішно працювала під час введених обмежувальних заходів у зв'язку з пандемією COVID-19. У 2021 році спостерігалася активна діяльність у проведенні операцій, і Національний банк України зміг відмовитися від нетрадиційних інструментів, впроваджених у 2020 році, підтримуючи при цьому гнучку політику курсоутворення на валютному ринку. Для забезпечення макрофінансової стабільності та стимулювання інвестицій, НБУ послідовно продовжував політику валютної

лібералізації, в результаті чого було пом'якшено ключові антикризові заходи та скасовано або пом'якшено супутні валютні обмеження. НБУ також активно згладжував коливання на валютному ринку, і на кінець 2021 року міжнародні резерви склали 30,9 мільярда доларів США.

24 лютого 2022 року внаслідок повномасштабного вторгнення країни-агресора Україна прийняла Указ Президента про введення воєнного стану [9]. У зв'язку з цим Національний банк України видало Постанову № 18 «Про роботу банківської системи в період воєнного стану» [6]. Цей нормативно-правовий документ визначив нові умови для функціонування банківської системи України, включаючи валютний ринок.

В умовах війни використання валютних обмежень Національним банком України є обґрунтованим засобом забезпечення стабільності грошової одиниці. Основною метою Національного банку України є забезпечення та підтримка цінової стабільності в державі, а також сприяння фінансовій стабільності, включаючи стабільність банківської системи. В цьому контексті використання валютних обмежень стає основним інструментом реалізації функцій Національного банку як органу державної влади зі спеціальною компетенцією. Ці обмеження спрямовані на регулювання валютних відносин через застосування відповідних нормативів у сфері здійснення операцій з валютою та валютними цінностями.

Так, кожна країна має свої унікальні особливості та контекст управління економікою в умовах війни. Ці особливості включають масштаб та тривалість воєнних дій, їх наслідки, структуру економіки до початку конфлікту, обсяг міжнародних резервів та державного боргу, рівень розвитку фінансових регуляторів та інституцій, попередні темпи інфляції, а також міжнародну підтримку у воєнний час. Ці фактори визначають унікальний шлях країни у веденні економічної політики під час війни та способи пристосування до нових обставин [5]. На початку Другої світової війни у кількох країнах Європи введено ліцензування імпорту та експорту, строгі валютні обмеження, заблоковано валютні рахунки та майно країн-агресорів. Однак навіть після

закінчення війни деякі обмеження валютного характеру залишалися актуальними протягом певного періоду через дисбаланс у платіжному балансі [2]. Актуальні приклади країн, що постраждали внаслідок конфліктів на своїй території, включають Ізраїль, Ірак, Грузію та Сербію. Дослідження підтверджують, що дії регуляторів цих країн мали певний порядок та послідовність, і в кінцевому підсумку призвели до позитивних результатів. До цих заходів належить тимчасове закріплення валютного курсу (Ізраїль, Ірак, Грузія, Сербія), введення валютних обмежень на готівкові та безготівкові операції (як поточні, так і капітальні), а також застосування валютних інтервенцій з боку центрального банку країни.

Так, в країнах, які постраждали від ведення бойових дій на їх території, застосування валютних обмежень та інших заходів валютного регулювання було здебільшого обґрунтованим та ефективним. Наприклад, тимчасова фіксація валютного курсу допомагала зменшити валютні коливання та стабілізувати фінансову ситуацію. Впровадження валютних обмежень на різні операції дозволяло контролювати грошовий обіг та запобігати негативним наслідкам для економіки.

Застосування валютних інтервенцій центральним банком також було важливим інструментом для збереження фінансової стабільності та запобігання великим валютним коливанням. Ці заходи сприяли зменшенню фінансових ризиків та забезпечували деяку стабільність у функціонуванні економіки країн у період воєнних дій та після них./

У перший день війни, діяльність валютного ринку була припинена повністю, за винятком обмінних операцій, і було встановлено офіційний валютний курс. Видача іноземної валюти з рахунків була заборонена, за винятком випадків, коли це стосувалося суб'єктів господарювання, що виконували мобілізаційні плани. Крім того, було введено мораторій на транскордонні валютні платежі та тимчасово припинено випуск та обіг електронних грошей, а також поповнення електронних гаманців було заблоковано.

Ці заходи, прийняті на початку війни, мають за мету забезпечення стабільності та контролю на валютному ринку в умовах кризи. Зупинка роботи валютного ринку та фіксація офіційного курсу валют сприяли запобіганню великим коливанням курсу валют та збереженню стабільності.

Заборона видачі іноземної валюти з рахунків, крім видачі тим суб'єктам господарювання, які здійснювали виконання мобілізаційних планів, мала на меті збереження валютних резервів та підтримку економіки в умовах військової загрози.

Введення мораторію на транскордонні валютні платежі та тимчасове заблокування випуску та обігу електронних грошей та поповнення електронних гаманців також сприяли контролю над капіталами та фінансовою стабільністю в умовах військової діяльності.

Під час початку повномасштабної війни Росії проти України, Національним банком України були введені ряд обмежень у валютній сфері на період воєнного стану. Ці обмеження, в основному, регулюються постановою Правління НБУ від 24.02.2022 року № 18 "Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану" [6] і включають обмеження на виведення готівки, заборону на покупку іноземної валюти та заморожування курсу гривні.

Ці обмеження впроваджені Національним банком України відображають спробу забезпечити фінансову та валютну стабільність в умовах війни. Ліміт на зняття готівки може допомогти контролювати рух грошових коштів у країні, запобігаючи великим виведенням готівки з банківських рахунків та зберігаючи ліквідність фінансової системи.

Заборона на купівлю іноземної валюти може бути спрямована на збереження валютних резервів країни та підтримку гривні в умовах валютної нестабільності, яка може виникнути в результаті воєнних дій.

Заморожування курсу гривні може допомогти уникнути значних коливань вартості національної валюти та зберегти стабільність фінансової системи в умовах війни.



Усі ці заходи мають на меті забезпечити фінансову стабільність та збереження економічної активності в умовах воєнного конфлікту.

У контексті зростаючого попиту на іноземну валюту, Національний банк України вирішив перейти на фіксований курс. Початково цей курс становив 29,26 грн за долар до 18 липня 2022 року, але пізніше збільшився до 36,57 грн за долар. Заборона продажу доларів та євро через банки спричинила перенесення операцій на чорний ринок. У липні 2022 року, після девальвації гривні до 36,57 грн за долар, курс долара в обмінних пунктах підвищився. Протягом періоду до березня 2023 року курс долара до гривні на готівковому ринку значно перевищував офіційний курс, але потім поступово стабілізувався, наблизившись до офіційного рівня влітку 2023 року. Разом із стабілізацією курсу зменшилися і інтервенції НБУ. 2 жовтня 2023 року НБУ перейшов на плаваючий курс. За тиждень з 2 по 6 жовтня 2023 року чистий продаж валюти з боку НБУ склав 1151,69 млн доларів США, що перевищує середній обсяг чистих інтервенцій за тиждень від початку війни.

Отже, перехід з плаваючого на фіксований курс вимагав додаткових витрат з золотовалютних резервів НБУ у розмірі принаймні 652,68 млн доларів. Це було зроблено з метою заспокоєння ринку та уникнення значних коливань офіційного курсу. Щодо зайвих витрат із золотовалютних резервів, НБУ міг би їх уникнути, обравши більш відповідний момент для переходу на плаваючий курс, наприклад, у період з травня по серпень 2023 року, коли спостерігається сезонне зниження підприємницької активності. Незважаючи на втрату частини золотовалютних резервів у зв'язку з переходом на плаваючий курс, рівень золотовалютних резервів НБУ залишається досить високим.

На 1 листопада 2023 року обсяг золотовалютних резервів НБУ становив 38,987 млрд доларів, а чисті золотовалютні резерви склали 27,565 млрд доларів. Варто зауважити, що з часом чисті золотовалютні резерви починають становити більший відсоток у валових золотовалютних резервах. Це пояснюється тим, що значна частина міжнародної допомоги, наданої Україні, надходить не лише у вигляді кредитів, а й у формі грантів, які є безповоротною

фінансовою допомогою. На 1 жовтня 2023 року обсяг офіційних золотовалютних резервів НБУ у гривні складав 1,453 трлн грн, що приблизно на 15% менше, ніж грошовий агрегат M1, який відображає загальний обіг готівки та безготівкових коштів в гривні. Іншими словами, НБУ мав значний запас золотовалютних резервів і технічно міг підтримувати стабільність валютного курсу гривні як на міжбанківському, так і на готівковому ринку.

Узагальнюючи, коливання курсу гривні до долара на готівковому ринку в порівнянні з офіційним курсом з початку 2023 року можна вважати непомітними, а влітку 2023 року вони взагалі зменшилися до мінімуму. У цілому, від початку війни українські банки ввезли в Україну понад 10,5 млрд доларів готівкової іноземної валюти і банківських металів. У середньому, з початку війни, банки ввозили до України готівкової іноземної валюти на суму, еквівалентну 510 млн доларів щомісяця [11].

Національний банк відповідно до фінансових звітів продав на валютному ринку 3559,1 мільйонів доларів США і викупив для додавання до резервів 6,1 мільйонів доларів США. Це означає, що чистий обсяг продажу валюти НБУ у грудні склав 3 553,0 мільйони доларів США, що виявилось на 1,4 раза більше, ніж у листопаді. Збільшення інтервенцій НБУ з продажу валюти у минулому місяці в основному пов'язане з сезонними факторами, зокрема активізацією бюджетних витрат наприкінці року. У грудні вартість фінансових інструментів зросла на 426,7 мільйонів доларів США через їх переоцінку.

Упродовж 2023 року міжнародні резерви України збільшилися на 42%, що є істотним ростом порівняно з попереднім періодом. Минулого року Україна отримала значну фінансову підтримку зі всього світу. Сума, що надійшла на рахунки уряду в Національному банку України, становила приблизно 42,7 мільярда доларів США. Найбільший обсяг фінансової допомоги був отриманий від Європейського Союзу, який склав 19,7 мільярда доларів США. Крім того, значні суми надійшли через трастовий фонд Світового банку, до якого внесли вклад США, Японія, Великобританія, Норвегія та інші країни, а також через Міжнародний валютний фонд та Канаду.

Міжнародна допомога разом із розміщенням валютних ОВДП на близько 4,5 млрд дол. США дали змогу:

- компенсувати чисті інтервенції НБУ з продажу валюти (28,6 млрд дол США). До переходу до режиму керованої гнучкості обмінного курсу НБУ продавав валюту для підтримання фіксації офіційного курсу гривні, а після переходу – для компенсації структурного дефіциту валюти та згладжування надмірних курсових коливань;
- профінансувати виплати країни за обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті (9,0 млрд дол. США);
- наростити міжнародні резерви до рівня, що є достатнім для підтримання курсової стійкості і надалі [12].

2 жовтня 2023 року Національний банк оголосив про перехід до режиму гнучкості обмінного курсу, що призвело до відновлення повноцінної роботи міжбанківського валютного ринку. З 1 грудня 2023 року всі обмеження для банків та небанківських фінансових установ стосовно обсягів можливого продажу готівкової іноземної валюти населенню були скасовані. Почався процес зближення офіційного та реального (ринкового) курсу долара.

До 1 грудня 2023 року банки здійснювали операції з продажу іноземної валюти в межах обсягу, який визначався як сума таких складових:

1. Сума залишків готівкової іноземної валюти станом на 13 квітня 2022 року;
2. Обсяг перевищення купівлі готівкової іноземної валюти над обсягом продажу за всіма іноземними валютами, який розраховувався, починаючи з 13 квітня 2022 року протягом наступних операційних (робочих) днів;
3. 120% від обсягу купівлі безготівкової іноземної валюти у фізичних осіб за всіма іноземними валютами, який розраховувався, починаючи з 13 квітня 2022 року протягом наступних операційних (робочих) днів [12].

Просто кажучи, до цього моменту банки могли продавати готівкову валюту лише в тому обсязі, який був у них на рахунках на 13 квітня 2022 року,

а також будь-яку валюту, куплену пізніше і не продану. Однак вони мали право купувати та продавати безготівкову валюту фізичним особам, і цим активно займалися останні місяці, використовуючи свої банківські програми.

Головна причина різниці в курсах між безготівковим та готівковим долларом була та, що валюту з міжбанківського ринку не можна було переказати в готівку. Національний банк зняв обмеження на такі операції, повертаючи ситуацію до того, що було до вторгнення Росії в Україну.

Крім того, зараз операція "переведення в готівку" долара обходиться всього в 0,3% від суми, що приблизно складає 11 копійок. З урахуванням того, що 30 листопада безготівковий доллар коштував близько 36,35 гривні, а готівковий - 37,50 гривні, банки отримали можливість заробляти приблизно 1 гривню на кожному доларі, просто переводячи його у готівку та продавати через касу.

Логічно припустити, що після скасування обмежень різниця між безготівковим та готівковим долларом буде зменшуватись, оскільки знайдеться достатньо бажаючих виконати цю просту операцію та отримати легкий прибуток.

Відразу після відкриття торгів 1 грудня котирування на міжбанківському валютному ринку швидко зросли. Попит на долари для поповнення кас був дуже великий.

За менше ніж три години доллар підскочив до 36,48 гривні за одиницю на позиціях бід, і тоді Національний банк втрутився на ринок і почав активні валютні операції. Тільки завдяки його втручанню вдалося зменшити ажіотажний попит на міжбанківському ринку.

Торги закрилися на рівні 36,45/36,50 гривні (відповідно, бід/офер), при цьому обсяг торгів був утричі більшим, ніж попереднього дня. Національному банку довелося за п'ятницю продати близько 200 млн доларів, щоб уникнути різкого зростання.

Готівковий доллар, навпаки, вранці п'ятниці різко знизився. Деякі банки встановили курс продажу готівкового долара на рівні 37,30-37,35 гривні; були й

такі, що оголосили про продаж за 37,00-37,10 гривні. Всіх здивував Кредитвест Банк, який зранку встановив курс продажу готівкового долара 36,70 гривні. Проте ввечері вони підняли його до 36,87 гривні.

Таким чином, процес зближення двох різних курсів долара - готівкового та безготівкового - розпочався.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Застосування валютних обмежень Національним банком України має на меті захист національної валюти, стабілізацію курсу гривні та протидію валютним спекуляціям. Ці обмежувальні заходи сприятимуть стабільному розвитку економіки нашої країни. Хоча вони можуть ускладнювати ведення бізнесу, вони є необхідними для зміцнення банківської системи України в умовах війни та підвищення обороноздатності країни. Це важливий крок у захисті національної безпеки України від зовнішніх загроз.

На початку широкомасштабного військового вторгнення Росії в Україну валютний ринок був паралізований і відчував дисбаланс через несподіваний підвищений попит на іноземну валюту серед населення. Проте, Національний банк України зумів вирішити цю ситуацію протягом 2–4 тижнів і відновив основні функції з використання іноземної валюти для місцевих жителів. Дефіцит валюти у перші місяці війни змусив монетарні власті України здійснити девальвацію гривні по відношенню до долара США та євро. Темпи цієї девальвації наразі можуть виглядати трохи завищеними, але основне полягає в тому, що в 2022 році НБУ забезпечив українцям можливість доступу до їхніх міжнародних платіжних карт та можливість конвертації безготівкових гривень в іноземну валюту за прийнятним курсом.

Отже, для стабілізації та просування валютного ринку України Національному банку потрібно продовжувати проводити збалансовану та ефективну політику регулювання валютного ринку, яка включає в себе наступні аспекти:

- здійснення програм співпраці з МВФ та міжнародними партнерами для поповнення валютних резервів і підтримки гривні;

- підтримання високих депозитних відсоткових ставок для збереження привабливості гривневих активів;
- вдосконалення структури внутрішнього валютного ринку згідно з міжнародними стандартами;
- зміцнення моніторингу валютних ризиків та покращення контролю та запобігання спекуляціям відповідно до міжнародних регуляторних механізмів.

### Література

1. Береславська О.І. Валютна політика України: теорія та практика : монографія. Ірпінь : Нац. ун-т ДПС України, 2010. 330 с.
2. Боришкевич О.В. Чинне валютне законодавство України та нормативно-правові акти валютного регулювання і контролю. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdfi\\_2018\\_2\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdfi_2018_2_7)
3. Дзюблюк О.В. Валютна політика : підручник. Київ : Знання, 2007. 422 с
4. Кузнєцова А.Я. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні. *Бізнес Інформ*. 2017. № 9. С. 215–220. URL: <http://surl.li/ifwmj>.
5. Офіційний сайт Національного Банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua> (дата звернення: 4.04.2024).
6. 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> (дата звернення: 4.04.2024).
7. Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України: затверджено Постановою Правління НБУ від 02.01.2019 р. № 1. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0001500-19#Text>
8. Про валюту і валютні операції : Закон України від 21.06.2018 №

2473VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (дата звернення: 5.04.2024).

9. Про введення воєнного стану: Указ президента України від 24 лютого 2022 р. №64/2022 / Президент України. URL: <https://www.president.gov.ua/documents/642022-41397>

10. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 №679-XIV / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

11. Шапран Н. Тенденції розвитку валютного ринку України в період війни. *Економіка та суспільство*. 2023. (57). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-19>

12. Ще одне послаблення валютних обмежень. Як відреагував ринок URL: <https://finance.ua/ua/goodtoknow/poslablennia-valutnyh-obmezhen-reakcia-rynku>

### References

1. Bereslavs'ka, O.I. (2010), *Valiutna polityka Ukrainy: teoriia ta praktyka* [Currency policy of Ukraine: theory and practice], Nats. un-t DPS Ukrainy, Irpin', Ukraine.

2. Boryshkevych, O.V. (2018), “Fixed currency legislation of ukraine and normative and legal accounts for currency regulation and control”, available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi\\_2018\\_2\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2018_2_7) (Accessed 4.04.2024).

3. Dziubliuk, O.V. (2007), *Valiutna polityka* [Currency policy], Znannia, Kyiv, Ukraine.

4. Kuznietsova, A.Ya. (2017), “The Conceptual Bases for the Formation of a Mechanism for Currency Regulation in Ukraine”, *Biznes Inform*, vol 9, pp. 215-220, available at: <http://surl.li/ifwmj> (Accessed 4.04.2024).

5. National Bank of Ukraine (2024), available at: <http://www.bank.gov.ua> (Accessed 4.04.2024).

6. National Bank of Ukraine (2022), Decree “Regulations on the operation of the banking system during the introduction of martial law”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text> (Accessed 4.04.2024).

7. National Bank of Ukraine (2019), Decree “Regulations on the structure of the foreign exchange market of Ukraine, conditions and procedure for trading foreign currency and bank metals on the foreign exchange market of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0001500-19#Text> (Accessed 4.04.2024).

8. Verkhovna Rada of Ukraine (2018), The Law of Ukraine “About currency and currency operations”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (Accessed 5.04.2024).

9. Prezydent Ukrainy. URL: President of Ukraine (2022), Decree “On the introduction of martial law”, available at: <https://www.president.gov.ua/documents/642022-41397> (Accessed 4.04.2024).

10. Verkhovna Rada of Ukraine (1999), The Law of Ukraine “On the National Bank of Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (Accessed 4.04.2024).

11. Shapran, N. (2023), “Trends in the development of the Ukrainian foreign exchange market during the war”, *Ekonomika ta suspil'stvo*, vol. (57). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-19>

12. finance.ua (2023), “Another easing of currency restrictions. How the market reacted”, available at: <https://finance.ua/ua/goodtoknow/poslablennia-valutnyh-obmezhen-reakcia-rynku> (Accessed 4.04.2024).

*Стаття надійшла до редакції 14.04.2024 р.*