



Отримано: 01 березня 2021 р.

Прорецензовано: 18 березня 2021 р.

Прийнято до друку: 20 березня 2021 р.

e-mail: h.honchar@wunu.edu.ua

DOI: 10.25264/2311-5149-2021-20(48)-102-111

Гончар Г. П., Чорновол А. О., Шибіріна С. О. Вплив пандемії на валютний ринок України. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Вид-во НаУОА, березень 2021. № 20(48). С. 102–111.

УДК: 335.77

JEL-класифікація: E 44

ORCID-ідентифікатор: 0000-0002-1484-1666

ORCID-ідентифікатор: 0000-0001-5155-7317

ORCID-ідентифікатор: 0000-0003-1425-6704

Гончар Галина Петрівна,кандидат економічних наук, доцент кафедри фундаментальних та спеціальних дисциплін
Західноукраїнського національного університету**Чорновол Алла Олегівна,**доктор економічних наук, завідувач кафедри фінансів та банківської справи
Київського національного торговельно-економічного університету**Шибіріна Світлана Олександрівна,**кандидат економічних наук, асистент кафедри статистики та демографії
Київського національного університету імені Тараса Шевченка**ВПЛИВ ПАНДЕМІЇ НА ВАЛЮТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ**

У статті висвітлено трактування дефініції валютного ринку та його суб'єкти. Проаналізовано вплив розгортання епідеміологічної кризи на основні показники валютного ринку України. Встановлено, що в березні 2020 р. чистий продаж валюти центральним банком склав 2,2 млрд дол. США, регулятор згладжував коливання в бік знецінення гривні під час запровадження карантинних заходів – обсяги чистої купівлі валюти за рік перевищили 1 млрд дол. США. Завдяки розгортанню епідеміологічної кризи значно посилюється попит на іноземну валюту, зокрема на долари США та євро. Це зумовлено тим, що громадяни розглядають подані валюти як спосіб захисту від можливих інфляційних коливань під час кризи, тому і виявляють підвищений попит на іноземну валюту через інфляційні очікування (сальдо обсягу операцій з готівковою іноземною валютою +84,6 млн дол. США в еквіваленті; у порівнянні з 2019 р. – 181,5 млн дол. США в еквіваленті). В свою чергу, це посилює девальваційний тиск на гривню, а сальдо інтервенції у грудні 2020 р. стало від'ємним (-289,2 млн дол. США). Такі показники свідчать про кризові явища на валютному ринку, зростання попиту на іноземні валюти (а відповідно, і зростання обсягів доларизації економіки в кризовий час) та посилення інфляційних процесів. З'ясовано фактори, які стримують подальший розвиток валютного ринку. Запропоновано сценарії розвитку вітчизняного валютного ринку після пандемії коронавірусу.

Ключові слова: коронавірусна інфекція, валютний ринок, валютні ризики, іноземна валюта, курсоутворення, банк, інтервенції.

Гончар Галина Петровна,кандидат экономических наук, доцент кафедры фундаментальных и специальных дисциплин
Западноукраинского национального университета**Чорновол Алла Олеговна,**доктор экономических наук, заведующий кафедрой финансов и банковского дела
Киевского национального торгово-экономического университета**Шибиринна Светлана Александровна,**кандидат экономических наук, ассистент кафедры статистики и демографии
Киевского национального университета имени Тараса Шевченко**ВЛИЯНИЕ ПАНДЕМИИ НА ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК УКРАИНЫ**

В статье освещены трактовки дефиниции валютного рынка и его субъекты. Проанализировано влияние развёртывания эпидемиологического кризиса на основные показатели валютного рынка Украины. Установлено, что в марте 2020 года чистая продажа валюты центральным банком составила 2,2 млрд. долл. США, регулятор сглаживал колебания в сторону обесценивания гривны при введении карантинных мероприятий – объёмы чистой покупки валюты за год превысили 1 млрд. долл. США. Благодаря развёртыванию эпидемиологического кризиса значительно усилился спрос на иностранную валюту, в частности на доллары США и евро. Это обусловлено тем, что население рассматривают данные валюты как способ защиты от возможных инфляционных колебаний во время кризиса, поэтому и предъявляют повышенный спрос на иностранную валюту через инфляционные ожидания (сальдо объ-



ема операцій с наличной иностранной валютой 84,60 млн. долл. США в эквиваленте; по сравнению с 2019 годом – 181,5 млн. долл. США в эквиваленте). В свою очередь, это усилило девальвационное давление на гривну, а сальдо интервенций в декабре 2020 стало отрицательным (-289, 2 млн. долл. США). Такие показатели свидетельствуют о кризисных явлениях на валютном рынке, росте спроса на иностранные валюты (а соответственно, и рост объемов долларизации экономики в кризисное время) и усиления инфляционных процессов. Выяснено факторы, содержащие дальнейшее развитие валютного рынка. Предложено сценарии развития отечественного валютного рынка после пандемии коронавируса.

Ключевые слова: коронавирусная инфекция, валютный рынок, валютные риски, иностранная валюта, курсообразование, банк, интервенции.

Halina Honchar,

PhD in Economics, Associate Professor of Fundamental and Special Disciplines, West Ukrainian National University

Alla Chornovol,

Doctor of Economics, Head of the Department of Finance and Banking, Kyiv National University of Trade and Economics

Svitlana Shybirina,

PhD in Economics, Assistant of the Department of Statistics and Demography, Taras Shevchenko National University of Kyiv

THE IMPACT OF THE PANDEMIC ON THE CURRENCY MARKET OF UKRAINE

Introduction. The epidemiological crisis caused by the COVID-19 coronavirus pandemic has severely affected the economy of Ukraine, including currency market. Therefore, in the current situation, its main problem is instability, which leads to a high degree of volatility of the national currency. **Purpose and objectives.** The purpose of the article is to consider the main trends and features of Ukraine's foreign exchange market functioning in a pandemic. Achieving this goal determines the solution of the following tasks: to highlight the nature and functions of the foreign exchange market; to analyze the impact of the epidemiological crisis on the indicators of the foreign exchange market in 2020 and compare them with the corresponding indicators in 2019; to single out the consequences of foreign exchange rate fluctuations in 2020; propose measures to overcome them and scenarios for the development of the domestic foreign exchange market after the coronavirus pandemic. **Methods.** When disclosing the content of the foreign exchange market, a logical method was used; methods of system analysis – to identify structural links between the functions of the foreign exchange market; comparative analysis – allowed to compare phenomena in order to establish similarities or differences between them. **Results.** The article covers the interpretation of the definition of the foreign exchange market and its subjects. The main trends in the development of the foreign exchange market of Ukraine in a pandemic are identified. The influence of the epidemiological crisis on its indicators is analyzed. It is established that in March 2020 the net sale of currency by the central bank amounted to 2.2 billion dollars. USA, the regulator smoothed fluctuations towards the devaluation of the hryvnia during the introduction of quarantine measures – the volume of net purchases of foreign currency for the year exceeded 1 billion dollars. USA. Due to the unfolding of the epidemiological crisis, the demand for foreign currency, in particular for the US dollar and the euro, has significantly increased. This is due to the fact that citizens view these currencies as a way to protect against possible inflationary fluctuations during the crisis, and therefore show increased demand for foreign currency due to inflation expectations (the balance of cash foreign currency transactions +84.6 million US dollars in equivalent, compared to 2019 -181.5 million US dollars in equivalent). In turn, this increased the devaluation pressure on the hryvnia, and the balance of interventions in December 2020 became negative (-289.2 million US dollars).. Scenarios for the development of the domestic foreign exchange market after the coronavirus pandemic are proposed. **Conclusion.** Thus, the implementation of the National Bank of Ukraine's monetary policy and ensuring the stability of money circulation in a pandemic should provide for the improvement of the legislative and regulatory framework governing the foreign exchange market; transition to a more flexible system of course formation; formation of the institute of currency market makers; expanding the range of currency risk hedging instruments, as well as reducing the level of dollarization of the domestic market by improving payment instruments and mechanisms.

Keywords: coronavirus infection, foreign exchange market, foreign exchange risks, foreign exchange, exchange rate, bank, interventions.

Постановка проблеми. Коронавірусна пандемія стала сьогодні шоком, розміри якого занадто великі. В кінці грудня 2019 р. влада Китайської Народної Республіки оголосили про поширення пневмонії в м. Ухань, 11 березня 2020 р. Всесвітня Організація Охорони здоров'я визнала спалах зазначеного вірусу пандемією. Вихід коронавірусної інфекції за межі Китайської Народної республіки ознаменував зниження економічної активності практично у всіх країнах світу, можливі збитки оцінюються в 2020 р. не менше ніж в 0,5–1 трлн дол. [6, с. 87].

За рішенням Уряду України на боротьбу з пандемією основний тягар витрат перекладено на місцеві бюджети та бізнес-структури. У зв'язку з цим, саме місцеві громади і представники малого та середнього бізнесу в перспективі найбільше відчують усі негативні прояви економічної кризи. Так, за підрахунками Всеукраїнської асоціації органів місцевого самоврядування «Асоціація міст України» через коронавірус та заходи, які вживаються в Україні у зв'язку з його поширенням, місцеві бюджети втратили 15,6 млрд грн.



Враховуючи вищезазначене, епідеміологічна криза, викликана пандемією коронавірусної інфекції COVID-19, серйозно вразила економіку країни, зокрема валютний ринок. В умовах, що склалися, основною проблемою валютного ринку є його нестабільність, яка веде до високого ступеня волатильності національної валюти. Валютний ринок являє собою взаємозв'язок валютних операцій, які займають особливе місце у зовнішньоекономічній діяльності країни і виступають інструментом фінансового регулювання. Будь-який ринок – це обмін цінностями, отже, в сучасній економіці функціонує складна структура національних та міжнародних ринків – товарів, послуг, капіталів і грошей. Валютні ринки забезпечують обмін грошових одиниць різних держав в різній формі. Крім того, на цьому ринку проводяться операції зі страхування і диверсифікації валютних резервів. В результаті актуальною стає проблема оцінки впливу коронавірусної пандемії на валютний ринок.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанню валютного ринку України присвячено ряд робіт таких науковців, як О. Береславська, Л. Гаряга [2], А. Мещеряков [7], М. Савлук, С. Сопотян [7] та ін. Проблеми дестабілізації валютного курсу за останні роки є досить актуальною темою, яку досліджували багато авторів: Д. Ванькович, К. Возняковська [1], А. Груй [3], Д. Долбнєва [4], М. Крупка, М. Кульчицький, В. Лепушинський [3]. Проблеми вибору оптимального режиму валютного курсу висвітлювали Л. Заволока [10], Е. Максимова [6], В. Морозов [6], О. Рогожин, А. Стасюк [10].

Мета і завдання дослідження: розглянути основні тенденції та особливості функціонування валютного ринку України в умовах пандемії. Досягнення поставленої мети обумовлює вирішення у ході дослідження наступних завдань: висвітлити сутність та функції валютного ринку; визначити основні тенденції розвитку валютного ринку України в умовах пандемії; проаналізувати вплив розгортання епідеміологічної кризи на показники валютного ринку у 2020 р. та порівняти їх з відповідними показниками 2019 р.; виокремити наслідки коливання курсу іноземної валюти у 2020 р.; з'ясувати фактори, які стримують подальший розвиток валютного ринку; окреслити головні проблеми в розробці і реалізації Національним банком України валютної політики в умовах пандемії; запропонувати заходи їх подолання та сценарії розвитку вітчизняного валютного ринку після пандемії коронавірусу.

Виклад основного матеріалу. У сучасній економічній літературі зустрічаються різні трактування дефініції валютного ринку. Наразі тривають дискусії і щодо кола охоплених валютним ринком інструментів. На думку вченого Л. О. Гаряги, валютний ринок являє собою сферу економічних відносин, що виявляються при здійсненні операцій з купівлі-продажу іноземної валюти і цінних паперів в іноземній валюті, а також операцій з інвестування валютного капіталу [2, с. 44]. Таким чином, валютний ринок охоплює досить широке коло операцій, в число яких входять також і операції з інвестування іноземного капіталу. Науковці А. В. Стасюк та Л. О. Заволоки розглядають валютний ринок як сферу економічних відносин, що виникають при здійсненні операцій з купівлі-продажу іноземної валюти [10, с. 370]. З точки зору А. А. Мещерякова та С. В. Сопотян, в сферу валютного ринку входять також і операції з кредитування у валюті, а також залучення депозитів в іноземній валюті [7, с. 42]. На підставі викладених підходів, валютний ринок можна визначити у широкому значенні.

Валютний ринок в широкому розумінні – це сфера реалізації економічних відносин, що виявляються при здійсненні операцій з валютами. Саме на валютному ринку відбувається узгодження інтересів контрагентів за операціями з валютними цінностями в частині їх купівлі-продажу.

У вузькому значенні, на наш погляд, валютний ринок необхідно визначити як сукупність банків, брокерських фірм, з'єднаних між собою мережею сучасних засобів зв'язку при проведенні дилінгових операцій з купівлі-продажу іноземних валют. Валютний ринок тісно взаємопов'язаний з іншими сегментами фінансового ринку, частиною якого він і є.

На валютному ринку України здійснюються операції з купівлі-продажу безготівкової та готівкової іноземної валюти, а також банківських металів. Суб'єктами валютного ринку України є банки та небанківські установи, клієнти банків, а також Національний банк. Регулятор здійснює операції на валютному ринку з метою згладжування надмірних коливань та накопичення міжнародних резервів. Валютний ринок є однією з ключових позицій, який забезпечує фінансову стабільність країни, тому Національний банк України (НБУ) здійснює його моніторинг для виявлення потенційних системних ризиків.

В наш час валютний ринок виконує функції, які зазначені на рис. 1.



Рис. 1. Функції валютного ринку

Джерело: складено автором на основі [4; 10].

Варто відмітити, що валютний ринок України складається з міжбанківського ринку, роздрібного ринку, операцій Національного банку з урядом і валютних інтервенцій. З поширенням пандемії країна стикається з новими викликами, і здатність швидко реагувати на зміни стає критичною для його життєздатності. В результаті, загальний оборот ринку України (купівля та продаж валюти) в 2020 р. перевищив 559,4 млрд дол. США (в еквіваленті). За десять місяців 2020 р. експорт товарів скоротився лише на 5,2 %. Вітчизняні експортери доволі швидко переорієнтувалися з європейських ринків, де падіння ВВП було значним, на ринок Китаю, економіка якого відновилася до докарантинного рівня вже в II кварталі 2020 р. Платежі уряду і повернення кредитів МВФ склали 7,8 млрд дол. У порядку проведення валютних інтервенцій НБУ в 2020 р. купив 4,9 млрд дол., а продав 3,8 млрд дол. Таким чином, близько 89,9 % валютних операцій припадало на міжбанківські операції [5].

Торги на міжбанківському валютному ринку офіційно здійснюються на ринкових принципах через систему Рейтерс. Однак завдяки наявності Системи підтвердження угод Національний банк завжди може відслідковувати обсяги і валютні курси по всім торговельним операціям, що дає йому додаткові важелі впливу на ринок. Чинне законодавство також обмежує банки в придбанні іноземної валюти для своїх відкритих позицій. Тому банки діють тільки як брокери між Національним банком і клієнтами і не можуть керувати своєю валютною ліквідністю, а це, в свою чергу, знижує ліквідність і глибину валютного ринку. Крім того, протягом дня банки не можуть змінювати свої позиції на міжбанківському ринку, що дає Національному банку додаткову можливість контролювати ринок і оцінювати обсяги можливих інтервенцій.

Операції на готівковому ринку становили приблизно 4,5 %, а операції з урядом і інтервенції Національного банку близько 5,5 %. При цьому слід зазначити, що валютний ринок України характеризується високим рівнем концентрації, оскільки більше половини валютних операцій припадає на банки переважно з іноземним капіталом [9].

Ринок готівкової іноземної валюти, навпаки, занадто децентралізований і його обслуговують майже тисяча обмінних пунктів, з яких приблизно 57 % – це агентські обмінні пункти, що працюють на основі агентських угод з комерційними банками. Крім того, в порівнянні з іншими країнами, готівковий валютний ринок займає дуже високу питому вагу, що обумовлено високим рівнем доларизації внутрішнього ринку.

Ключову роль у валютній політиці Національного банку відіграє офіційний курс гривні до іноземних валют, який він і розраховує. У зв'язку із впливом у 2020 р. нового негативного зовнішнього шоку – пандемії коронавірусної інфекції (COVID-19), який супроводжувався черговим падінням цін на нафту – відбувається зростання курсу долара та євро. У зв'язку з цим деякі розвинуті ринки демонструють зниження ліквідності. Крім того, зростає роль високочастотної торгівлі (high frequency trading) на глобальних ринках, що призводить до переоцінки позицій і ймовірності банкрутства значних учасників. Різке ослаблення національної валюти породжує цілий ряд негативних наслідків: зростання спекулятивного попиту на іноземну валюту, підвищення рівня доларизації депозитів, посилення інфляційного тиску і ряд інших.

Основні показники валютного ринку України за 2019–2020 рр. можна побачити у табл. 1.

Як видно з табл. 1, у 2020 р., в порівнянні з 2019 р., відбувається суттєве зростання курсу гривні як до долара США (+4,58 грн), так і євро (+ 8,31 грн). Окрім цього, завдяки розгортанню епідеміологічної кризи значно посилюється попит на іноземну валюту, зокрема на долари США та євро.



Таблиця 1

Основні показники валютного ринку України за 2019–2020 рр.

Показники валютного ринку України	Грудень 2019	Січень 2020	Березень 2020	Грудень 2020	Абсолютний приріст, +/- (грудень 2020/грудень 2019)	Абсолютний приріст, +/- (грудень 2020/січень 2020)
Офіційний курс гривні до іноземних валют на останній день місяця:						
– до долара США (за 1 од.)	23,69	24,9196	28,0615	28,2746	4,5846	3,3550
– до євро (за 1 од.)	26,42	27,4751	30,9617	34,7396	8,3196	7,2645
– до російського рубля (за 10 од.)	3,82	3,9460	3,5161	3,7823	-0,0377	-0,1637
Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:						
продажу:						
– долар США	23,64	24,3037	26,3869	28,2242	4,5842	3,9205
– євро	26,11	26,7759	28,9866	34,0691	7,9591	7,2932
купівлі:						
– долар США	23,41	24,1023	26,1178	28,0873	4,6773	3,985
– євро	25,85	26,5049	28,5974	34,0151	8,1651	7,5102
Курс інтервенцій Національного банку України:						
долари США (середньозважений за 1 долар США):						
Продажу	23,76	24,6952	26,3645	28,3905	4,6305	3,6952
Купівлі	23,48	23,9512	25,9290	27,8166	4,3366	3,8654
Обсяг операцій банків на валютному ринку України на умовах «год», «том», «спот» (без операцій НБУ):						
із безготівковою іноземною валютою (млн дол. США в еквіваленті):						
Продажу	8 391,5	7 439,5	9 307,8	9 894,8	1503,3	2455,3
Купівлі	8 391,5	7 439,5	9 307,8	9 894,8	1503,3	2455,3
інтервенції Національного банку України:						
продажу (млн дол.. США в еквіваленті)	50,0	250,0	2 453,6	89,4	39,4	-160,6
– млн доларів США	50,0	250,0	2 453,6	89,4	39,4	-160,6
– млн євро	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
– млн інших валют в доларовому еквіваленті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
купівлі (млн дол. США в еквіваленті)	2 983,3	348,0	264,0	378,6	-2604,7	30,6
– млн доларів США	2 983,3	348,0	264,0	378,6	-2604,7	30,6
– млн євро	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
– млн інших валют в доларовому еквіваленті	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Обсяг операцій з готівковою іноземною валютою, усього (млн дол. США в еквіваленті):						
Продажу	1 487,1	1 313,9	1 251,3	1 708,4	221,3	394,5
Купівлі	1 668,6	1 416,3	1 329,0	1 623,8	-44,8	207,5
Сальдо (продаж мінус купівля, млн дол. США в еквіваленті)	-181,5	-102,4	-77,8	84,6	266,1	187,0
продажу (тільки млн дол. США)	1 115,4	976,0	962,5	1 375,5	260,1	399,5
купівлі (тільки млн дол. США)	1 215,2	1 015,6	957,0	1 106,5	-108,7	90,9
Сальдо (продаж мінус купівля, тільки млн дол. США)	-99,8	-39,6	5,5	269,0	368,8	308,6
у тому числі обсяг операцій з готівковою іноземною валютою небанківських фінансових установ (млн дол. США в еквіваленті):						
Продажу	-	953,4	861,5	1 111,3	-	157,9
Купівлі	-	960,1	854,8	1 106,4	-	146,3
Сальдо (продаж мінус купівля, млн дол. США в еквіваленті)	-	-6,6	6,7	4,9	-	11,5



Продовження таблиці 1

Показники валютного ринку України	Грудень 2019	Січень 2020	Березень 2020	Грудень 2020	Абсолютний приріст, +/- (грудень 2020/ грудень 2019)	Абсолютний приріст, +/- (грудень 2020/ січень 2020)
продажу (тільки млн дол. США)	-	679,6	629,3	826,8	-	147,2
купівлі (тільки млн дол. США)	-	685,0	624,3	821,0	-	136,0
Сальдо (продаж мінус купівля, тільки млн дол. США)	-	-5,5	5,0	5,9	-	11,4
Обсяг операцій клієнтів банків з безготівковою іноземною валютою, з урахуванням операцій «своп» (млн дол. США в еквіваленті):						
Продажу	8 049,8	5 245,9	6 108,8	7 415,1	-634,7	2169,2
у тому числі на умовах «форвард»	109,3	134,0	0,0	100,6	-8,7	-33,4
Купівлі	5 709,0	5 013,5	7 791,8	7 458,7	1749,7	2445,2
у тому числі на умовах «форвард»	0,0	52,0	464,5	330,8	330,8	278,8

Джерело: складено автором на основі [9].

Це зумовлено тим, що громадяни розглядають ці валюти як спосіб захисту від можливих інфляційних коливань під час кризи, тому і виявляють підвищений попит на іноземну валюту через інфляційні очікування (сальдо обсягу операцій з готівковою іноземною валютою +84,6 млн дол. США в еквіваленті; у порівнянні з 2019 р. – 181,5 млн дол. США в еквіваленті). В свою чергу, це посилює девальваційний тиск на гривню, а сальдо інтервенцій НБУ став від'ємним (-289,2 млн дол. США). Такі показники свідчать про кризові явища на валютному ринку, зростання попиту на іноземні валюти (а відповідно, і зростання обсягів доларизації економіки в кризовий час) та посилення інфляційних процесів. Тому для стабілізації гривні Національний банк України, як валютний контролер, розпродавав золотовалютний резервний запас. В той же час мета Національного банку України – стабільно низька інфляція, а не втримання курсу валют будь-якою ціною. У цій ситуації банк рекомендував не піддаватись паніці та не скуповувати іноземну валюту без необхідності задля запасу.

Тенденцією протягом 2018 р. було значне переважання обсягів купівлі готівкової іноземної валюти над обсягами продажу, тому одним із інструментів регулювання НБУ валютного ринку були валютні інтервенції (купівля-продаж НБУ іноземної валюти з метою впливу на обмінний курс гривні до іноземних валют, загальний попит та пропозицію грошей в Україні), які може проводити або через аукціони, або безпосередньо з банками. Їх застосування орієнтовано на збільшення валютних резервів держави. Однак останнім часом у зв'язку з посиленням регулювання валютного ринку використовується тільки механізм прямих операцій. При цьому більшість інтервенцій здійснюються в доларах США (табл. 2).

Таблиця 2

Обсяги валютних інтервенцій у 2018–2020 рр., млн дол. США

Роки	Продаж	Купівля	Сальдо
I квартал 2018	430,80	1187,8	-757
II квартал 2018	81,5	587,89	-506,39
III квартал 2018	914,02	252,84	661,18
IV квартал 2018	375,5	1145,25	-769,75
Всього:	1801,82	3173,78	-1371,96
I квартал 2019	166,83	791,60	-624,77
II квартал 2019	64,60	847,40	-782,8
III квартал 2019	16,80	2517,60	-2500,8
IV квартал 2019	281,00	4306,00	-4025
Всього:	529,23	8462,60	-7933,37
I квартал 2020	2748,60	1282,00	1466,6
II квартал 2020	44,50	2433,10	-2388,6
III квартал 2020	730,20	794,30	-64,1
IV квартал 2020	367,70	419,60	-51,9
Всього:	3891,00	4929,00	-1038

Джерело: складено автором на основі [9].



Як видно з табл. 2, у 2018 р. вітчизняні підприємства понесли значні експортні збитки, тому сальдо за жовтень–грудень становило -769,75 млн дол. США. Також з квітня 2018 р. Національний банк перейшов до здійснення валютних інтервенцій за найкращим та за єдиним курсом з використанням Matching – нового функціоналу для укладання угод в торговельно-інформаційних системах (Bloomberg, Thomson Reuters). Переваги функціоналу Matching (анонімність, необмежена кількість учасників, оперативність) створюють умови для більш ринкового, прозорого та точного визначення курсу гривні на міжбанківському валютному ринку [3, с. 45].

У I-IV кварталах 2019 р. спостерігається значне підвищення обсягу купівлі валютних інтервенцій та зниження обсягу продажу майже втричі у порівнянні з 2018 р. Це, в свою чергу, спричинило від'ємне сальдо за вказаний період.

Із встановлення карантинних обмежень з березня 2020 р. у зв'язку із поширенням пандемії у I кварталі значно підвищився обсяг продажу валютних інтервенцій, що склало позитивне сальдо у розмірі 1466,6 млн дол. США. В загальному у 2020 р. відбулось збільшення обсягів продажу валютних інтервенцій на 3361,77 млн дол. США (або 635,2 %) та зменшення обсягів купівлі – на 3533,6 млн дол. США (або 41,8 %) у порівнянні з 2019 р.

Згідно зі стратегією валютних інтервенцій 2016–2020 рр. НБУ не викупував валюту в період коливань у бік знецінення гривні, а поповнював міжнародні резерви лише за сприятливих умов на валютному ринку. Так, за підсумками 2020 р. міжнародні резерви України зросли на 15 % і на 1 січня 2021 р. сягнули 29,133 млрд дол. США (в еквіваленті). Такий обсяг резервів є рекордним за останні вісім років (востаннє більший від вищезазначеного обсяг було зафіксовано ще у вересні 2012 р.), а також відповідає прогнозу Національного банку. Збільшити міжнародні резерви загалом на 3,8 млрд дол. США у рік пандемії Національному банку вдалося за рахунок послідовної політики на валютному ринку. Зокрема, попри те, що в березні 2020 р. чистий продаж валюти центральним банком склав 2,2 млрд дол. США, регулятор згладжував коливання в бік знецінення гривні під час запровадження карантинних заходів – обсяги чистої купівлі валюти за рік перевищили 1 млрд дол. США [9].

У грудні 2020 р. міжнародні резерви України зросли майже на 3 млрд дол. США. Це обумовлено значним рівнем надходжень на користь уряду, а також позитивним сальдо операцій Національного банку на міжбанківському валютному ринку. Динаміку резервів у грудні визначали такі чинники [5; 9]:

– по-перше, операції уряду з управління державним боргом. Валютні надходження на користь уряду становили майже 3 млрд дол. США (в еквіваленті). Зокрема, 1 млрд дол. США (в еквіваленті) надійшов від розміщення внутрішніх державних облігацій (ОВДП) та 670,2 млн дол. США – від розміщення єврооблігацій (ОЗДП). Водночас загальний обсяг платежів з обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті становив 478,3 млн дол. США (в еквіваленті). З цієї суми 414,9 млн дол. США були спрямовані на обслуговування та погашення ОВДП, номінованих в іноземній валюті, решта коштів – на виконання інших зобов'язань держави в іноземній валюті;

– по-друге, операції Національного банку на міжбанківському валютному ринку. У першій половині грудня на ринку спостерігалася надлишкова пропозиція валюти через активізацію нерезидентів на аукціонах ОВДП. Національний банк у цей період викупив 378,6 млн дол. США в резерви. У другій половині місяця попит на іноземну валюту зріс, зокрема через активізацію бюджетних виплат. Для згладжування девальваційних коливань Національний банк провів декілька інтервенцій з продажу валюти на суму 89,4 млн дол. США. Отже, чистий обсяг купівлі валюти центральним банком на міжбанківському валютному ринку в грудні склав 289,2 млн дол. США;

– по-третє, переоцінка фінансових інструментів. Їх вартість у минулому місяці збільшилася на 217,5 млн дол. США (в еквіваленті).

Поточний обсяг міжнародних резервів покриває 4,8 місяців майбутнього прогнозованого імпорту і є достатнім для виконання зобов'язань України та поточних операцій уряду й Національного банку.

Ситуація з коронавірусом вплинула не тільки на валютний ринок України, а й похитнула валюти інших країн світу, так як простежується зменшення як імпортних, так і експортних операцій в цілому. Також на ситуацію на валютному ринку та на динаміку курсу вплинуло зменшення споживчого попиту, що в подальшому вплине на попит на товари українського експорту. Позитивним моментом у цій ситуації є те, що основна частка українського експорту – це продовольчі товари та продукти агропромислового сектору. На рівні світової економіки по цих продуктам простежується позитивна динаміка, що дасть країні приток валютної виручки та створить додаткові пропозиції валюти. Взагалі прогнозується скорочення української економіки та валютних операцій приблизно на 5 % як наслідок карантинних обмежень для подолання пандемії та глобальної кризи.

Варто зазначити, що курсові коливання на валютному ринку досить сильно впливають на малий та середній бізнес, що займається імпортно-експортними операціями та на кінцевих споживачів імпортової продукції. Зовнішньоекономічні контракти, що підписують підприємці нашої країни, як правило, – строком на 1 рік (або до кінця поточного року). Ціна в контрактах фіксується в іноземній валюті (як правило це євро та долари США). Змінити ціну можливо, але це не прийнятно для іноземних експортерів-імпортерів, які звикли до стабільності. Оплата за продукцію за експортними контрактами, як правило, на цей час йде з відстрочкою платежу після доставки товару до покупця (incoterms-DAF). Таким чином, від моменту завантаження транспорту до моменту отримання валютних коштів за контрактом проходить близько 3–4 тижнів. Для нашої країни з слабо-стабільною економікою, це досить великий термін, за який період часу курсові коливання можуть змінитись (табл. 3).

Таблиця 3

Колівання курсу іноземної валюти у 2020 р., грн

Валюта	Курс станом на:						Абсолютний приріст, +/-			
	27.02.2020	19.03.2020	01.07.2020	01.08.2020	16.09.2020	06.10.2020	19.03/27.02	01.08/01.07	06.10/16.09	06.10/27.02
USD	24,52	27,88	26,67	27,69	28,06	28,4	+3,36	+1,02	+0,34	+3,88
EUR	26,91	30,09	29,87	32,55	33,34	33,4	+3,18	+2,68	+0,06	+6,49

Джерело: складено автором на основі [9].

Як видно з табл. 3, із початком пандемії у 2020 р. відбулось суттєве зростання курсу як євро, так і долару США. Протягом 3–4 тижнів курс USD зростав на 3,36, 1,02 та 0,34 грн. У загальному підсумку курс USD підвищився із 24,52 грн станом на 27.02.2020 зріс до 28,4 грн станом на 06.10.2020 (на 3,88 грн). Курс EUR зростав на 3,18, 2,68 та 0,06 грн. У загальному підсумку курс EUR підвищився із 26,91 грн станом на 27.02.2020 зріс до 33,4 грн станом на 06.10.2020 (на 6,49 грн). Така ситуація добре позначилася на українських експортерах – збільшився їх прибуток у гривні. Для імпортерів ситуація гірша. Все залежить від умов строку розрахунку по зовнішньоекономічному контракту.

В умовах пандемії COVID-19 фактором, що стримує розвиток валютного ринку, є також недостатнє використання інструментів хеджування валютних ризиків і недосконалість механізмів роботи з ними. На сьогоднішній день банки можуть укласти валютні форвардні контракти тільки з резидентами за умови наявності зовнішньоторговельного контракту, для виконання якого і здійснюється форвардна операція. Між собою банки можуть здійснювати такі операції тільки з використанням іноземних валют на термін не більше одного року. Іноземні інвестори не можуть хеджувати валютні ризики своїх інвестицій на валютному ринку України, а тому використовують офшорний ринок розрахункових форвардних операцій NDF в Лондоні, що стримує приплив інвестицій. Так, у III кварталі 2020 р. на валютному ринку переважав незначний чистий попит, сформований за рахунок активнішого хеджування ризиків за допомогою форвардних операцій. Чистий продаж валюти з боку НБУ був незначним – 106 млн дол., а курс гривні до долара послабився на 5,7 %. У IV кварталі на ринку спостерігалось збалансування попиту та пропозиції. У результаті НБУ більше ніж місяць (з 6 листопада до 9 грудня) не здійснював валютні інтервенції, що є рекордним періодом з часу запровадження плаваючого курсоутворення. У середині грудня завдяки поверненню нерезидентів спостерігалася чиста пропозиція валюти. Проте в останні тижні року збільшилася вірогідність рекордних бюджетних видатків, що спричинило короткостроковий девальваційний тиск [5].

Поширення коронавірусної інфекції також змінює поведінку клієнтів, зростає число переказів онлайн, відеоконференцій, все більше розвиваються цифрові технології. Сьогоднішня ситуація призводить до прискорення трансформації банківського сектору, вона дає банкам нові можливості. Зростає роль турботи про клієнтів з боку банків. У 2008 р. банки виступали джерелом проблеми, в цей час вони повинні стати джерелом її рішення, вжити заходів, які мінімізують негативні наслідки. До таких можна віднести [1, с. 223]:

- а) кредитні канікули і відстрочка платежу;
- б) надання додаткової підтримки, а саме обговорення поточних питань, допомога у здійсненні віддалених транзакцій;
- в) введення пролонгації депозитів, за договорами яких цього раніше не було передбачено.

У зв'язку з такими заходами НБУ рекомендує банкам, мікрофінансовим організаціям не проводити нараховування пені та штрафів по кредитах і позиках в разі зараження позичальника COVID-19 при наданні медичної довідки. У свою чергу, НБУ заохочує банки вчасно реагувати на економічні проблеми,



зумовлені пандемією коронавірусної хвороби COVID-19. Для цього регулятор надіслав банкам лист з низкою рекомендацій для роботи з позичальниками, а також тимчасово запровадив особливі правила застосування вимог Положення «Про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями». Відповідно до затверджених правил кредити, які обслуговувались станом на 1 березня 2020 р. та будуть реструктуризовані до кінця вересня 2020 р., не вважатимуться такими, на які поширюються окремі ознаки дефолту [8].

Таким чином, проведений аналіз дозволяє зробити висновок, що головні проблеми в розробці і реалізації Національним банком України валютної політики в умовах пандемії полягають у високому рівні доларизації внутрішнього ринку, надмірному регулюванні валютного ринку і недостатній гнучкості механізмів валютного курсоутворення, а також в обмеженій кількості інструментів та складності механізмів хеджування валютних ризиків.

З метою вирішення цих проблем, на наш погляд, необхідно:

- переглянути нормативно-правову базу та консолідувати законодавство, що регулює валютний ринок і валютні операції;
- скорегувати систему валютних інтервенцій Національного банку, зробивши її більш прозорою і гнучкою з метою подальшого розвитку системи ринкового курсоутворення;
- змінити методологію розрахунку відкритої валютної позиції банків з урахуванням світового досвіду та встановити тільки один норматив, контроль за дотриманням якого повинен здійснюватися на щоденній основі;
- створити умови для формування інституту валютних маркет-мейкерів, використовуючи для цього на першому етапі можливості і досвід державних банків;
- розширити спектр використовуваних інструментів хеджування валютних ризиків і спростити механізми роботи з ними.

Розвитку ринкових механізмів валютного регулювання в багатьох країнах сприяє інститут маркет-мейкерів (валютних дилерів), використання якого дозволяє підвищити глибину і стійкість валютного ринку. Сьогодні на валютному ринку України єдиним маркет-мейкером є Національний банк, що веде до централізації ринку. Тому в найближчій перспективі необхідно створення умов для формування інституту валютних маркет-мейкерів. Завдяки створенню такого інституту значна частина функцій Національного банку буде передана комерційним банкам, що істотно спростить проведення валютних інтервенцій, а також дозволить більш точно визначати валютний курс і знизить валютні ризики, зокрема ризики Національного банку.

З метою вдосконалення управління валютними ризиками повинні бути розширені можливості використання форвардних операцій, дозволено проведення операцій своп між банками і хеджування операцій нерезидентів. Це забезпечить більш надійне покриття ризиків, що виникають внаслідок операцій клієнтів і підвищить рівень управління банківською ліквідністю.

Таким чином, практика показала, що, не дивлячись на поширення пандемії, необхідний перегляд чинного валютного режиму і валютної політики Національного банку, а також перехід до використання більш гнучких механізмів курсоутворення з метою створення відкритої і прозорої системи регулювання валютного ринку. При цьому перехід до використання нових механізмів повинен забезпечити стабільність грошової і банківської систем, знизити ризики платіжного балансу, а також сприяти відновленню довіри інвесторів і населення до фінансового ринку. Ці механізми повинні також захистити банківську систему від зовнішніх шоків, знизити рівень доларизації економіки і насамперед внутрішнього ринку і підвищити прозорість та ефективність грошово-кредитної політики.

Отже, пандемія коронавірусу змінила наше життя, структуру фінансових потоків. Більшість підприємств буде закрито або переформатовано. Масштабні звільнення, які пов'язані з переходом на «віддалену роботу» і скороченням виробництва, скоротять трудову мобільність. Значні зміни будуть і в сфері надання банківських послуг, прискориться процес переходу на дистанційне обслуговування завдяки використанню цифрового банкінгу.

З нашої точки зору, існує три можливих сценарії розвитку вітчизняного валютного ринку після пандемії коронавірусу:

1. Швидке відновлення. З огляду на те, що значна частина країн перебуває на карантині, обсяг ВВП в Україні, згідно з прогнозами, зменшиться на 4 % в 2021 р. і за приблизними підрахунками становитиме 4,3 млрд грн. (що вище за показник 2018 р. майже на 1 млрд грн).

Для стрімкого відновлення центральному банку необхідно продовжувати пом'якшувати грошово-кредитну політику, а реальний рівень ставок повинен знаходитися близько нуля аж до 2024 р.

2. Спад економічного зростання в країнах, що розвиваються, зокрема в Україні. Вплив пандемії в 2020 р. виявився серйознішим, ніж передбачалося в базовому сценарії «Oxford Economics». Низькі ціни



на сировинні товари негативно вплинули на країни, що розвиваються. Проте, коли світова економіка відновиться, центральний банк України продовжить тримати процентні ставки на низькому рівні протягом тривалого періоду.

3. Глибока рецесія. Вплив пандемії виявився більш глибоким і тривалим, ніж передбачалося раніше. Є ймовірність нових хвиль зараження, і в такому випадку вітчизняний обсяг виробництва не повернеться до допандемічного рівня до 2023 р. Відновлення буде відбуватися набагато повільніше у розвинених країнах: вони досягнуть реального рівня ВВП 2019 р. не раніше 2026 р.

Висновки. Таким чином, реалізація Національним банком України валютної політики і забезпечення стійкості грошового обігу в умовах пандемії повинні передбачати вдосконалення законодавчої та нормативно-правової бази, що регулює валютний ринок; перехід до більш гнучкої системи курсоутворення; формування інституту валютних маркет-мейкерів; розширення спектру інструментів хеджування валютних ризиків, а також зниження рівня доларизації внутрішнього ринку за рахунок вдосконалення платіжних інструментів та механізмів.

Література:

1. Возняковська К. А. Роль банківських установ в період пандемії. *Сучасні тенденції розвитку законодавства України в контексті проведення державних реформ* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. Чернівці. 2021. С. 222–225.
Vozniakovska, K.A. (2021). Rol bankivskykh ustanov v period pandemii [The role of banking institutions during the pandemic]. *Cuchasni tendentsii rozvytku zakonodavstva Ukrainy v konteksti provedennia derzhavnykh reform: materialy Mizhnar. nauk.-prakt. konf. Chernivtsi*, 222-225 [in Ukrainian].
2. Гаряга Л. О. Нестабільність валютного курсу в Україні. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2015. № 57. С. 43–50.
Hariaha, L.O. (2015). Nestabilnist valiutnoho kursu v Ukraini [Exchange rate instability in Ukraine]. *Visnyk sotsialnoekonomichnykh doslidzhen* [Bulletin of Socio-Economic Research], 57, 43-50 [in Ukrainian].
3. Груй А., Лепушинський В. Застосування валютних інтервенцій як додаткового інструменту за режиму інфляційного таргетування: приклад України. *Вісник Національного банку України*. 2016. № 238. С. 41–59.
Hruy, A., Lepushynskiy, V. (2016). Zastosuvannia valiutnykh interventsii yak dodatkovoho instrumentu za rezhymu inflatsiinoho tarhetuvannia: pryklad Ukrainy [The use of foreign exchange interventions as an additional tool under the inflation targeting regime: the example of Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy* [Bulletin of the National Bank of Ukraine], 238, 41-59 [in Ukrainian].
4. Долбнева Д. В. Вплив COVID-19 на економіку країн світу. *Проблеми економіки*. 2020. № 1 (43). С. 20–26.
Dolbnieva, D.V. (2020). Vplyv COVID-19 na ekonomiku krain svitu [The impact of COVID-19 on the economies of the world]. *Problemy ekonomiky* [Problems of Economics], 1 (43), 20-26 [in Ukrainian].
5. Звіт НБУ про фінансову стабільність. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2020-H2.pdf?v=4 (дата звернення: 23.03.2021).
Zvit NBU pro finansovu stabilnist [NBU report on financial stability]. <https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2020-H2.pdf?v=4> (2021, march, 23) [in Ukrainian].
6. Максимова Е. В., Морозов В. В. COVID-19 и глобализация. *Інновації и інвестиції*. 2020. № 5. С. 86–90.
Maksymova, E.V., Morozov, V.V. (2020). COVID-19 y hlobalyzatsiia [COVID-19 and globalization]. *Ynnovatsiyyu y unvestytsyyu* [Innovation and Investment], 5, 86-90 [in Ukrainian].
7. Мещеряков А. А., Сопотян С. В. Проблеми розвитку валютного ринку України в контексті забезпечення фінансової безпеки. *Вісник Академії митної служби України*. 2014. № 1. С. 40–45.
Meshcheriakov, A.A., Sopotian, S.V. (2014). Problemy rozvytku valiutnoho rynku Ukrainy v konteksti zabezpechennia finansovoi bezpeky [Problems of development of the foreign exchange market of Ukraine in the context of ensuring financial security]. *Visnyk Akademii mytnoi sluzhby Ukrainy* [Bulletin of the Academy of Customs Service of Ukraine], 1, 40-45 [in Ukrainian].
8. НБУ рекомендує банкам реструктуризувати кредити позичальникам, які постраждали через пов'язані із пандемією обмеження. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-rekomenduye-bankamrestrukturizuvati-krediti-pozichalnikam-yaki-postrajdali-cherez-povyazani-izpandemiyeyu-obmejennya> (дата звернення: 22.03.2021).
NBU rekomenduie bankam restrukturyzuvaty kredyty pozychalnykam, yaki postrazhdaly cherez poviazani iz pandemiieiu obmezhenia [The NBU recommends that banks restructure loans to borrowers affected by pandemic-related restrictions]. <<https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-rekomenduye-bankamrestrukturizuvati-krediti-pozichalnikam-yaki-postrajdali-cherez-povyazani-izpandemiyeyu-obmejennya>> (2021, march, 22) [in Ukrainian].
9. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 21.03.2021).
Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy [Official site of the National Bank of Ukraine]. <<https://bank.gov.ua>> (2021, march, 21) [in Ukrainian].
10. Стасюк А. В., Стасюк А. В., Заволока Л. О. Аналіз валютного ринку 2015–2017 рр.: проблеми та перспективи розвитку. *Гроші, фінанси і кредит*. 2018. № 24. С. 369–372.
Stasiuk, A.V., Stasiuk, A. V., Zavoloka, L.O. (2018). Analiz valiutnoho rynku 2015-2017 rr.: problemy ta perspektivy rozvytku [Analysis of the foreign exchange market in 2015-2017: problems and prospects for development]. *Hroshi, finansy i kredyt* [Money, Finance, and Credit], 24, 369-372 [in Ukrainian].