

МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ВНУТРІШНІХ СПРАВ
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ УПРАВЛІННЯ, ПСИХОЛОГІЇ ТА
БЕЗПЕКИ

Кафедра менеджменту та економічної безпеки

СУЧАСНИЙ СТАН ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

кваліфікаційна робота

здобувача вищої освіти

2 курсу заочної форми здобуття освіти

БЛІХАРА Михайла Миколайовича

Науковий керівник

кандидат економічних наук, доцент

ПАЦУЛА Ольга Ігорівна

Рецензент

кандидат економічних наук, доцент

НАКОНЕЧНА Наталія Володимирівна

Кваліфікаційна робота допущена до захисту

« » березня 2025 р., протокол №

завідувач кафедри менеджменту та економічної безпеки

(підпис)

(КОПИТКО М.І.)

Львів

2025

АНОТАЦІЯ

БЛІХАР М. Сучасний стан валютної безпеки України. – Рукопис.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок». – Львівський державний університет внутрішніх справ МВС України, Львів, 2025.

Кваліфікаційна робота присвячена вивченню теоретичних та практичних аспектів поняття валютної безпеки, характеристики основних факторів впливу на неї. Проведено оцінку стану валютної безпеки за 2020 – 2024 роки на основі коефіцієнтного підходу та інтегральної методики. За результатами розрахунків зроблено висновки. Досліджено досвід окремих зарубіжних країн у використанні інструментів валютного регулювання для зміцнення валютної безпеки та окреслено напрями валютної політики України в умовах воєнного стану.

Ключові слова: валютна безпека, інтегральний показник валютної безпеки, валютний курс, валютна політика, валютне регулювання, загрози та виклики.

ANNOTATION

BLIKHAR M. Current state of currency security of Ukraine. – Manuscript.

Qualification work for obtaining the degree of “Master” in specialty 072 “Finance, banking, insurance and stock market”. – Lviv State University of Internal Affairs of the Ministry of Internal Affairs of Ukraine, Lviv, 2025.

Qualification work is devoted to the study of theoretical and practical aspects of the concept of currency security, characteristics of the main factors influencing it. An assessment of the state of currency security for 2020-2024 was carried out based on the coefficient approach and integral methodology. Conclusions were drawn based on the results of the calculations. The experience of individual foreign countries in using currency regulation instruments to strengthen currency security was studied and the directions of Ukraine’s currency policy under martial law were outlined.

Keywords: currency security, integral indicator of currency security, exchange rate, currency policy, currency regulation, threats and challenges.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ	
ДЕРЖАВИ	7
1.1. Економічна сутність поняття валютної безпеки держави та характеристика факторів впливу на її рівень	7
1.2. Характеристика методики розрахунку рівня валютної безпеки країни.	17
Висновки до розділу 1.....	26
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ РІВНЯ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ	
КРАЇНИ	28
2.1. Аналіз ключових критеріїв та оцінка інтегрального показника валютної безпеки України	28
2.2. Оцінка викликів та загроз валютній безпеці України	41
Висновки до розділу 2.....	47
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНОЇ	
ПОЛІТИКИ ДЛЯ ЗМІЦНЕННЯ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ...	49
3.1. Зарубіжний досвід зміцнення валютної безпеки в умовах невизначеності	49
3.2. Основні заходи валютної політики України в умовах воєнного стану..	55
Висновки до розділу 3.....	60
ВИСНОВКИ.....	62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	66

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Валютна безпека є ключовим елементом економічної стабільності країни, оскільки впливає на фінансову систему, зовнішньоекономічні відносини, конкурентоспроможність економіки та рівень життя населення. В умовах сучасних викликів, таких як геополітична нестабільність, інфляційний тиск, боргові ризик та фінансові кризи питання валютної безпеки набуває особливої актуальності. Валютна безпека є критично важливим фактором макроекономічної стабільності, особливо від час війни, коли економіка зазнає серйозних потрясінь. Військові дії в Україні суттєво вплинули на валютний ринок, курс гривні, золотовалютні резерви та зовнішні запозичення, що створює нові ризики для фінансової системи держави.

У наукових дослідженнях, які вивчають стан валютної безпеки описують теоретичні підходи до визначення цього поняття, як от в працях Коваленко В., Слатвінська М., Шелудько С., Барановського О., Бабаніна О., Белінської Я. та Жаліло Я., а також оцінюють її рівень як от у працях Марини А., Мирошниченко Г., Іличка Б. та ін. В процесі написання кваліфікаційної роботи нами використовувалися праці зазначених вчених, офіційні дані Національного банку України, Міністерства фінансів України, законодавча та нормативна база, яка регулює ці питання.

Мета дослідження. Метою кваліфікаційної роботи визначено дослідження теоретичних аспектів валютної безпеки, оцінка її стану в сучасних умовах та надання рекомендації по удосконаленню напрямів валютної політики в умовах невизначеності.

Завданнями кваліфікаційної роботи визначено:

- дослідження економічної сутності поняття валютної безпеки держави та характеристика факторів впливу на її рівень;
- окреслення методики розрахунку рівня валютної безпеки країни;
- проведення аналізу ключових критеріїв та оцінка інтегрального показника валютної безпеки України;

- оцінка викликів та загроз валютній безпеці України;
- дослідження зарубіжного досвіду зміцнення валютної безпеки в умовах невизначеності;
- окреслення заходів валютної політики України в умовах воєнного стану.

Об'єктом дослідження є валютна безпека країни.

Предметом дослідження виступає стан валютної безпеки.

Методи дослідження. Кваліфікаційне дослідження ґрунтувалося на загальнонауковій методиці та специфічних методах. Так, методи спостереження використовувалися при аналізі підходів до визначення поняття валютної безпеки, а також при пошуку даних для оцінки стану валютної безпеки. Для розрахунку індикаторів валютної безпеки та розрахунку інтегрального показника, вивчення їх динаміки, використовувалися коефіцієнтний та індексний методи, методи порівняння та графічний метод. при формулюванні висновків метод синтезу, індукції та дедукції.

Наукова новизна отриманих результатів:

- запропоновано власне розуміння категорії «валютна безпека», оцінено стан валютної безпеки України за коефіцієнтним та інтегральним підходами та окреслено ключові напрями удосконалення валютної політики.

Основний зміст роботи. Перший розділ роботи спрямований на теоретичне дослідження сутності економічної категорії «валютна безпека», вивченню ключових факторів, які впливають на неї. У цій частині розглянуто також методику розрахунку інтегрального показника валютної безпеки на основі системи індикаторів.

У другому розділі кваліфікаційної роботи проведено розрахунок основних індикаторів валютної безпеки, досліджено їх динаміку за 2020 – 2024 роки, визначено інтегральний показник валютної безпеки та на основі цього зроблено висновки про її стан. Також окреслено основні виклики та загрози, які впливають на рівень валютної безпеки.

У третьому розділі роботи досліджено досвід окремих зарубіжних країн в провадженні валютної політики в час кризових явищ. Визначено позитивні та

негативні сторони такого досвіду та актуальність його застосування в Україні. Наведено ключові інструменти та заходи, які використовувалися в період запровадження воєнного стану.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається із анотації українською та англійською мовами, вступу, трьох розділів, висновків до кожного розділу та загальних, списку використаних джерел (46 найменувань на 5 сторінках). Робота представлена на 70 сторінках, в тому числі 11 таблиць та 18 рисунків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

1.1. Економічна сутність поняття валютної безпеки держави та характеристика факторів впливу на її рівень

Кризові явища, пов'язані із глобалізацією економіки, воєнним станом в країні, девальвацією гривні та високими темпами інфляції провокують фінансову нестабільність в державі, спричиняють негативні тенденції та дисбаланс на валютному ринку. В цих умовах питання валютної безпеки є вкрай важливим. Перш, ніж перейти до оцінки стану валютної безпеки варто розглянути сутність цього поняття, яке є об'єктом досліджень вітчизняних та зарубіжних вчених.

Валютна безпека є однією зі складових фінансової безпеки держави. У своїх дослідженнях Коваленко В., Слатвінська М., Шелудько С. та ін. зазначають, що у забезпеченні фінансової безпеки ключову роль відіграє монетарна політика держави через її вплив на макроекономічні процеси. Тому важливим є координування монетарної та фіскальної політики для підвищення рівня фінансової безпеки [19]. Інші вчені, зокрема, Кузнєцова А. та Погореленко Н. говорять про те, що така координація повинна відбуватися із шляхом реалізації таких стратегічних цілей як забезпечення цінової стабільності, досягнення цільових показників дефіциту державного бюджету, забезпечення сталого економічного зростання та належного рівня прозорості діяльності урядових та інших державних інституцій [21]. Визначення валютної безпеки надає Барановський О. як ступінь забезпеченості держави валютними коштами, достатній для підтримки позитивного сальдо платіжного балансу, виконання міжнародних зобов'язань, накопичення необхідного обсягу валютних резервів, підтримки стабільності національної грошової одиниці [4]. Слід зазначити, що саме таке визначення найчастіше використовується для характеристики поняття валютної безпеки. Бабанін О., Белінська Я. та Жаліло Я. під валютною безпекою розуміють стан валютної системи, який характеризується

передбачуваністю динаміки валютного курсу, збалансованістю валютного ринку, задоволенням потреб держави, суб'єктів господарювання та населення в іноземній валюті [13]. Дещо інше визначення валютної безпеки наводить у своїй статті Іличок Б. Так, під нею від розуміє такий стан курсоутворення, який створює оптимальні умови для поступального розвитку вітчизняного експорту, безперешкодного припливу в країну іноземних інвестицій, інтеграції України у до світової економічної системи, а також максимально захищає від потрясінь на міжнародних валютних ринках [18].

Методичними рекомендаціями до розрахунку рівня економічної безпеки зазначається, що «валютна безпека – є станом курсоутворення, який характеризується високою довірою суспільства до національної грошової одиниці, її стійкістю, створює оптимальні умови для поступального розвитку вітчизняної економіки, залучення в країну іноземних інвестицій, інтеграції України до світової економічної системи, а також максимально захищає від потрясінь на міжнародних валютних ринках [37].

Безумовно поняття валютної безпеки є багатограним та складним, таким, що включає в себе різні елементи та напрями валютної політики. За такого системного підходу, валютна безпека окреслюється станом рівноваги та стійкості усієї валютної системи держави. Остання залежить від того, яку монетарну політику провадить держава в цілому, та валютну зокрема. При цьому важливий взаємозв'язок і нормативно-правового регулювання, і вжиття інструментів економічного характеру, і робота з міжнародними інституціями. Адже, валютна політика держави не може функціонувати та ефективно реалізовуватися без узгоджених зовнішніх та внутрішніх відносин правового та економічного характеру. Вона спрямована на широку сферу дії та покликана здійснювати вплив на стан фінансової системи країни. Важливо відзначити, що те, наскільки національна валюта певної країни спроможна протистояти негативним чинникам і визначає рівень валютної безпеки.

Таким чином, валютна політика – це сукупність заходів держави щодо регулювання валютного ринку, валютного курсу, зовнішніх розрахунків та

платіжного балансу з метою забезпечення макроекономічної стабільності та валютної безпеки країни.

Ефективна валютна політика спрямована на підтримку стабільності національної валюти, запобігання кризовим явищам та забезпечення конкурентоспроможності економіки.

Основними складовими механізму забезпечення ефективної валютної політики можна назвати інституційне забезпечення, інструменти валютної політики, валютний режим та політику управління платіжним балансом (рис. 1.1).

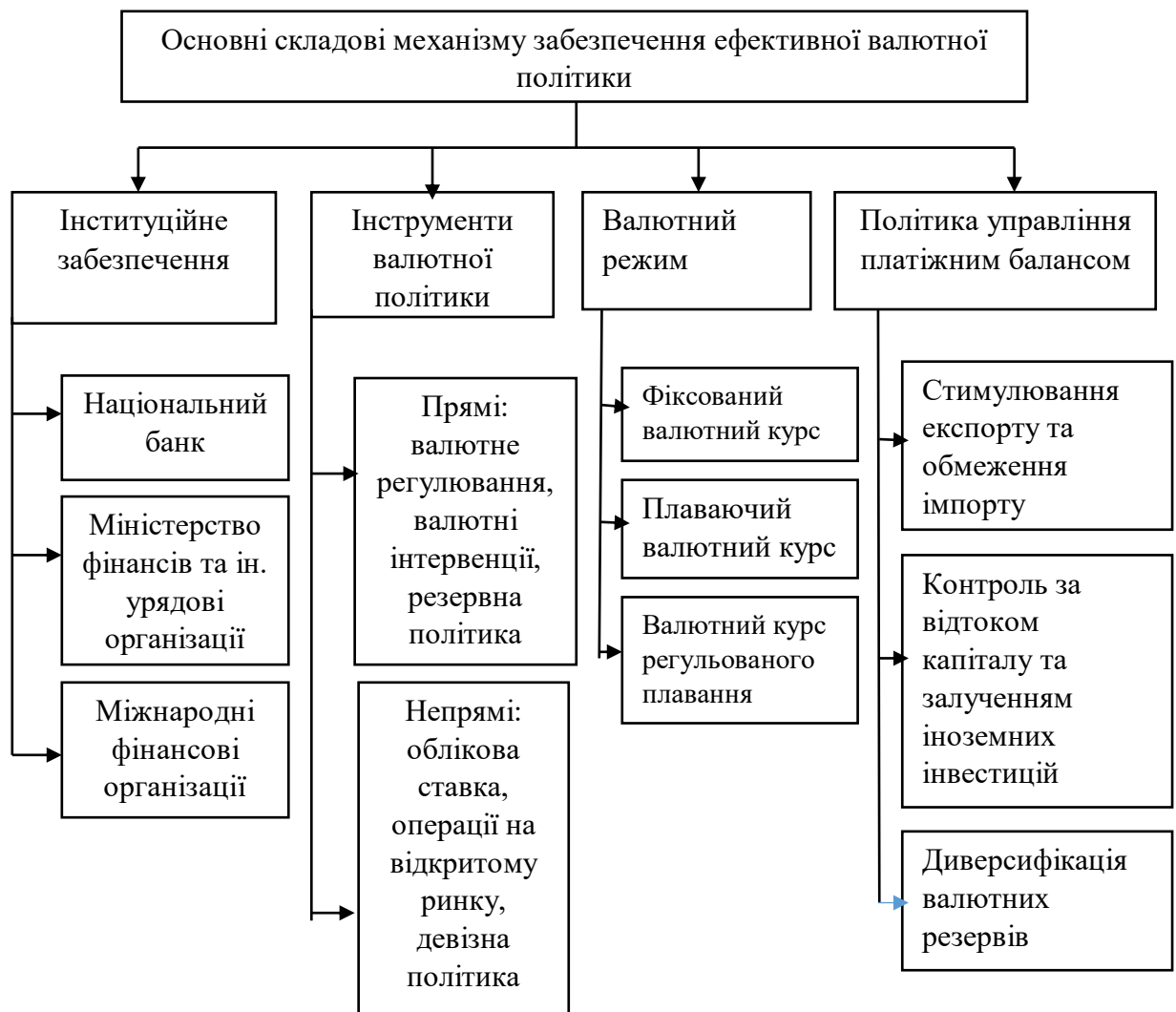


Рис. 1.1. Основні складові механізму забезпечення ефективної валютної політики

Джерело: складено автором

Інституційне забезпечення – це установи чи/та організації, які здійснюють регулювання і нагляд у формуванні та реалізації валютної політики. Як видно з рис. 1.1 сюди ми відносимо Центральний банк, який власне і проводить валютну інтервенцію, визначає режим валютного курсу та управляє золотовалютними резервами. Міністерство фінансів та інші урядові органи розробляють економічну політику, що впливає на валютний ринок. Міжнародні фінансові організації, зокрема МВФ, Світовий банк надають рекомендації, кредити та технічну підтримку.

Серед інструментів валютної політики виділяють методи прямого регулювання та непрямого. Отже, методами прямого регулювання є валютне регулювання як таке, тобто встановлення правил для ведення валютних операцій, лімітування відтоку капіталу. До них також відносимо валютні інтервенції та резервну політику. Перші визначаються купівлею або продажем іноземної валюти для стабілізації обмінного курсу, в той час як резервна політика передбачає формування та управління золотовалютними резервами.

Непрямими методами чи інструментами валютної політики є, насамперед, облікова ставка, яка впливає на обмінний курс через зміну ставки рефінансування. Сюди також відносимо операції на відкритому ринку або, іншими словами, купівлю чи продаж державних цінних паперів для регулювання грошової маси, а також девізну політику як управління іноземною валютою через кредити, депозити та інші інструменти.

Для реалізації механізму валютної політики важливим є також вибір валютного режиму. Так, відомо, що такі режими можуть здійснюватися за фіксованим курсом, який забезпечує стабільність, але вимагає значних резервів або плаваючим курсом, який передбачає гнучкість у кризових умовах, але може спричиняти валютні коливання, або ж регульоване плавання, як поєднання ринкового та державного регулювання курсу.

Щодо політики управління платіжним балансом, то тут передбачено застосування:

- стимулювання експорту та обмеження імпорту для покращення торгового балансу;
- контроль за відтоком капіталу та залученням іноземних інвестицій;
- диверсифікація валютних резервів для зниження валютних ризиків.

З огляду на сказане, можемо відзначити, що валютна безпека – це стан стабільності валютної системи країни, що забезпечує її здатність протистояти внутрішнім та зовнішнім загрозам, підтримувати стійкість національної валюти, збалансованість платіжного балансу та ефективність валютно-фінансової політики. Вона є невід’ємним елементом загальної економічної безпеки держави та впливає на:

- стабільність валютного ринку, зокрема, контроль за коливанням валютного курсу;
- рівень валютних резервів, а саме достатність золотовалютних резервів для покриття імпортних потреб та зовнішніх боргів;
- стан платіжного балансу, тобто збалансованість зовнішньої торгівлі та руху капіталу;
- довіру до національної валюти та запобігання її девальвації і відтоку капіталу;
- ефективність валютного регулювання і контроль за валютними операціями та фінансовими потоками.

Механізм забезпечення валютної безпеки також ґрунтується на зміцненні золотовалютних резервів на достатньому рівні для підтримки курсу національної валюти. Зазначимо, що золотовалютні резерви – це сукупність активів у вигляді іноземної валюти, золота, спеціальних прав запозичення (SDR) та резервної позиції в Міжнародному валютному фонді, які використовуються для підтримки стабільності національної валюти, виконання зовнішніх зобов’язань та регулювання валютного ринку. Наявність достатнього обсягу золотовалютних резервів є ключовим фактором забезпечення валютної безпеки країни, оскільки вони:

- слугують страховим фондом у разі економічних або фінансових криз;

- підтримують стабільність національної валюти через валютні інтервенції;
- дозволяють державі виконувати міжнародні зобов'язання та підтримувати довіру кредиторів;
- забезпечують баланс зовнішньої торгівлі та платіжні балансу.

Серед основних джерел формування золотовалютних резервів визначають: експортні надходження (зростання позитивного сальдо зовнішнього торгівлі), іноземні інвестиції (залучення прямих та портфельних інвестицій), позики від міжнародних фінансових організацій, конвертація бюджетних надлишків у резервні активи, доходи від управління золотовалютними активами (інвестування у надійні фінансові інструменти).

Методами зміцнення золотовалютних резервів є:

1) Оптимізація валютної політики: збільшення валютних надходжень через стимулювання експорту та розвиток стратегічних галузей економіки; контроль за відтоком капіталу для зниження спекулятивного тиску на валютний ринок; використання курсової політики для мінімізації ризиків девальвації національної валюти.

2) Диверсифікація золотовалютних активів: розширення складу резервів за рахунок стабільних валют; збільшення частки золота у резервах як захисту від валютних коливань; інвестування частини резервів у малоризикові активи (державні облігації провідних економік, суверенні фонди).

3) Розширення міжнародного співробітництва: отримання доступу до кредитних ліній та валютних свопів із міжнародними фінансовими організаціями; співпраця з регіональними валютними союзами для зміцнення резервів (наприклад, участь у валютних пулах); використання спеціальних прав запозичення (SDR) для покриття дефіциту платіжного балансу.

4) підвищення ефективності управління резервами: оптимізація структури золотовалютних резервів через аналіз ризиків та прибутковості активів; використання автоматизованих систем моніторингу для своєчасного

реагування на валютні ризики; регулярний аудит та стратегічне планування управління резервами.

Таким чином, зміцнення золотовалютних резервів є тим стратегічним завданням, яке бере участь у зміцненні валютної безпеки країни.

Щодо зовнішнього боргу та його участі у забезпеченні валютної безпеки, то зазначимо, що зовнішній борг – це сукупність фінансових зобов'язань держави, корпорацій і банків перед іноземними кредиторами. Його обсяг і структура безпосередньо впливають на валютну безпеку країни, оскільки збільшують залежність від зовнішніх фінансових ринків, створюють ризики девальвації національної валюти, впливають на стійкість платіжного балансу та можуть викликати боргові кризи у разі надмірного навантаження на бюджет. Зрозуміло, що надмірний зовнішній борг, особливо в іноземній валюті, посилює валютні ризики та може призвести до економічної нестабільності, що вимагає ефективного контролю та управління борговими зобов'язаннями.

Серед механізмів контролю за зовнішнім боргом можна назвати:

1) Оптимізацію структури зовнішнього боргу: зменшення частки короткострокових запозичень для зниження ризику раптового дефолту; пріоритетність позик у національній валюті для зниження валютних ризиків; диверсифікація джерел запозичень через залучення фінансування від різних кредиторів.

2) Обмеження боргового навантаження шляхом: встановлення граничного рівня зовнішнього боргу; законодавче регулювання максимально допустимого дефіциту бюджету; використання коефіцієнтів боргової стійкості (наприклад, співвідношення зовнішнього боргу до експорту).

3) Управління борговими виплатами через: реструктуризацію боргу; дострокове погашення дорогих боргів, наприклад викуп облігацій або погашення кредитів із високими ставками; використання валютних резервів для згладжування пікових навантажень на виплати.

4) Політику зменшення залежності від зовнішнього боргу, зокрема: розвиток внутрішнього фінансового ринку шляхом; залучення коштів через

державні облігації; стимулювання прямих іноземних інвестицій замість запозичень; збільшення експорту та валютних надходжень для покриття зобов'язань.

Важливу роль у забезпеченні валютної безпеки належить також і внутрішньому ринку капіталу – це сукупність фінансових інструментів, інституцій та механізмів, які забезпечують залучення, розподіл і використання фінансових ресурсів у межах країни. Розвиток цього ринку є ключовим фактором забезпечення валютної безпеки через зменшення залежності від зовнішніх запозичень та валютних ризиків, стимулює національне інвестування, що знижує відтік капіталу за кордон, забезпечує стійкість банківської системи та підвищує її ліквідність та стабільність.

Основними напрямками розвитку внутрішнього ринку капіталу можемо назвати:

1) Розширення джерел внутрішнього фінансування, зокрема: розвиток фондового ринку (збільшення випуску державних та корпоративних облігацій, підтримка IPO українських компаній, зниження бар'єрів для приватних інвесторів); залучення населення до інвестування через популяризацію біржових інструментів; розвиток пенсійних та інвестиційних фондів, які можуть інвестувати у внутрішню економіку.

2) Стимулювання банківського сектора через: збільшення кредитування реального сектору економіки шляхом зниження кредитних ризиків; зміцнення довіри до банківської системи; розширення можливостей рефінансування для банків, що зменшить їх залежність від зовнішніх позик.

3) Розвиток цифрових фінансових технологій шляхом: впровадження цифрових платформ для торгівлі цінними паперами; розширення використання електронних грошей та криптоактивів у регульованих рамках та автоматизація біржових операцій для зниження спекулятивних ризиків.

На рис. 1.2 проілюструємо взаємозв'язок внутрішнього ринку капіталу та валютної безпеки.

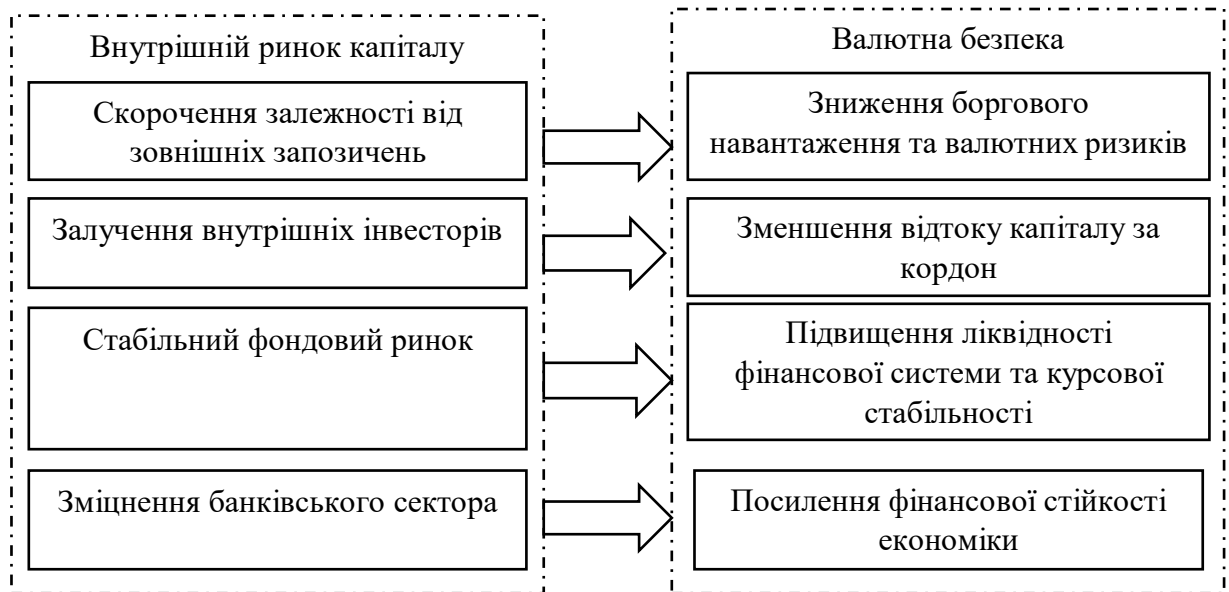


Рис. 1.2. Взаємозв'язок внутрішнього ринку капіталу та валютної безпеки
Джерело: складено автором

Розширення та урізноманітнення торговельних і фінансових відносин із різними країнами та регіонами визначає рівень диверсифікації зовнішньоекономічних зв'язків, що також виступає одним із ключових факторів впливу на рівень валютної безпеки. Така диверсифікація дозволяє зменшити залежність від окремих ринків і торгових партнерів, уникнути валютних шоків, пов'язаних із кризами в окремих країнах, забезпечити стабільність експортних надходжень і припливу валюти, знизити вплив санкцій або торговельних обмежень.

Основними напрямками диверсифікації зовнішньоекономічних зв'язків для підвищення рівня валютної безпеки визначають:

1) Географічну диверсифікацію торгівлі, зокрема: розширення переліку країн-партнерів для експорту та імпорту; зменшення залежності від окремих ринків; підписання нових торговельних угод для полегшення доступу на іноземні ринки та ін.

2) Диверсифікація валютних розрахунків, серед яких називаємо: використання альтернативних валют у міжнародних розрахунках; впровадження механізмів взаєморозрахунків у національних валютах між країнами-

партнерами; використання криптовалют або цифрових валют центральних банків для міжнародних платежів.

3) Диверсифікація експортної структури може відбуватися шляхом: розширення номенклатури експорту (перехід від сировинного експорту до продукції з високою доданою вартістю); розвитку нових галузей (біотехнологія, зелена енергетика); підтримки малого та середнього бізнесу для виходу на міжнародні ринки.

4) Інвестиційна диверсифікація може реалізуватися через: залучення прямих іноземних інвестицій із різних країн, а не лише від одного-двох основних партнерів; розвиток міжнародної фінансової співпраці через двосторонні та багатосторонні угоди; захист від ризиків односторонніх санкцій шляхом розподілу активів у різних фінансових юрисдикціях.

У спрощеному вигляді взаємозв'язок диверсифікації зовнішньоекономічних зв'язків із валютною безпекою подано на рис. 1.3.



Рис. 1.3. Взаємозв'язок диверсифікації зовнішньоекономічних зв'язків та валютної безпеки

Джерело: складено автором

Таким чином, розуміємо, що диверсифікація зовнішньоекономічних зв'язків для зміцнення валютної безпеки також повинна стати тим стратегічним напрямом, який слід брати до уваги при формуванні міжнародної політики держави.

1.2. Характеристика методики розрахунку рівня валютної безпеки країни

Для оцінки валютної безпеки послуговуються системою кількісних та якісних показників, які характеризують стан валютного ринку, рівень зовнішньої заборгованості, стабільність валютного курсу та обсяг золотовалютних резервів.

Так, золотовалютні резерви оцінюють за рівнем достатності резервів через відношення їх обсягу до вартості місячного імпорту. При цьому, вважається що їх розмір повинен покривати не менше трьох місяців імпорту. Також може братися до уваги показник співвідношення обсягу золотовалютних резервів до обсягу ВВП. Вважається нормальним, коли даний коефіцієнт становить більше 20% і це свідчить про достатній рівень валютної безпеки за цим критерієм.

Валютний курс та його стабільність можна оцінити за коефіцієнтом волатильності валютного курсу (σ):

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (K_t - K_{av})^2}{n}}, \quad (1.1)$$

де, K_t - значення валютного курсу в момент часу t ;

K_{av} – середнє значення курсу;

n – кількість періодів.

При цьому, чим нижче значення цього коефіцієнта, тим стабільнішим вважається валютний курс.

Також для оцінки стабільності валютного курсу використовують показник реального ефективного обмінного курсу (*REER*), який враховує зміну вартості національної валюти відносно валют торговельних партнерів, скориговану на рівень інфляції:

$$REER = NEER \times \frac{CPI_{dom}}{CPI_{for}}, \quad (1.2)$$

де, *NEER* – номінальний ефективний обмінний курс (середньозважений показник змін валютного курсу щодо валют основних торговельних партнерів);

CPI_{dom} – індекс споживчих цін в країні;

CPI_{for} – середньозважений індекс споживчих цін торговельних партнерів.

Простіше кажучи, якщо ціни в країні ростуть швидше, ніж у партнерів, то валюта стає менш конкурентоспроможною, а відповідно реальний ефективний обмінний курс зростає. І навпаки, якщо інфляція в країні нижча, ніж у партнерів, товари стають дешевшими для експорту, і відповідно реальний ефективний обмінний курс знижується. Отож, якщо *REER* становить більше 100, то вважається, що національна валюта переоцінена, а якщо нижче 100 – то недооцінена.

Загалом моніторинг зазначеного показника допомагає оцінити валютну політику та ризики для економіки.

Для оцінювання такого критерію валютної безпеки як зовнішня заборгованість використовують показник співвідношення зовнішнього боргу до ВВП, а також коефіцієнт обслуговування боргу (*DSR*). Для першого з них, безпечним рівнем вважається менше 60% ВВП. Щодо коефіцієнта обслуговування боргу, то він розраховується як співвідношення платежів за боргом до вартості експорту і вважається безпечною зоною значення цього показника в діапазоні менше 20%-25%. Якщо його рівень становить 20 – 25 %, то це свідчить про високий ризик непогашення боргу та нестачу валюти для платежів. Діапазон в межах 30 – 40% вказує на критичне рівень, можливість дефолту або валютної кризи. Зазначимо також, що даний показник відображає частку доходів країни, яка спрямовується на погашення зовнішнього боргу

(основної суми та відсотків) і показує, наскільки та чи інша країна спроможна виконати свої боргові зобов'язання без загрози дефолту або валютної кризи.

Іншими словами, якщо рівень DSR є високим, то існує загроза валютній безпеці через збільшення ризику дефолту, можливу девальвацію національної валюти через високий попит на долари для виплат, знижується довіра інвесторів, що може сприяти підвищенню складності отримання нових кредитів. Низький рівень DSR свідчить про стабільну валютну безпеку, достатній рівень валютних надходжень для обслуговування боргу, низький ризик дефолту та можливість спрямування більшої частини коштів на розвиток економіки.

Іншою стороною, яку також беруть до уваги при оцінюванні валютної безпеки є поточний рахунок платіжного балансу. Тут першочерговим є сальдо платіжного балансу і вважається, що його рівень повинен становити більше 3% від обсягу ВВП. Окрім цього визначають чистий приплив капіталу як різницю між іноземними інвестиціями та відтоком капіталу.

Незважаючи на різноманіття та еволюцію підходів до розрахунку рівня валютної безпеки, які висвітлюються у публікаціях вітчизняних вчених, державні інституції в процесі своїх аналітичних дослідженнях послуговуються Методичними рекомендаціями до розрахунку рівня економічної безпеки, яка була прийнята та затверджена ще у 2013 році Міністерством економічного розвитку і торгівлі України. Дані Методичні рекомендації передбачають розрахунок інтегрального показника кожного зі складових економічної безпеки, в тому числі і валютної. Такий розрахунок здійснюється у декілька етапів. Так, на першому етапі визначається мета такого розрахунку та завдання проведення такого дослідження. Ними можуть бути як визначення вузьких місць, загроз та викликів, так і окреслення потенційних можливостей для зміцнення валютної безпеки та удосконалення валютної політики держави [37].

На другому етапі обираються індикатори валютної безпеки. Зазначені Методичні рекомендації пропонують брати до уваги наступні: індекс зміни національної грошової одиниці до долара; різницю між форвардним та офіційним курсом гривні до долара; обсяг валових міжнародних резервів

України; питому вагу кредитів в іноземній валюті у загальному обсязі кредитів; сальдо купівлі-продажу населенням іноземної валюти та рівень доларизації грошової маси.

Дані індикатори розраховують за наступними формулами [37]:

1) Індекс зміни національної грошової одиниці до долара (I_r):

$$I_r = \frac{r_t}{r_{t-1}}, \quad (1.3)$$

де, r_t – офіційний курс гривні до долара у періоді t , середній за період;

r_{t-1} – офіційний курс гривні до долара у попередньому періоді по відношенню до періоду t , середній за період.

2) Різниця між форвардним та офіційним курсом гривні до долара (s):

$$s = r_t^f - r_t, \quad (1.4)$$

де, r_t^f - форвардний курс гривні станом на кінець періоду;

r_t - офіційний курс гривні до долара на кінець періоду t .

3) Валові міжнародні резерви України у місяцях імпорту (MP_{mi}):

$$MP_{mi} = \frac{MP}{I:12}, \quad (1.5)$$

де, MP – міжнародні резерви у млрд. дол.;

I – обсяг річного імпорту, млрд. дол.

4) Частка кредитів в іноземній валюті (Q_{iv}):

$$Q_{iv} = \frac{q_{ivt}}{q_t} \times 100\%, \quad (1.6)$$

де, q_{ivt} – кредити, надані резидентам в іноземній валюті у t періоді, млн. грн.;

q_t – обсяг усіх кредитів, наданих резидентам у t періоді, млн. грн.

5) Сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням ($KП_{iv}$):

$$KП_{iv} = П_{iv} - K_{iv}, \quad (1.7)$$

де, $П_{iv}$ - сума валюти, проданої населенню, млрд. дол.;

K_{iv} – сума валюти, купленої банками у населення, млрд. дол.

6) Рівень доларизації грошової маси (R_d):

$$R_d = \frac{D_{ivp} + D_{iv} + S_{iv}}{M_3} \times 100\%, \quad (1.8)$$

де, D_{ivp} – переказні депозити в іноземній валюті, млн. грн.;

D_{iv} – усі інші, крім переказних, депозити в іноземній валюті, млн. грн.;

S_{iv} – цінні папери, за винятком акцій, в іноземній валюті, млн. грн.;

M_3 – грошова маса агрегата M_3 , млн. грн.

Наступний етап розрахунку інтегрального показника валютної безпеки передбачає так зване нормування значень індикаторів на основі тих характеристик, які наводяться у Методичних рекомендаціях та представлені у табл. 1.1. Так, розраховані значення індикаторів порівнюються із тими, що наводяться у згаданій методиці і, на основі цього, їх рівень може бути: критичним, небезпечним, незадовільним, задовільним та оптимальним.

Четвертий етап розрахунку рівня валютної безпеки спрямований на віднесення розрахованих значення індикаторів до показників-стимуляторів чи до дестимуляторів, тобто до типу А, В чи С. Так, до типу А – відносять ті індикатори, які мають змішану природу (тобто можуть мати стимулюючий та дестимулюючий характер). Індикатори типу В – це ті, які мають дестимулюючий характер, тобто обернений зв'язок зі зміною їх рівня і рівнем валютної безпеки. А також індикатори - типу С – стимулятори, тобто ті, які мають прямий зв'язок між напрямом зміни індикатора та рівнем валютної безпеки.

Таблиця 1.1

Значення індикаторів валютної безпеки згідно Методичних рекомендацій з розрахунку рівня економічної безпеки для цілей нормування [37]

Індикатор валютної безпеки	Значення індикаторів валютної безпеки для нормування									
	$X_{\text{крит}}^L$	$X_{\text{небезп}}^L$	$X_{\text{нездв}}^L$	$X_{\text{здв}}^L$	$X_{\text{опт}}^L$	$X_{\text{опт}}^R$	$X_{\text{здв}}^R$	$X_{\text{нездв}}^R$	$X_{\text{небезп}}^R$	$X_{\text{крит}}^R$
Індекс зміни національної грошової одиниці до долара (I_r)	90	94	95	96	97	104	106	108	112	130
Різниця між форвардним та офіційним курсом гривні до долара (s)	-1,2	-0,8	-0,5	-0,3	0,0	0,3	0,5	0,8	1,2	2,5
Валові міжнародні резерви України у місяцях імпорту (MP_{mi})	1,5	2	2,5	3	5					
Частка кредитів в іноземній валюті (Q_{iv})						20	30	37	45	50
Сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням ($KП_{iv}$)	-8	-4	-3	-2	0	0	5	7	8	10
Рівень доларизації грошової маси (R_d)						15	20	24	27	30

На п'ятому етапі, після визначення типу індикаторів проводять їх нормування з урахуванням цього поділу. Так, якщо індикатор віднесено до типу С, то використовується така система рівнянь, яка зазначена нижче [37]:

$$y_i = \begin{cases} 0,2 \exp\left(\frac{x_{ij} - x_{\text{крит}}}{n_i}\right), x_{ij} < 0 \cap x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 \frac{x_{ij}}{x_{\text{крит}}}, 0 < x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 + 0,2 \frac{(x_{ij} - x_{\text{крит}})}{(x_{\text{небезп}} - x_{\text{крит}})}, x_{\text{крит}} \leq x_{ij} < x_{\text{небезп}} \\ 0,4 + 0,2 \frac{(x_{ij} - x_{\text{небезп}})}{(x_{\text{нездв}} - x_{\text{небезп}})}, x_{\text{небезп}} \leq x_{ij} < x_{\text{нездв}} \\ 0,6 + 0,2 \frac{(x_{ij} - x_{\text{нездв}})}{(x_{\text{здв}} - x_{\text{нездв}})}, x_{\text{нездв}} \leq x_{ij} < x_{\text{здв}} \\ 0,8 + 0,2 \frac{(x_{ij} - x_{\text{здв}})}{(x_{\text{опт}} - x_{\text{здв}})}, x_{\text{здв}} \leq x_{ij} < x_{\text{опт}} \\ 1, x_{\text{опт}} \leq x_{ij} \end{cases} \quad (1.9)$$

де, y_i – нормоване значення і-го індикатора;

x_{ij} – значення і-го індикатора у j-ому періоді.

n_i – визначена експертами константа згладжування.

Якщо ж визначений індикатор, віднесений до індикаторів типу В, то для його нормування, використовуємо дещо іншу систему рівнянь [37]:

$$y_i = \begin{cases} 1, x_{ij} < x_{\text{опт}} \\ 0,8 + 0,2 \frac{(x_{\text{здв}} - x_{ij})}{(x_{\text{здв}} - x_{\text{опт}})}, x_{\text{опт}} \leq x_{ij} < x_{\text{здв}} \\ 0,6 + 0,2 \frac{(x_{\text{нездв}} - x_{ij})}{(x_{\text{нездв}} - x_{\text{здв}})}, x_{\text{здв}} \leq x_{ij} < x_{\text{нездв}} \\ 0,4 + 0,2 \frac{(x_{\text{небезп}} - x_{ij})}{(x_{\text{небезп}} - x_{\text{нездв}})}, x_{\text{нездв}} \leq x_{ij} < x_{\text{небезп}} \\ 0,2 + 0,2 \frac{(x_{\text{крит}} - x_{ij})}{(x_{\text{крит}} - x_{\text{небезп}})}, x_{\text{небезп}} \leq x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 \frac{x_{\text{крит}}}{x_{ij}}, x_{ij} \geq x_{\text{крит}} \end{cases} \quad (1.10)$$

Якщо ж, визначений індикатор за проведеними розрахунками віднесено до типу А, то в залежності від того, якої характеристики він набуває – стимулятора чи дестимулятора, використовують систему рівнянь для типу С або для типу В.

На шостому етапі розрахунку рівня валютної безпеки, на основі проведеного нормування та, використовуючи вагові коефіцієнти, визначені знову ж таки згаданими вже Методичними рекомендаціями до розрахунку рівня економічної безпеки, та представлені у табл. 1.2, розраховують інтегральний показник валютної безпеки за формулою 1.11 поданою нижче.

Табл. 1.2

Вагові коефіцієнти для розрахунку рівня валютної безпеки [37]

Індикатор валютної безпеки	Вагове значення
Індекс зміни національної грошової одиниці до долара (I_r)	0,1775
Різниця між форвардним та офіційним курсом гривні до долара (s)	0,1505
Валові міжнародні резерви України у місяцях імпорту (MP_{mi})	0,1801
Частка кредитів в іноземній валюті (Q_{iv})	0,1496
Сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням ($KП_{iv}$)	0,1657
Рівень доларизації грошової маси (R_d)	0,1767

Інтегральний показник валютної безпеки (I_{BB}) розраховуємо за формулою:

$$I = \sum_{i=1}^n d_i \times y_i, \quad (1.11)$$

де, d_i – вагове значення i -го індикатора;

y_i – значення нормоване індикатора.

Крім зазначеної методики інтегрального оцінювання рівня валютної безпеки можуть застосовуватися і інші підходи, зокрема і ті, які спрямовані на формування комплексної характеристики стану валютної безпеки держави та оцінку перспектив розвитку у цьому напрямі економічної безпеки. Такі підходи здебільшого орієнтуються на застосування експертних методів та методів математичного моделювання, а саме:

- методи статистичного аналізу, серед яких є широкий спектр тих, які дадуть можливість виявити тенденції змін індикаторів валютної безпеки та шляхом екстраполяції спрогнозувати її рівень на найближчу чи тривалішу перспективу, провести факторний аналіз з метою виявлення тих чинників, які впливають на нього найбільшою мірою. Це, в тому числі, методи кореляційно-регресійного аналізу, аналізу тенденції часових рядів, кластерний метод, метод спектрального аналізу та ін.;
- метод побудови сценаріїв, який практично повністю ґрунтується на думці та кваліфікації експертів. Типове застосування цього методу передбачає побудову певного сценарію, в даному випадку формування уявної ситуації щодо рівня валютної безпеки та його зміни в залежності від впливу певних чинників на визначену перспективу. Слід зазначити, що застосування методу сценаріїв вважають ефективним у випадку прогнозування та оцінки результатів валютної та грошово-кредитної політики держави, визначення того, наскільки ефективними можуть бути пропоновані заходи щодо покращення стану валютної безпеки в країні, пропонування заходів з реалізації виявлених резервів

удосконалення політики щодо зміцнення цієї складової фінансової безпеки;

- теорія ігор – це також один з експертних методів прогнозування і, у випадку оцінки валютної безпеки, можуть бути корисними для прийняття рішень стосовно провадження валютної політики у суперечливих умовах та обставинах. Окремі елементи цього підходу також можуть застосовані при формування стратегії розвитку валютної політики, її впровадженні з урахуванням умов та вимог, які ставлять перед Україною міжнародні партнери;
- методи теорії нечітких множин дозволяють аналізувати багатofакторні явища, які залежать від численних економічних показників, взаємозв'язки між якими не завжди можна чітко визначити. Саме таким можна вважати і валютну безпеку. Ці методи також дають можливість оцінити економічні ризики, коли відсутні точні межі та спостерігається невизначеність. Замість жорстких числових значень використовуються нечіткі змінні (наприклад, високий рівень боргу, стабільний курс та ін.), які дозволяють моделювати валютну безпеку більш реалістично. Найбільш ефективними при цьому вважають такі методи нечітких множин як метод Мамдані, функції належності, нейромережі з нечіткими правилами;
- методи розпізнавання образів – це методи, які дозволяють класифікувати об'єкти на основі їх характеристики. У контексті валютної це означає ідентифікацію рівня ризику, прогнозування кризових ситуацій і виявлення закономірностей у фінансових показниках. Застосування цих методів дозволяють: виявляти типові та аномальні тенденції у валютній політиці; класифікувати країни або періоди за рівнем валютної стабільності; прогнозувати кризові ситуації (наприклад девальвацію або валютну кризу). Серед поширених методів розпізнавання образів, які застосовуються для оцінки валютної безпеки назовемо: метод кластерного аналізу (наприклад, для групування країн

за схожими характеристиками, що впливають на валютну безпеку); метод головних компонент (наприклад, для зменшення кількості факторів, що впливають на валютну безпеку та виявлення найсуттєвіших); Байєсівський класифікатор – для визначення ймовірності настання валютної кризи на основі історичних даних. Зазвичай, такі методи можуть використовуватися центральними банками, аналітичними центрами та інвесторами для оцінки ризиків валютного ринку.

Підсумовуючи, зазначимо, що сукупність методів та підходів, які можуть застосовуватися для розрахунку рівня валютної безпеки є доволі широкими, вони ґрунтуються на великих масивах інформації, тому передбачають застосування також і тих методів, які надає нам статистика, математичне моделювання, економіко-аналітичне прогнозування та багато інших. Однак, ключовою для використання методикою, на сьогодні є та, яка передбачає розрахунок інтегрального показника валютної безпеки на основі Методичних рекомендацій для розрахунку економічної безпеки, запропонованих ще у 2013 році.

Висновки до розділу 1

У першому розділі кваліфікаційної роботи ми розглянули підходи до визначення поняття валютної безпеки та з'ясували, що воно є багатогранним та складним, таким, що включає в себе різні елементи та напрями валютної політики. За такого системного підходу, валютна безпека окреслюється станом рівноваги та стійкості усієї валютної системи держави. Остання залежить від того, яку монетарну політику провадить держава в цілому, та валютну зокрема. При цьому важливий взаємозв'язок і нормативно-правового регулювання, і вжиття інструментів економічного характеру, і робота з міжнародними інституціями.

Нами було визначено, що валютна безпека – це стан стабільності валютної системи країни, що забезпечує її здатність протистояти внутрішнім та зовнішнім загрозам, підтримувати стійкість національної валюти, збалансованість платіжного балансу та ефективність валютно-фінансової політики. Вона є невід’ємним елементом загальної економічної безпеки держави та впливає на: стабільність валютного ринку, зокрема, контроль за коливанням валютного курсу; рівень валютних резервів, а саме достатність золотовалютних резервів для покриття імпортних потреб та зовнішніх боргів; стан платіжного балансу, тобто збалансованість зовнішньої торгівлі та руху капіталу; довіру до національної валюти та запобігання її девальвації і відтоку капіталу; ефективність валютного регулювання і контроль за валютними операціями та фінансовими потоками.

Для оцінки валютної безпеки послуговуються системою кількісних та якісних показників, які характеризують стан валютного ринку, рівень зовнішньої заборгованості, стабільність валютного курсу та обсяг золотовалютних резервів.

Сукупність методів та підходів, які можуть застосовуватися для розрахунку рівня валютної безпеки є доволі широкими, вони ґрунтуються на великих масивах інформації, тому передбачають застосування також і тих методів, які надає нам статистика, математичне моделювання, економіко-аналітичне прогнозування та багато інших. Дані методи спрямовані на формування комплексної характеристики стану валютної безпеки держави та оцінку перспектив розвитку у цьому напрямі економічної безпеки. Такі підходи здебільшого орієнтуються на застосування експертних методів та методів математичного моделювання, а саме: методи статистичного аналізу, метод побудови сценаріїв, теорія ігор, методи теорії нечітких множин методи розпізнавання образів та ін.

Однак, ключовою для використання методикою, на сьогодні є та, яка передбачає розрахунок інтегрального показника валютної безпеки на основі Методичних рекомендацій для розрахунку економічної безпеки, запропонованих ще у 2013 році.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ТА АНАЛІЗ РІВНЯ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ

2.1. Аналіз ключових критеріїв та оцінка інтегрального показника валютної безпеки України

Одним із основних критеріїв валютної безпеки є валютний курс, адже саме він визначає купівельну спроможність національної, конкурентоспроможність експорту та імпорту, рівень інфляції та зовнішньої заборгованості та фінансову стабільність країни в цілому. Значні коливання або нестабільність курсу можуть свідчити про ризики настання валютної кризи, зниження довіри до інвесторів та проблеми в економіці. В Україні валютний курс є доволі чутливим та протягом останніх років зазнавав значних коливань. Політична нестабільність в країні першочергово відображалася різким підняттям валютного курсу та девальвацією національної валюти. За даними Національного банку України ми проаналізували динаміку офіційного валютного курсу гривні до долара США по місяцях за 2020 – 2024 роки (рис. 2.1)

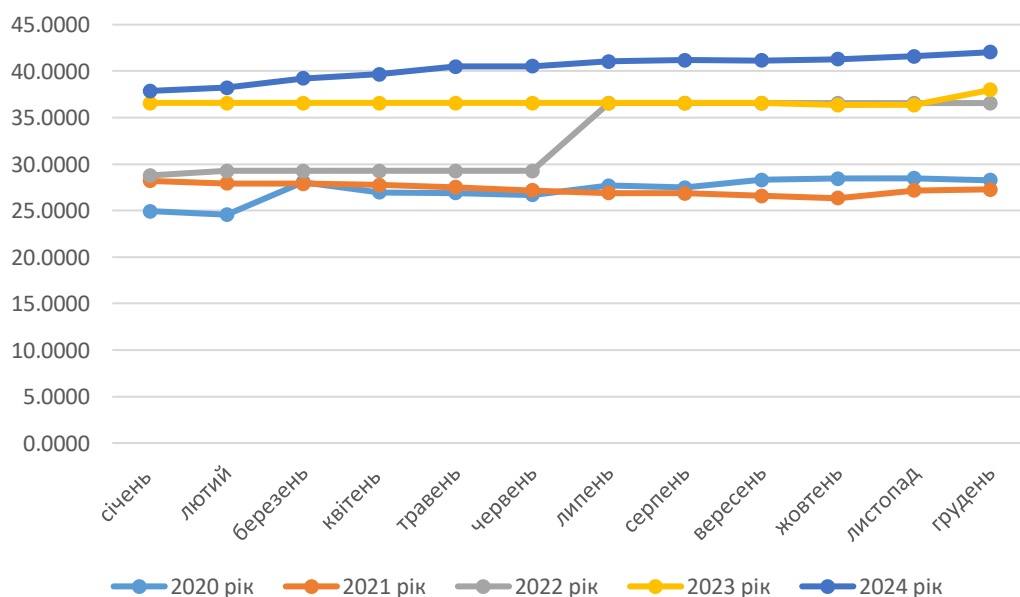


Рис. 2.1. Динаміка офіційного валютного курсу гривні до долара США за період з 2021 року по 2024 рік

Джерело: складено автором за даними [34]

З рисунку бачимо, що кожного року відбувається зростання валютного курсу, однак такі зміни здебільшого є поступовими. Суттєві так звані «скачки» курсу можемо спостерігати у лютому-березні 2020 року (в межах 2,5 грн. за 1 дол.) та червні-липні 2022 року, де таке зростання було доволі суттєвим (більше, ніж на 7 грн. за 1 дол.). Протягом останнього року також є негативна динаміка у змінах валютного курсу і за період з січня 2024 року по грудень цього ж року маємо знецінення вартості національної валюти майже на 5 грн. по відношенні до долара. Безумовно, існують суттєві причини для такої тенденції, які пов'язані із військовим вторгненням, скороченням іноземних інвестицій, зростанням цін на енергоресурси та значним зростанням зовнішнього боргу.

Визначимо також середнє значення валютного курсу протягом 2020 – 2024 років та оцінимо його динаміку (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка середнього значення офіційного валютного курсу гривні до
долара США протягом 2020 – 2024 років

Показники	Роки				
	2020	2021	2022	2023	2024
Середнє значення офіційного валютного курсу гривні до долара, грн.	26,96	27,29	32,34	36,57	40,15
Абсолютне ланцюгове відхилення середнього значення офіційного валютного курсу гривні до долара, грн.	1,12	0,33	5,05	4,23	3,58
Абсолютне базове відхилення середнього значення офіційного валютного курсу гривні до долара, грн.	-	0,33	5,38	9,61	13,19
Відносне ланцюгове відхилення середнього значення офіційного валютного курсу гривні до долара, %	-	101,22	118,50	113,08	109,79
Відносне базове відхилення середнього значення офіційного валютного курсу гривні до долара, %	-	101,22	119,96	135,65	148,92

Джерело: складено автором за даними [41]

За даними табл. 2.1 спостерігаємо стабільну негативну тенденцію у змінах середнього валютного курсу. Так, бачимо, що у 2022 році в порівнянні з 2021 роком відбулося знецінення національної валюти на 5,38 грн. (18,5%), і далі у 2023 році ще на 4,23 грн. (13,08 %) та у 2024 році ще на 3,58 грн. (9,79%). Якщо аналізувати динаміку середнього валютного курсу в порівнянні з початком аналізованого періоду (2021 роком), то бачимо, що таке зростання відбулося на 13,19 грн. (48,92 %). На рис. 2.2 зображено динаміку зростання середнього валютного курсу національної валюти по відношенню до долара США.

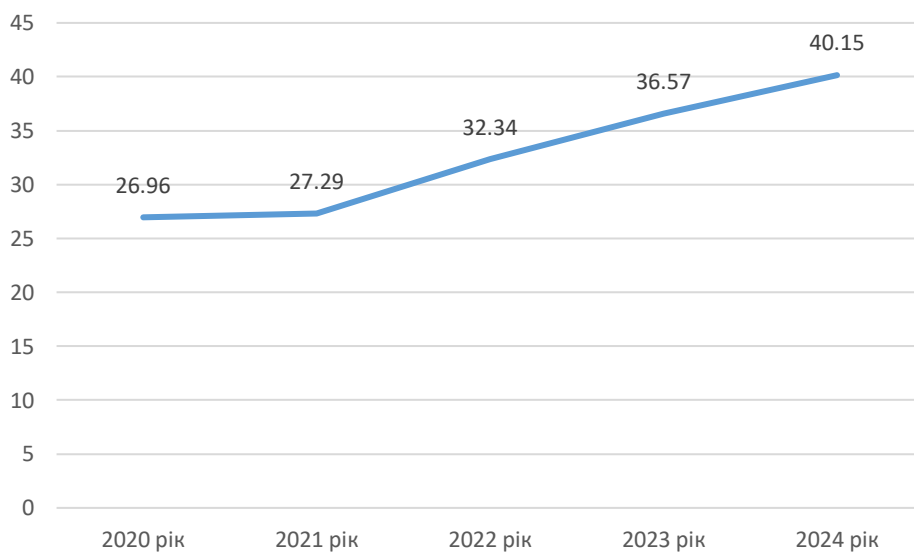


Рис. 2.2. Динаміка зростання середнього валютного курсу національної валюти по відношенню до долара США

Джерело: складено автором за даними [41]

Як вже зазначалося нами у першому розділі цієї кваліфікаційної роботи оцінюючи рівень валютної безпеки беруть до увагу показник волатильності валютного курсу, який показує коливання вартості національної валюти щодо інших валют за певний період та відображає рівень нестабільності курсу, а також ризики, пов'язані з валютними операціями.

За даними щоденних валютних курсів та з урахування середнього валютного курсу гривні до долара США, представлених на сторінці Національного банку України, користуючись програмним забезпеченням Excel

нами було визначено коефіцієнт волатильності валютного курсу за 2020 – 2024 роки (рис. 2.3).

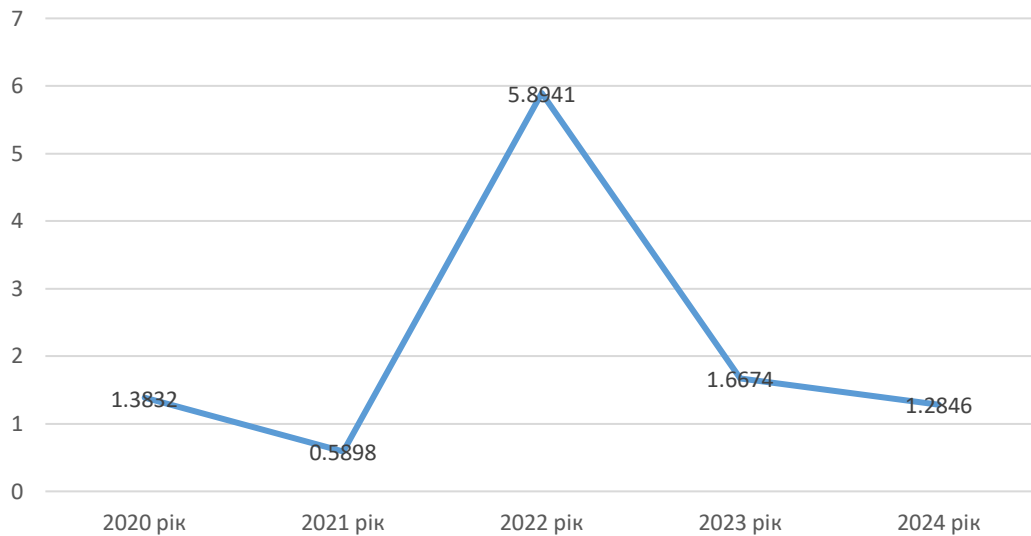


Рис. 2.3. Динаміка коефіцієнту волатильності валютного курсу за 2020 – 2024 роки

Джерело: складено автором за даними [41]

Чим нижчий коефіцієнт волатильності, тим стабільнішим є національна валюта країни. Отож, з даного графіку бачимо, що рівень волатильності найнижчим був у 2021 році – році, який передував військовому вторгненню в Україну. Відповідно, у 2022 році, коли відбувся вплив масштабних дестабілізуючих чинників, пов'язаних із введенням воєнного стану в країні, валютних курс відреагував значними коливаннями і рівень волатильності валютного курсу різко піднявся (на 5,3043 пункти). В подальшому, коли грошово-кредитна та монетарна політика Національного банку швидко і доволі ефективно відреагувала на воєнні дії в країні рівень волатильності знизився і вже у 2024 році досяг навіть дещо нижчого значення, ніж у 2020 році.

Щодо аналізу показника реального ефективного обмінного курсу (REER), то ми зазначали, що якщо він становить більше 100, то вважається, що національна валюта переоцінена, а якщо нижче 100 – то недооцінена. У табл. 2.2 представлено дані Національного банку України щодо зазначеного показника по місяцях протягом 2020 – 2024 років.

Таблиця 2.2

Значення показника реального ефективного обмінного курсу (REER)
протягом 2020 – 2024 років

Місяці	Роки				
	2020	2021	2022	2023	2024
січень	1,0085	0,9024	0,9829	0,9087	0,9105
лютий	1,0086	0,9165	0,9835	0,9117	0,8969
березень	0,9645	0,9458	1,0097	0,9205	0,8736
квітень	0,9747	0,9469	1,0342	0,9002	0,8668
травень	0,9832	0,9532	1,0789	0,9090	0,8670
червень	0,9596	0,9649	1,1085	0,9257	0,8799
липень	0,9250	0,9771	1,0552	0,9081	0,8666
серпень	0,9093	0,9863	0,9225	0,8952	0,8573
вересень	0,9051	0,9946	0,9498	0,9186	0,8531
жовтень	0,9066	1,0156	0,9768	0,9459	0,8694
листопад	0,9122	1,0289	0,9511	0,9557	0,8956
грудень	0,9012	1,0172	0,9277	0,9349	0,9148

Джерело: складено автором за даними [41]

За даними цієї таблиці бачимо, що здебільшого аналізований показник є меншим від 1 (100%) та показує недооцінку національної валюти, особливо за останній рік. Разом з тим, в період березня-липня 2022 року національна валюта нашої країни була доволі переоцінена.

Для оцінювання зовнішньої заборгованості ми провели розрахунок співвідношення зовнішнього боргу до ВВП. Проте, слід зазначити, що оскільки нам не вдалося віднайти інформацію про рівень ВВП у 2024 році з офіційних джерел, такий розрахунок ми провели за період з 2020 по 2023 роки (табл 2.3).

Таблиця 2.3

Співвідношення зовнішнього боргу України до ВВП за 2020 – 2023 роки

Показники	Роки			
	2020	2021	2022	2023
Вартість зовнішнього боргу, млн. грн.	3143463	3697104	4177773	5749106
ВВП, млн. грн.	4 222 026	5 450 849	5 239 114	6 627 961
Співвідношення зовнішнього боргу до ВВП, %	74,45	67,83	79,74	86,74

Джерело: складено автором за даними [27]

Відомо, що безпечним рівнем вважається значення даного коефіцієнта менше 60%. За даними табл. 2.3 бачимо, що рівень зовнішнього боргу протягом аналізованого нами періоду в безпечній зоні не перебував, а з початком повномасштабного вторгнення взагалі суттєво підвищився, продовжує підвищуватися далі і наближається до критичної межі (рис. 2.4).

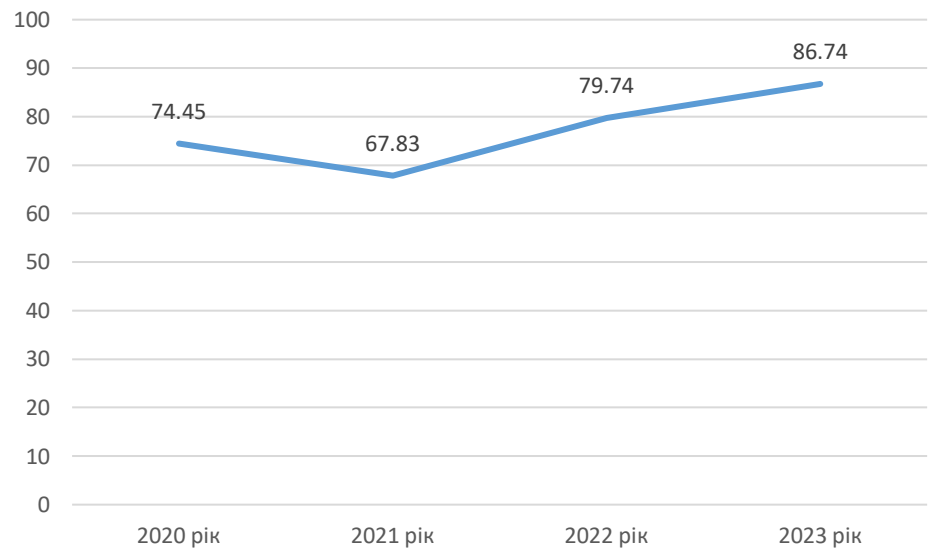


Рис. 2.4. Динаміка співвідношення зовнішнього боргу України до ВВП за 2020 – 2023 роки

Джерело: складено автором за даними [27]

Для подальшого аналізу впливу зовнішнього заборгованості на валютну безпеку оцінимо коефіцієнт обслуговування боргу. Отже, за даними Національного банку, зокрема платіжного балансу, ми розрахували зазначений коефіцієнт (табл. 2.4). та проаналізували його динаміку (рис. 2.5).

Таблиця 2.4

Оцінка коефіцієнту обслуговування боргу України за 2020 – 2024 роки

Показники	Роки				
	2020	2021	2022	2023	2024
1	2	3	4	5	6
Основна сума зовнішнього боргу, яка має бути погашена протягом 12 місяців, млн. дол. США	39 449	42 634	35 692	36 649	112 265
Відсоткові платежі, які мають бути погашені протягом 12 місяців, млн. дол. США	4 147	4 210	3 103	7 854	23 127

Продовження табл. 2.4

1	2	3	4	5	6
Загальна сума платежів за боргом, які мають бути погашені протягом 12 місяців, млн. дол. США	43 596	46 844	38 795	44 503	135 392
Експорт, млн. дол. США	60 707	81 504	57 517	51 280	56 113
Коефіцієнт обслуговування боргу, %	71,81	57,47	67,45	86,78	241,28

Джерело: складено автором за даними [27]

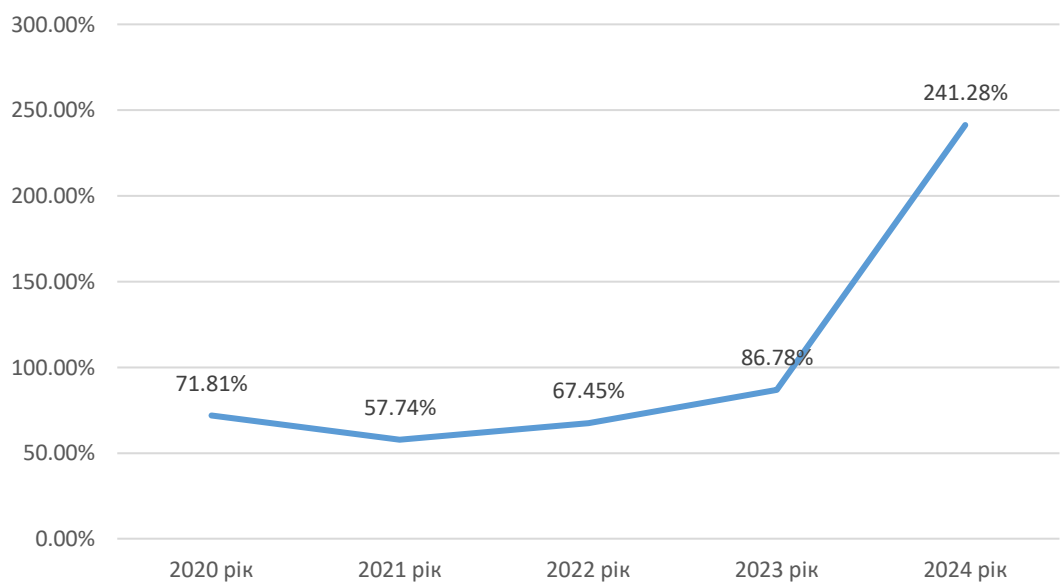


Рис. 2.5. Динаміка коефіцієнту обслуговування боргу України за 2020 – 2024 роки

Джерело: складено автором за даними [27]

За даними табл. 2.4 бачимо, що рівень обслуговування боргу (DSR) є протягом всього аналізованого періоду є занадто високим. Так, попередньо ми вже згадували, що значення цього коефіцієнта має бути до 20 – 25 %. А діапазон в межах 30 – 40 % вважається вже критичним та свідчить про високу ймовірність дефолту та / або валютної кризи. Ми ж спостерігаємо найнижче значення цього коефіцієнта у 2021 році і то, він знаходився на рівні 57,74%. Починаючи з початку воєнних дій в нашій країні розмір коефіцієнта обслуговування боргу різко почав зростати. На кінець 2024 року значення цього показника взагалі є катастрофічним і становило 241,28%.

Подальший аналіз валютної безпеки продовжимо розрахунком інтегрального показника валютної безпеки за Методичними рекомендаціями для розрахунку економічної безпеки.

Насамперед визначимо ті показники, які необхідні нам для розрахунку індикаторів валютної безпеки (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Вихідні для розрахунку індикаторів валютної безпеки України за 2020 – 2024 роки

Показники	Роки				
	2020	2021	2022	2023	2024
Офіційний курс гривні до долара США, середній за період, грн.	26,96	27,29	32,34	36,57	40,15
Офіційний курс гривні до долара США, середній за попередній період, грн.	25,84	26,96	27,29	32,34	36,57
Форвардний курс гривні , станом на кінець періоду, грн.	28,3905	27,2159	36,9260	37,2149	41,8072
Міжнародні резерви країни, млн. дол. США	29133	30940	28494	40514	43795
Сума річного імпорту, млн. дол. США	63 085	84 175	83 254	89 159	66 810
Кредити в іноземній валюті резидентам, млн. грн.	407343	361899	359213	348194	413797
Загальна сума кредитів резидентам, млн. грн.	1049579	1149567	1133563	1130774	1317740
Обсяг проданої населенню валюти, млрд. дол США	14,852	20,298	12,225	18,927	25,959
Обсяг купленої банками в населення валюти, млрд. дол. США	15,951	21,513	11,215	15,564	14,905
Переказні депозити в іноземній валюті, млн.грн.	287450	317930	440810	569250	590770
Інші депозити в іноземній валюті, млн. грн.	509870	470440	488330	714660	767810
Цінні папери (крім акцій) в іноземній валюті, млн. грн.	2640	1750	1120	750	520
Грошова маса (М ₃), млн. грн.	1850010	2071360	2501620	3077190	3488380

Джерело: складено автором за даними [32]

На основі зазначених даних розрахуємо індикатори валютної безпеки, використовуючи формули 1.3 – 1.8. Результати розрахунків представлені у табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Значення індикаторів валютної безпеки України за 2020 – 2024 роки

Індикатор валютної безпеки	Роки				
	2020	2021	2022	2023	2024
Індекс зміни національної грошової одиниці до долара (I_r)	109,40	101,19	134,01	117,44	114,96
Різниця між форвардним та офіційним курсом гривні до долара (s)	1,4305	-0,0741	4,586	0,6449	1,6572
Валові міжнародні резерви України у місяцях імпорту (MP_{mi})	5,54	4,41	4,11	5,45	7,87
Частка кредитів в іноземній валюті (Q_{iv})	38,81	31,48	31,69	30,79	31,40
Сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням ($KП_{iv}$)	-1,10	-1,22	1,01	3,36	11,05
Рівень доларизації грошової маси (R_d)	43,24	38,14	37,19	41,75	38,96

Джерело: складено автором

Якщо проаналізувати розраховані нами індикатори валютної безпеки, то бачимо, суттєве зростання індексу зміни національної грошової одиниці до долара, яке зазнало особливого зростання у 2022 році, і далі кожного наступного року цей індекс також збільшується доволі сильно (рис. 2.6). Якщо порівняти отримані нами значення цього індексу із тими, що представлені у табл. 1.1, то можемо зробити висновок, що лише у 2021 році він мав оптимальний розмір, у 2022 році перевищив своє критичне значення, а у 2023 – 2024 роках знаходився між небезпечною і критичною зонами.

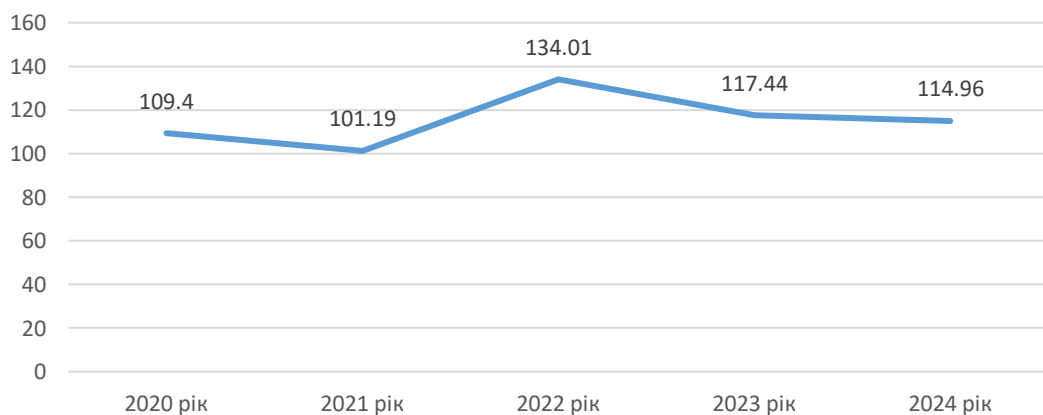


Рис. 2.6. Динаміка індексу зміни національної грошової одиниці до долара США протягом 2020 – 2024 років

Джерело: складено автором

Різниця між форвардним та офіційним курсом гривні до долара також у 2022 році перевищувала критичний рівень, а у 2023 – 2024 знаходилася між небезпечною і критичною зоною. Якщо порівняти динаміку цього індикатора коефіцієнтом волатильності валютної курсу представленому вище, то бачимо схожу картину (рис. 2.7).

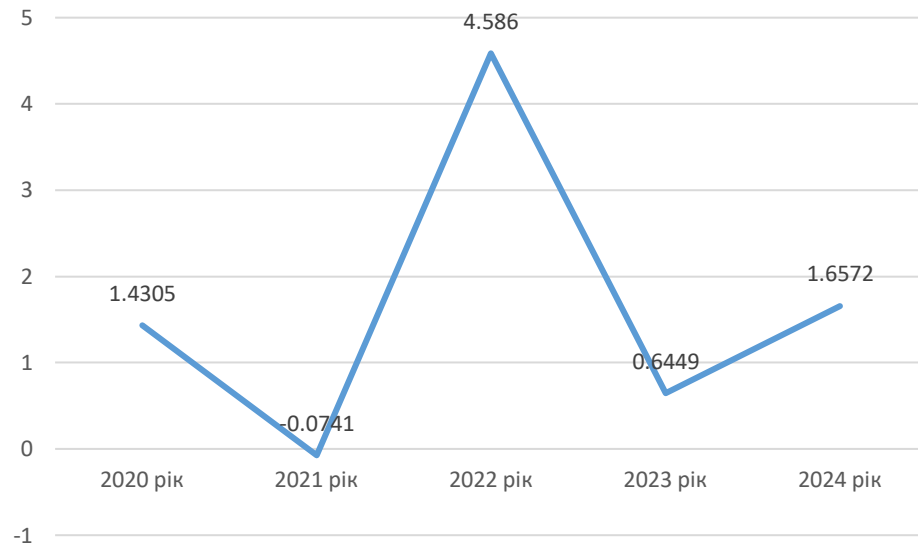


Рис. 2.7. Динаміка різниці між форвардним та офіційним курсом гривні до долара США протягом 2020 – 2024 років

Джерело: складено автором

Індикатор валових міжнародних резервів України у місяцях імпорту протягом аналізованого періоду перебуває на рівні близькому до оптимального з суттєвим зростанням у 2024 році. Його динаміка є доволі позитивною у складі валютної безпеки країни (рис. 2.8).

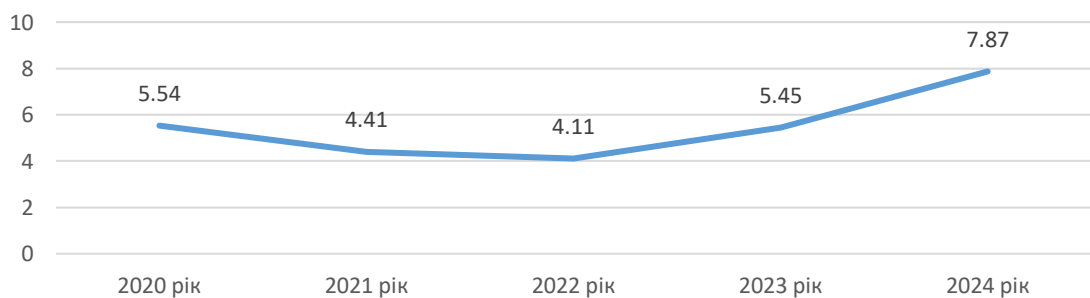


Рис. 2.8. Динаміка валових міжнародних резервів України у місяцях імпорту протягом 2020 – 2024 років

Джерело: складено автором

Частка кредитів в іноземній валюті коливається від задовільної до незадовільної зони нормативних значень, крім 2021 року, коли рівень цього показника вказував на небезпечний вплив на рівень валютної безпеки (рис. 2.9).

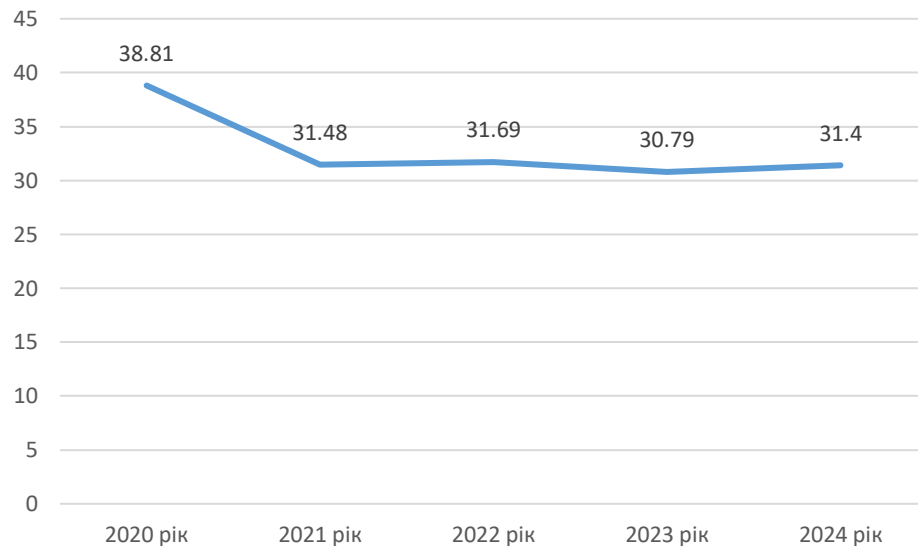


Рис. 2.9. Динаміка частки кредитів в іноземній валюті протягом 2020 – 2024 років

Джерело: складено автором

Сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням до 2023 року перебувало на рівні близькому до оптимального, проте у 2023 році почало наближатися до задовільного рівня, а вже у 2024 році відбулося значне зростання цього показника, що перевищило критичне значення та вказує на значні диспропорції у операціях з продажу та купівлі іноземної валюти (рис. 2.10).

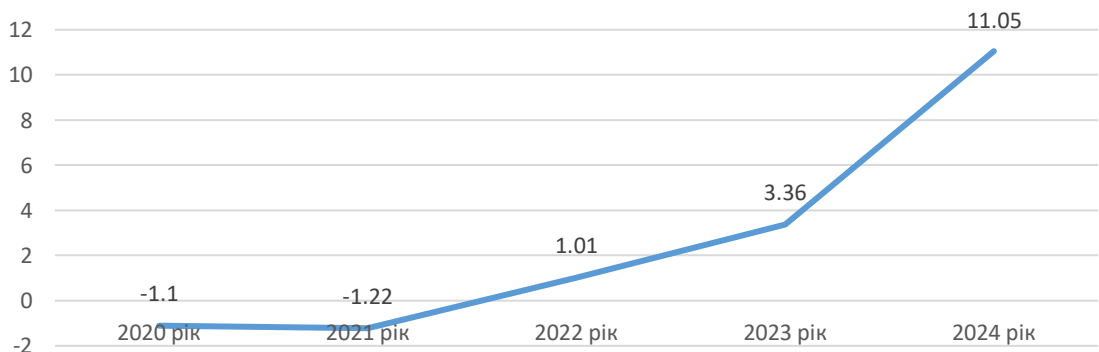


Рис. 2.10. Динаміка сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням протягом 2020 – 2024 років

Джерело: складено автором

Рівень доларизації грошової маси є значно вищим його критичного значення, з суттєвим перевищенням у 2023 та 2020 роках (рис. 2.11). Безперечно така ситуація суттєво погіршує стан валютної безпеки та вносить дестабілізуючі тенденції у її зміцнення.

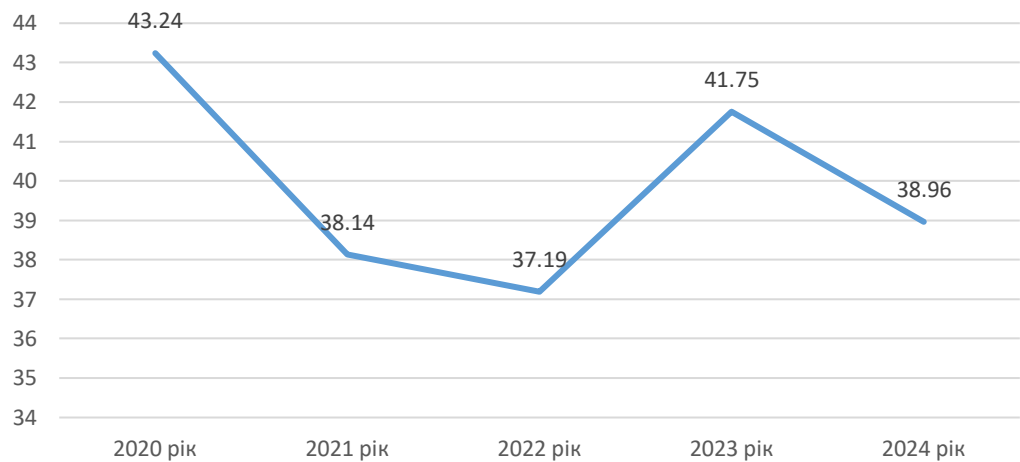


Рис. 2.11. Динаміка рівня доларизації грошової маси протягом 2020 – 2024 років

Джерело: складено автором

Наступний етап визначення інтегрального показника валютної безпеки передбачає проведення нормування індикаторів, використовуючи систему рівнянь 1.9 або 1.10. Після проведених розрахунків з урахуванням вагових значень кожного з індикаторів, представлених у таблиці 1.2 цієї роботи та із використанням формули 1.11 визначимо інтегральний показник валютної безпеки. Результати розрахунків оформимо у табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Нормовані значення індикаторів валютної безпеки та інтегральний показник валютної безпеки України протягом 2020 – 2024 років

Назва індикатора	Тип індикатора	Вагове значення	Роки				
			2020	2021	2022	2023	2024
1	2	3	4	5	6	7	8
I_r	B	0,1775	0,5500	0,2385	0,1940	0,3444	0,3667
s	A	0,1505	0,3571	0,5534	0,1087	0,7333	0,3231
MP_{mi}	B	0,1801	1	0,9410	0,9110	1	1
Q_{iv}	B	0,1496	0,5500	0,7577	0,7517	0,7774	0,7600
$KП_{iv}$	A	0,1657	0,7100	0,7220	0,9600	0,8656	0,1810

Продовження табл. 2.8

1	2	3	4	5	6	7	8
R_d	B	0,1767	0,1388	0,1573	0,1613	0,1437	0,1540
Інтегральний показник валютної безпеки			0,5559	0,5559	0,5149	0,6367	0,4647

Джерело: складено автором

Таким чином, розрахований нами інтегральний показник валютної безпеки вказує на низький її рівень, який перебуває здебільшого у незадовільній зоні, з перебуванням на задовільному рівні лише у 2023 році з усього аналізованого нами періоду. У 2024 році відбулося зниження даного показника, яке вказує на погіршення тенденцій у ключових характеристиках валютної безпеки та необхідності перегляду заходів валютної політики держави. Для наочності відображення результатів проведеного аналізу побудуємо графік індикатора валютної безпеки (рис. 2.12).

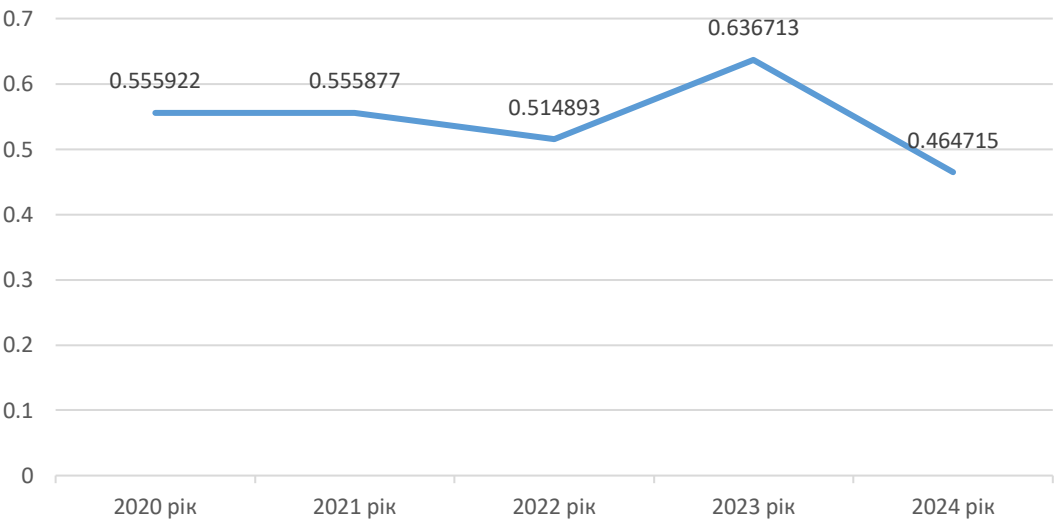


Рис. 2.12. Динаміка інтегрального показника валютної безпеки України за 2020 – 2024 роки

Джерело: складено автором

Підсумовуючи зазначимо, що низький рівень валютної безпеки спровокований насамперед зростанням індексу офіційного валютного курсу

національної валюти до долара США, різким зростанням сальдо купівлі-продажу валюти у 2024 році та рівнем доларизації протягом всього аналізованого періоду.

2.2. Оцінка викликів та загроз валютній безпеці України

Валютна безпека є ключовим елементом економічної стабільності України. Як зазначалося нами у першому розділі цієї кваліфікаційної роботи вона визначається здатністю держави підтримувати стійкість національної валюти, контроль над зовнішнім боргом та збалансованість валютного ринку. Безумовно, на рівень валютної безпеки впливає низка загроз та викликів, які можуть призвести до кризових явищ. Усі загрози та виклики прийнято поділяти на ті, які викликані зовнішнім середовищем, та ті, які спровоковані діями всередині країни. Серед викликів зовнішнього характеру виділимо, насамперед ті, які є геополітичними, здійснюють дестабілізуючий вплив та провокують виникнення глобальних економічних та фінансових криз.

Теорія ризиків зазначає, що будь-який ризик пов'язаний з невизначеністю, яка стосується усіх сфер економіко-політичного життя країни, в тому числі і валютної сфери. Для вимірювання та оцінювання такої невизначеності міжнародними інституціями, зокрема Міжнародним валютним фондом розроблено відповідні індекси. Серед них:

1) World Uncertainly Index (WUI-індекс) – це індекс світової невизначеності та макроекономічний показник, який вимірює рівень економічної та політичної невизначеності в різних країнах. Він розраховується на основі аналізу текстів економічних звітів МВФ для більшості ніж 140 країн, у яких згадується термін «невизначеність» («uncertainly»). Загалом цей індекс було розроблено економічним відділом МВФ та Федеріко М. Стріцці, Ніколя Блумом і Паоло Песенті. Чим вищий WUI-індекс, тим. Більша невизначеність в економіці, що може впливати на інвестиції, курси валют, економічне зростання та інші макроекономічні показники. Даний індекс використовується: Центральними

банками та урядами для аналізу економічних ризиків та розробки політики, в тому числі і валютної; інвесторами – для оцінки ризиків на фінансових ринках; міжнародними організаціями – для прогнозування економічних криз. Слід зазначити, що Україна має високий рівень невизначеності за цим індексом, особливо після 2014 року (початку воєнних дій з росією) та після повномасштабного вторгнення у 2022 році. Війна суттєво підвищила WUI, що вплинуло на інвестиційний клімат, курс гривні та економічні прогнози.

2) World Pandemic Uncertainty Index (WPUI-індекс) – це індекс глобальної невизначеності, спричиненої пандеміям, який оцінює рівень економічної та політичної невизначеності, пов'язаної із пандемічними загрозами, шляхом аналізу економічних звітів та офіційних документів. Цей індекс було розроблено в межах досліджень МВФ та Світового банку, як розширення попереднього індексу WUI. Він також ґрунтується на аналізі звітів понад 140 країн, але окрім слова «невизначеність», тут також аналізується і використання слова «пандемія». Аналогічно, чим вище значення цього індексу, тим більша невизначеність, пов'язана із пандеміями, що також може впливати на економічне зростання, фінансові ринки, валютні курси та інвестиційну активність.

3) Global Economic Policy Uncertainty Index (GEPU-індекс) – це глобальний індекс невизначеності економічної політики та характеризує невизначеність у світовій економіці через політичні та фінансові ризики. Його розробили Ніколя Блум, Скот Бейкер і Стівен Девіс, щоб оцінювати, як зміни у політичній ситуації впливають на економічні рішення бізнесу, урядів та інвесторів. Методика розрахунку його доволі цікава. Так, аналізується текст понад 2000 газетних статей провідних медіа світу (The New York Times, Financial Times, The Wall Street Journal тощо), вимірюється частота згадок слів, пов'язаних із економічною політикою та невизначеністю. Такі дані агрегуються на місячній основі та нормалізуються для порівняння між країнами та періодами. Чим вище значення цього індексу, тим більше економічної невизначеності внаслідок політичних подій (кризи, торгові війни, санкції, війни, вибори тощо). Історія цього індексу у світі показує чотири пікові періоди його різкого зростання: 2008 – 2009 роки –

через світову фінансову кризу; 2016 рік – через Brexit та вибори у США; 2020 рік – через пандемію COVID-19 та глобальні локдауни; 2022 – 2023 роки – через війсьні дії в Україні, санкції проти росії та енергетичну кризу.

4) Global Geopolitical Risk Index (GPR – індекс) – основний індикатор, який вимірює рівень геополітичних ризиків у світі. Його розробником став Матео Іаккав'єлло з Федеральної резервної системи США для оцінки впливу геополітичної напруги на глобальну економіку. Методика його розрахунку схожа як і попередніх, проте тут аналізуються лише понад 10 відомих міжнародних газет (The New York Times, Financial Times, The Wall Street Journal тощо) і підраховується частота згадок геополітичних подій і загроз. Отримані дані також нормалізуються для порівняння в часі. Чим вищий цей індекс, тим більше геополітичних ризиків у світі, що впливає на валютні курси, фондові ринки, енергетичні ціни та економічне зростання. При формуванні звіту про фінансову стабільність в Україні, який щороку публікується Національним банком України береться до уваги саме цей індекс геополітичних ризиків. Так, за даними останнього такого звіту динаміка цього індексу виглядала таким чином, як це зображено на рис. 2.13.

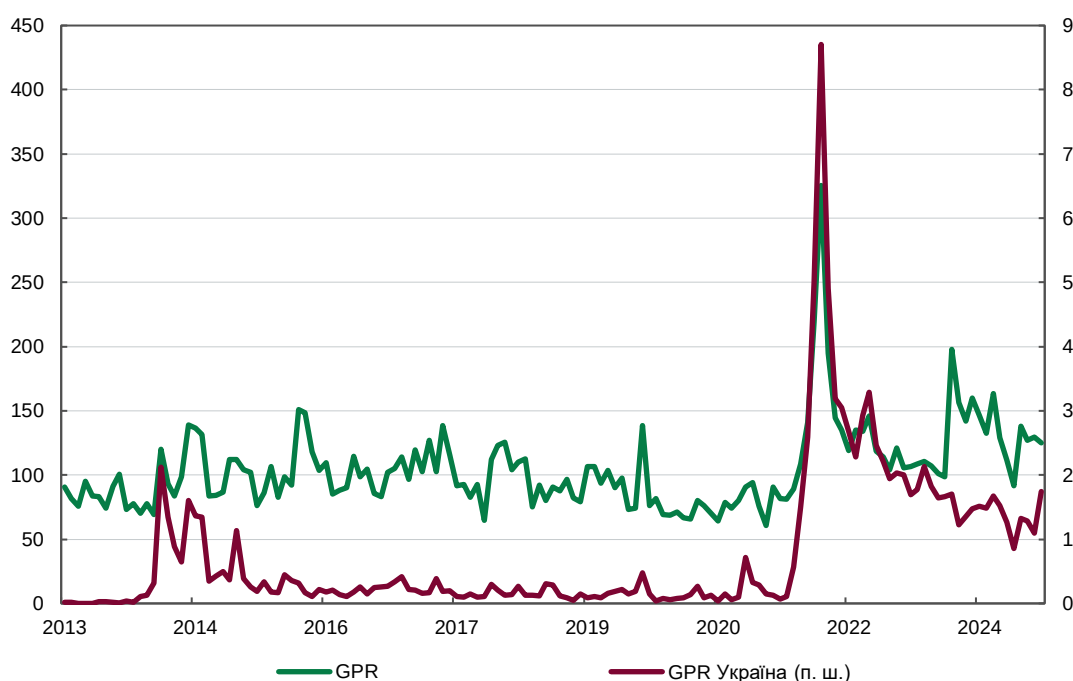


Рис. 2.13. Динаміка індексу GPR в Україні та світі протягом 2013 – 2024 років [17]

З даного рисунку добре видно, різкі зростання даного індексу у відповідь на політично-безпекову ситуацію в Україні. Так спостерігаємо різкі скачки індексу GPR у 2014 та 2022 роках. Слід зазначити, що світове значення цього індексу також зреагувало на ситуацію в Україні.

Отож, якщо окреслити основні загрози валютній безпеці України, то можемо їх певним чином класифікувати:

1) Військові дії та геополітична нестабільність:

- воєнна агресія росії призвела до падіння економіки, зменшення валютних надходжень та зростання зовнішньої залежності;
- ризик подальшої ескалації конфлікту негативно впливає на довіру інвесторів та фінансову стабільність;
- високі витрати на оборону збільшують бюджетний дефіцит і валютні ризики.

2) Дефіцит торговельного балансу:

- Україна імпортує більше, ніж експортує, що створює постійний попит на іноземну валюту;
- основні експортні галузі (агросектор, металургія) залежать від зовнішніх ринків та цін на сировину;
- логістичні проблеми через війну зменшили валютні надходження від експорту

3) Високий рівень зовнішнього боргу:

- зовнішній державний борг України за розрахунками проведеними у параграфі 2.1 цієї роботи становить близько 90% від ВВП, і треба розуміти, що ця частика – це валютний борг для виплати якого необхідна буде валюта;
- обслуговування боргу потребує значних валютних резервів, що створює додаткове навантаження на курс гривні;
- Україна залежить від міжнародної фінансової допомоги, що знижує суверенітет у фінансовій політиці.

4) Інфляційні ризики та девальвація гривні:

- воєнний стан, зростання цін на енергоносії та нестабільність економіки призводять до інфляційного тиску;
- девальвація гривні підвищує вартість імпортованих товарів, що посилює інфляцію;
- політика емісії гривні для фінансування бюджету може призвести до її знецінення.

5) Висока волатильність валютного курсу:

- коливання курсу гривні впливають на довіру інвесторів, стабільність бізнесу та купівельну спроможність населення;
- дії спекулянтів та психологічні фактори можуть посилювати девальваційні очікування.

6) Низький рівень золотовалютних резервів:

- резерви НБУ є обмеженими, що ускладнює можливість підтримки стабільного курсу;
- при зростанні боргових виплат або валютного дефіциту можливе виснаження резервів, що підвищує ризик кризи.

7) Відтік капіталу та низька інвестиційна привабливість:

- воєнний стан та економічна нестабільність змушують бізнесу виводити кошти за кордон;
- Україна стикається з відтоком іноземного капіталу, що посилює тиск на валютний ринок.

З огляду на зазначене, основними викликами для забезпечення валютної безпеки можна визначити:

1) Стабілізацію валютного ринку:

- проведення виваженої монетарної політики для запобігання різким коливанням курсу;
- формування ефективного валютного регулювання для контролю над спекуляціями.

2) Нарощування золотовалютних резервів:

- залучення міжнародної фінансової допомоги та спрямування валютних надходжень у резерви;

- використання механізмів диверсифікації резервів.

3) Контроль зовнішнього боргу:

- реструктуризація боргу та пошук вигідніших умов запозичень;
- розвиток внутрішнього ринку капіталу для зменшення залежності від зовнішнього фінансування.

4) Розвиток експорту та зменшення дефіциту торговельного балансу:

- державна підтримка експортерів та пошук нових ринків збуту;
- політика імпортозаміщення для зменшення відтоку валюти.

5) Контроль за інфляцією та емісією грошей:

- політика спрямування інфляції через жорстке регулювання грошової маси;

- посилення координації між НБУ та урядом для збалансованої макроекономічної політики.

6) Відновлення довіри інвесторів:

- проведення реформ, спрямованих на покращення бізнес-клімату;
- посилення антикорупційних заходів для підвищення прозорості фінансової системи.

7) Диверсифікація валютних надходжень:

- залучення іноземних інвестицій у стратегічні сектори економіки;
- розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями.

Підсумовуючи зазначимо, що Україна стикається з серйозними загрозами для валютної безпеки, зокрема через воєнний стан, зовнішню заборгованість та інфляцію. Волатильність курсу, дефіцит торговельного балансу та відтік капіталу також є критичними ризиками.

Тому для підвищення валютної безпеки необхідно: забезпечити стабільний валютний курс через грамотну політику НБУ; здійснювати контроль над зовнішнім боргом та нарощувати золотовалютні резерви; сприяти експорту та

залученню іноземних інвестицій; запобігати інфляційним ризикам через ефективне монетарне регулювання.

Висновки до розділу 2

У другому розділі кваліфікаційної роботи нами було розраховано основні показники, які беруться до уваги про проведені аналізу валютної безпеки. Визначено, що валютний курс в Україні є доволі чутливим та протягом останніх років зазнавав значних коливань. Політична нестабільність в країні першочергово відображалася різким підняттям валютного курсу та девальвацією національної валюти. Суттєве зростання курсу можемо спостерігати у лютому-березні 2020 року (в межах 2,5 грн. за 1 дол.) та червні-липні 2022 року, де таке зростання було доволі значним (більше, ніж на 7 грн. за 1 дол.). Протягом останнього року також є негативна динаміка у змінах валютного курсу і за період з січня 2024 року по грудень цього ж року маємо знецінення вартості національної валюти майже на 5 грн. по відношенні до долара.

Рівень волатильності валютного курсу найнижчим був у 2021 році – році, який передував військовому вторгненню в Україну. Вже, у 2022 році, коли відбувся вплив масштабних дестабілізуючих чинників, пов'язаних із введенням воєнного стану в країні, валютних курс відреагував значними коливаннями і рівень волатильності валютного курсу різко піднявся (на 5,3043 пункти). Показник реального ефективного обмінного курсу здебільшого є меншим від 1 (100%) та показує недооцінку національної валюти, особливо за останній рік. Разом з тим, в період березня-липня 2022 року національна валюта нашої країни була доволі переоцінена. Рівень зовнішнього боргу з початком повномасштабного вторгнення суттєво підвищився, і продовжує таку тенденцію й надалі, а його значення наближається до критичної межі. Рівень обслуговування боргу протягом всього аналізованого періоду також є занадто високим.

Розрахований нами інтегральний показник валютної безпеки вказує на низький її рівень, який перебуває здебільшого у незадовільній зоні, з перебуванням на задовільному рівні лише у 2023 році з усього аналізованого нами періоду. У 2024 році відбулося зниження даного показника, яке вказує на погіршення тенденцій у ключових характеристиках валютної безпеки та необхідності перегляду заходів валютної політики держави.

Окреслено основні загрози валютній безпеці України, серед яких ми виділили: військові дії та геополітичну нестабільність; дефіцит торговельного балансу; високий рівень зовнішнього боргу; інфляційні ризики та девальвацію гривні; високу волатильність валютного курсу; низький рівень золотовалютних резервів; відтік капіталу та низьку інвестиційну привабливість. Відповідно до зазначеного, основними викликами для забезпечення валютної безпеки можна визначити: стабілізацію валютного ринку; нарощування золотовалютних резервів; контроль зовнішнього боргу; розвиток експорту та зменшення дефіциту торговельного балансу; контроль за інфляцією та емісією грошей; відновлення довіри інвесторів; диверсифікацію валютних надходжень.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЛЯ ЗМІЦНЕННЯ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ

3.1. Зарубіжний досвід зміцнення валютної безпеки в умовах невизначеності

У світовій практиці валютна політика та вжиття заходів для зміцнення валютної безпеки в умовах політичної та економічної невизначеності включає гнучкі механізми регулювання валютного курсу, контроль за відтоком капіталу, валютні інтервенції та підтримку резервів. Досвід країн, які стикалися з кризами, є вкрай цінним для аналізу ефективних підходів для стабілізації валютного ринку.

Однією з найуспішніших постсоціалістичних країн у сфері валютної та економічної політики є Польща. Її досвід реформування фінансової системи, управління валютним курсом і стабілізації економіки є корисним для інших країн, в тому числі і для України.

Ключові історичні моменти валютної політики Польщі можна розділити на такі чотири етапи:

1) 1990 – 1999 роки – перехід від фіксованого до плаваючого курсу. Цей етап характеризується проведенням так званої реформи Бальцеровича, коли у 1990 році було розпочато шокową економічну терапію, зокрема, було зафіксовано курс злотого до долара США для боротьби з гіперінфляцією. Поруч з тим, запроваджено політику валютної лібералізації та поступове відкриття валютного ринку. Це дозволило знизити інфляцію з 585% у 1990 році до 10 % у 1998 році. Вже у 1999 році Польща перейшла до режиму плаваючого валютного курсу, що дало змогу уникнути валютних криз. У цей період Польща змогла швидко стабілізувати економіку, використовуючи фіксацію валютного курсу на початковому етапі, а потім поступово лібералізувати валютний ринок.

2) 2000 – 20215 роки – запровадження гнучкої валютної політики та підготовка до введення євро. Польща стала членом Європейського Союзу у 2004 році, але не перейшла на євро, зберігши власну валюту. Протягом цього періоду Національний банк Польщі підтримував плаваючий валютний курс злотого без штучного втручання, зміцнював валютні резерви для зниження залежності від зовнішніх запозичень, здійснював контроль інфляції та підтримував стабільність банківської системи. У цей час Польща зробила ставку на гнучкий курс та макроекономічну стабільність, що дозволило злотому бути конкурентоспроможним.

3) 2008 – 2009 – реакція на світову фінансову кризу. Під час кризи 2008 року Польща не фіксувала курс, що дозволило економіці гнучко адаптуватися, Злотий девальвував, але це підтримало експорт та допомогло уникнути рецесії. Польща першою в ЄС повернулася до зростання ВВП.

4) 2015 – 2024 роки – стабілізація та опір запровадженню євро. Польща намагається зберегти національну валюту, оскільки: злотий дозволяє гнучкіше реагувати на економічні виклики, населення підтримує незалежну валютну політику, влада не хоче втрачати контроль над монетарною політикою.

Досвід Польщі дозволяє зробити певні висновки та за необхідності використати окремі уроки і в національній валютній політиці. Підходи до валютного регулювання Польщі підтвердили тезу про те, що гнучкий валютний курс ефективніший, ніж фіксований, адже Польща швидше виходила з криз саме завдяки гнучкому ціноутворенню. Запорукою стабільної валютної політики також є незалежність центрального банку. Необхідно зміцнювати валютні резерви, щоб мати можливість підтримати економіку країни у складних умовах. Лібералізація валютного ринку повинна бути поступовою.

Наступною країною, досвід якої може бути цікавим та корисним для України є Туреччина. Вона є прикладом країни, яка стикається з хронічною валютною нестабільністю, що спричинена слабкою монетарною політикою, політичним втручанням у роботу центрального банку та високою інфляцією. Турецька ліра неодноразово переживала періоди різкої девальвації, особливо під

час криз 2001, 2018 та 2021 – 2023 років. Тут також виділимо певні етапи у провадженні валютної політики:

1) 2001 рік – відмова від фіксованого валютного курсу. До цього часу Туреччина мала режим фіксованого валютного курсу, що призвело до валютної кризи через дефіцит бюджету та недовіру інвесторів. Уряд запровадив плаваючий курс ліри, що допомогло стабілізувати ситуацію. Країна отримала підтримку МВФ та провела структурні реформи для зміцнення банківської системи. Це дозволило швидко відновити економічне зростання.

2) 2018 рік – політичне втручання у валютну політику. У цьому році турецька ліра обвалилася через політичний тиск президента на Центральний банк, відмову від підвищення облікової ставки для боротьби з інфляцією, санкції та торговельні обмеження з боку США, страту довіри інвесторів до турецької економіки та девальвації ліри майже удвічі.

3) 2021 – 2023 роки – експерименти з м'якою монетарною політикою. Цей період характеризується зниженням облікової ставки попри високу інфляцію, що призвело до рекордного падіння ліри, високий темпів інфляції та масового відтоку іноземного капіталу.

4) 2023 – 2024 роки – повернення до жорсткої валютної політики. Підвищення облікової ставки до 45 %, відновлення довіри до Центрального банку та пом'якшення валютних обмежень для бізнесу почало стабілізувати ліру та знижувати інфляцію.

Досвід Туреччини показує, що неправильна валютна політика може призвести до хронічної девальвації. Основними уроками для України, які можна почерпнути із цього є те, що незалежність центрального банку критично важлива, політика низьких ставок під час інфляції є досить небезпечною, плаваючий валютний курс є більш ефективним за фіксований, але потребує довіри інвесторів, валютні резерви мають бути достатніми для запобігання паніці.

Однією з найбільш контрольованих та адаптивних у світі є китайська валютна політика. Влада Китаю активно використовує адміністративні

механізми регулювання курсу юаня, що дозволяє країні підтримувати економічну стабільність навіть у періоди глобальної невизначеності. Основними етапами валютної політики Китаю можна визначити наступні:

1) 1994 – 2005 роки – фіксований курс юаня. Так, у 1994 році Китай об'єднав кілька валютних курсів і запровадив фіксований обмінний курс юаня до долара США. Така політика дозволила стабілізувати економіку та сприяти зростанню експорту, стимулювати іноземні інвестиції та захистити країну від валютних криз, зокрема азійської кризи 1997 року. Тут треба зазначити, що фіксований курс дав Китаю макроекономічну стабільність, але зробив юань недооціненим.

2) 2005 – 2015 роки – контрольоване зміцнення юаня. Так, у 2005 році Китай послабив прив'язку юаня до долара, влада регулювала валютний курс через щоденні валютні інтервенції для стримування різких коливань та обмежений валютний коридор. Це дозволило Китаю адаптуватися до змін у світовій економіці та поступово збільшити вплив юаня.

3) 2015 – 2016 роки – девальвація юаня та валютні інтервенції. У 2015 році Китай неочікувано девальфував юань на 3 %, що викликало глобальні потрясіння на фінансових ринках. Причинами таких дій стало сповільнення економічного зростання країни та намагання зробити юань більш ринковим для входження у валютний кошик МВФ. Для запобігання паніці Китай витратив понад 1 трлн. дол. США золотовалютних резервів на підтримку курсу.

4) 2018 – 2020 роки – торговельна війна зі США. Через санкції та мита США Китай дозволив юаню послабитися вище психологічної межі у 7 юанів за дол. Влада Китаю запровадила обмеження на виведення капіталу, щоб уникнути відтоку інвестицій та активно використовувала валютні резерви, щоб стабілізувати ринок. Таким чином, розуміємо, що Китай активно використовує валютну політику як інструмент економічної боротьби.

5) 2022 – 2024 роки – підтримка економіки під час глобальної нестабільності. Під час геополітичної нестабільності та санкцій проти росії Китай розширив використання юаня у міжнародних розрахунках, зокрема з

росією. Здійснював також підтримку стабільності валютного курсу через інтервенції та капітальний контроль, обмежив вплив долара на внутрішню економіку.

Таким чином, бачимо, що Китай поступово зменшує залежність від долара та нарощує вплив юаня у світі. Загалом, розглянувши досвід Китаю робимо висновок, що контрольований валютний курс допомагає уникати фінансових шоків. Золотовалютні резерви є ключовим інструментом захисту від валютних криз, обмеження на виведення капіталу може бути ефективним під час їх виникнення.

Ще одним цікавим прикладом застосування доволі частих заходів валютної політики є досвід Аргентини. Ця країна є країною, яка постійно стикається з валютними кризами через слабку макроекономічну політику, хронічний дефіцит бюджету та надмірну залежність від зовнішніх запозичень. Валютна політика країни часто змінювалася від жорсткої фіксації курсу до неконтрольованої девальвації, що спричиняло фінансову нестабільність.

Ключовими періодами в реалізації валютної політики Аргентини варто виділити наступні:

1) 1991 – 2001 роки – жорстка прив'язка національної валюти до долара. Так, у 1991 році Аргентина запровадила режим валютного регулювання, де песо прив'язали до долара у співвідношенні 1:1. Це допомогло зупинити гіперінфляцію, яка у 1989 – 1990 роках сягала 3000 % на рік. Проте фіксований курс зробив економіку неконкурентоспроможною, а країна накопичила величезний зовнішній борг. Така жорстка фіксація курсу без гнучкості зробила економіку вразливою до криз.

2) 2001 – 2002 роки – валютна криза та дефолт. У 2001 році інвестори почали виводити капітал, а країна не змогла обслуговувати борги. Вже у 2002 році ряд скасував фіксований курс, що призвело до різкої девальвації песо. Це стало найбільшим дефолтом в історії з 95 млрд. дол. боргу. Таким чином, можемо констатувати, що фіксація курсу працює лише за стабільної економіки, в протилежному випадку вона призводить до краху.

3) 2003 – 2015 роки – контрольований плаваючий курс та обмеження. Після девальвації песо почало вільно коливатися, що сприяло зростанню експорту. Уряд запровадив капітальний контроль, щоб стримати втечу капіталу, зокрема встановив ліміти на купівлі доларів, високі податки на валютні операції, обмеження переказів за кордон. Таким чином, контрольований курс дав тимчасову стабільність, але породив тіньовий ринок валюти.

4) 2015 – 2019 роки – валютна лібералізація та нова криза. У 2015 році новий президент скасував валютні обмеження, що призвело до швидкої девальвації національної валюти. Через зростання дефіциту Аргентина знову потрапила в боргову кризу, а МВФ надав країні рекордний кредит у 57 млрд. дол. різка валютна лібералізація зрештою призвела Аргентину до нового колапсу.

5) 2019 – 2024 роки – новий дефолт та повернення контролю . у 2020 році Аргентина вчергове оголосила дефолт з боргом у 65 млрд. дол. Уряд відновив жорсткий валютний контроль та встановив офіційний та чорний ринок долара. У 2023 році новий президент пообіцяв повну доларизацію, але зазначив, що це потребує глибокий реформ. Відсутність послідовної політики о постійних валютних криз.

Загалом, можемо визначити Аргентину як приклад непослідовної та хаотичної валютної політики, що призводить до циклів криз. Україні варто уникати таких помилок і проводити прогнозовану та стабільну валютну політику. Адже жорстка валютна політика без достатніх резервів є небезпечною. Капітальний контроль допомагає в кризу, але породжує тіньовий ринок. Валютна політика повинна має бути послідовною, оскільки різкі зміни ведуть до паніки. Зовнішній борг має бути контрольований, щоб уникнути дефолту.

Підсумовуючи, досвід розглянутих нами країн, можемо сказати, що ключовим фактором ефективної валютної політики є незалежний центральний банк. Гнучке курсоутворення дає змогу економіці швидше адаптуватися до змін. Контроль відтоку капіталу є важливим у кризові моменти, але не може бути довгостроковим рішенням, а для утримання курсу та контролю інфляції необхідна стабільна макроекономічна політика.

3.2. Основні заходи валютної політики України в умовах воєнного стану

Валютна політика держави – це сукупність заходів держави, спрямованих на регулювання валютного ринку, валютного курсу, міжнародних розрахунків та руху капіталу. Вона є частиною загальної макроекономічної політики та має на меті забезпечення фінансової стабільності, конкурентоспроможності економіки та валютної безпеки країни. Основним органом, що реалізовує валютну політику в Україні є Національний банк.

Існує певна класифікація валютної політики за різними критеріями: за терміном реалізації, за ступенем втручання держави; за методами регулювання; за напрямками впливу. На рис. 3.1 представлено основні види валютної політики.



Рис. 3.1. Основні види валютної політики

Джерело: складено автором

Так, поточна або оперативна валютна політика передбачає короткострокові заходи для регулювання валютного курсу, інфляції та міжнародних розрахунків. Довгострокова – спрямована на вжиття стратегічних

заходів для внесення структурних змін валютного ринку, інтеграцію у світову фінансову систему та накопичення резервів.

Режим фіксованого валютного курсу передбачає жорстку прив'язку курсу національної валюти до іншої валюти або кошика валют. При режимі плаваючого валютного курсу валютний курс формується ринком, а держава не втручається в ці процеси. При застосуванні режиму керованого плаваючого курсу валютний курс визначається ринком, а центральний банк може втручатися через валютні інтервенції.

Адміністративна валютна політика спрямована на жорсткий контроль валютних операцій, наприклад, обмеження на купівлю валюти, зобов'язання експортерів продавати валюту тощо. Ринкова валютна політика передбачає використання економічних інструментів, таких як валютні інтервенції, процентна політика, управління резервами.

Курсова політика спрямована на управління валютним курсом через інтервенції, зміну облікової ставки. Політика валютного регулювання - на контроль за обігом іноземної валюти, валютними операціями та рухом капіталу. Політика валютного резерву використовує управління золотовалютними резервами для стабілізації курсу. Політика валютного контролю в першу чергу спрямована на здійснення контроль за виконанням валютного законодавства.

З початком воєнного стану в Україні Національний банк України та уряд вжили жорсткі валютні обмеження та стабілізаційні заходи, щоб захистити економіку, фінансову систему та валютний ринок. Так на рис. 3.2 наведено порівняльну характеристику тих принципів валютної політики держави, які застосовувалися у довоєнний період та були запровадженні із початком введення воєнного стану.



Рис. 3.2. Порівняльна характеристика принципів валютної політики у період до та під час воєнного стану

Джерело: складено автором на основі [7]

Слід зазначити, що воєнний стан змусив НБУ перейти до жорсткого валютного регулювання, щоб захистити фінансову систему. Такі заходи як фіксація курсу, валютні обмеження та міжнародна підтримка допомогли уникнути колапсу гривні. Найбільш динамічною та мінливою валютна політика була у період з 24 лютого 2022 року до жовтня цього ж року. У табл. 3.1 нами окреслено ті ключові інструменти, які застосовувалися у цей період для стабілізації валютного курсу та підтримання міжнародних резервів.

Таблиця 3.1

Ключові заходи валютної політики НБУ у період лютий-жовтень 2022 року

Період	Заходи валютної політики
1	2
Лютий 2022 року	- призупинено проведення міжбанківських операцій на валютному ринку; - заборонено зняття готівки з рахунків клієнтів в іноземній валюті; - введено заборону на транскордонні валютні платежі, а винятком тих, які є стратегічно важливими; - зафіксовано валютний курс
Березень 2022 року	- відновлено проведення міжбанківських операцій на валютному ринку; - надано дозвіл на зняття готівки в Україні іноземних валютних рахунків в сумі до 30 тис. грн. на день, а далі до 100 тис. грн. на день; - встановлено ліміт на Р2Р перекази між фізичними особами за кордон з будь-яких рахунків до 100 тис. грн. на міс.; - надано дозвіл на зняття готівки за кордоном з картки в національній валюті до 100 тис. грн. на місяць, з валютної картки – до 100 тис. грн. на день; - здійснення розрахунків картою протягом дня без обмежень
Квітень 2022 року	- встановлено заборону для дострокового погашення кредитів нерезидентам; - скорочено термін розрахунків за експортно-імпортними операціями до 90 днів; - надано дозвіл установам для продажу іноземної валюти в межах купленої
Травень 2022 року	- надано дозвіл іноземним інвесторам здійснювати переказ коштів за кордон, які надійдуть після 01.04.2023 від погашення або доходу за ОВДП; - знижено ліміти відкритої валютної позиції з 15 до 5 %; - знижено ліміт на зняття готівки з рахунків в національній валюті закордоном до 50 тис. грн. на місяць
Червень 2022 року	- збільшено термін розрахунків за експортно-імпортними операціями до 120 днів. - для фізичних осіб відновлено перекази за кордон для виплати пенсій
Липень 2022 року	- повернуто політику частково гнучкого курсу; - збільшено термін розрахунків за експортно-імпортними операціями до 180 днів; - надано дозвіл на переказ коштів для оплати імпортних операцій, скасовано перелік тих товарів, які відносилися до товарів критичного імпорту; - дозволено переказ в іноземній валюті з коррахунків банків-нерезидентів, які відкриті у банках-резидентах; - для юридичних осіб скорочено термін використання купленої валюти до 2 робочих днів; - для фізичних осіб знижено ліміт на зняття готівки закордоном з рахунків у національній валюті до 12500 грн. на тиждень;

Продовження табл. 3.1

1	2
	- скорочено ліміт на Р2Р перекази між фізичними особами за кордон з будь-яких рахунків до 30 тис. грн. на міс.; - встановлено ліміт для фізичних осіб на перекази карткою у національній валюті за кордон до 100 тис. грн. на міс.; - надано дозвіл фізичним особам для продажу безготівкової валюти під строковий депозит від 3 міс. в сумі 50 тис. грн. на міс.
Вересень 2022 року	- встановлено заборону для купівлі іноземної валюти юридичними особами за наявності в них власної валюти у обсягах, необхідних для платежу; - юридичним особам дозволено переказ іноземної валюти за кордон для часткової сплати % за зовнішніми кредитними позиками
Жовтень 2022 року	- юридичним особам дозволено переказ іноземної валюти за кордон для фінансування власного представництва; - скасовано ліміт на Р2Р перекази між фізичними особами з гривневої картки; - підвищено ліміт купівлі під строковий депозит від 3 міс. до 100 тис. грн. на міс. для фізичних осіб; - фізичним особам надано дозвіл купівлі безготівкової валюти за офіційним курсом під депозит від 6 місяців, який повертається в гривню за офіційним курсом

Джерело: складено автором на основі [7]

Насправді, вважаємо, що Національний банк та уряд швидко відреагували адміністративними заходами впливу на зміну валютної політики та вжиття інструментів для зміцнення валютної безпеки. Оцінюючи ефективність цих заходів, можемо констатувати:

- завдяки фіксації курсу Національним банком України вдалося уникнути паніки та різкої девальвації національної валюти;
- можливість переходу до більш гнучкого курсу у 2023 – 2024 роках і відсутність різких стрибків у цей період засвідчило контрольовану адаптацію ринку;
- інфляція у 2022 році була доволі високою і перевищила 26 %, але жорстка монетарна політика НБУ допомогла стримати її зростання;
- у 2023 темпи інфляції дещо сповільнилися, що також свідчить про ефективне валютне регулювання;
- на початку воєнного стану резерви впали до 24 млрд. дол., проте завдяки міжнародній допомозі та валютним інтервенціям вже у 2023 році вони

перевищили 40 млрд. дол., що дозволила НБУ підтримувати валютний курс та здійснювати валютні інтервенції;

- завдяки валютному контролю вдалося запобігти занадто катастрофічному відтоку капіталу, а поступове послаблення валютних обмежень дозволило покращити інвестиційний клімат;
- жорсткі заходи НБУ допомогли зберегти стабільність банків, а підвищення облікової ставки стимулювало привабливість гривневих депозитів, що певним чином стримувало попит на валюту.

Таким чином, заходи НБУ, зроблені у перші місяці воєнного стану дозволили уникнути фінансового колапсу, стабілізували валютний курс та стримали інфляцію. Жорстке регулювання виправдало себе в цих умовах, оскільки забезпечили фінансову стійкість у цей час. Валютна політика держави змогла забезпечити макроекономічну стабільність і продовжує адаптовуватись до нових умов.

Висновки до розділу 3

У третьому розділі кваліфікаційної роботи нами було розглянуто досвід таких країн як Польща, Туреччина, Китай та Аргентина, які в різні періоди своєї історії зустрічалися з кризовими явищами в економіці та нестабільністю валютного курсу. Досвід цих країн дозволив зробити висновок, що ключовим фактором ефективної валютної політики є незалежність центрального банку. Гнучке курсоутворення дає змогу економіці швидше адаптуватися до змін. Контроль відтоку капіталу є важливим у кризові моменти, але не може бути довгостроковим рішенням, а для утримання курсу та контролю інфляції необхідна стабільна макроекономічна політика.

Вважаємо, що з початку воєнних дій у 2022 році Національний банк та уряд швидко відреагували адміністративними заходами впливу на зміну валютної політики та вжиття інструментів для зміцнення валютної безпеки. Оцінюючи

ефективність цих заходів, можемо констатувати: завдяки фіксації курсу Національним банком України вдалося уникнути паніки та різкої девальвації національної валюти; можливість переходу до більш гнучкого курсу у 2023 – 2024 роках і відсутність різких стрибків у цей період засвідчило контрольовану адаптацію ринку; інфляція у 2022 році була доволі високою і перевищила 26 %, але жорстка монетарна політика НБУ допомогла стримати її зростання; у 2023 темпи інфляції дещо сповільнилися, що також свідчить про ефективне валютне регулювання; на початку воєнного стану резерви впали до 24 млрд. дол., проте завдяки міжнародній допомозі та валютним інтервенціям вже у 2023 році вони перевищили 40 млрд. дол., що дозволила НБУ підтримувати валютний курс та здійснювати валютні інтервенції; завдяки валютному контролю вдалося запобігти занадто катастрофічному відтоку капіталу, а поступове послаблення валютних обмежень дозволило покращити інвестиційний клімат; жорсткі заходи НБУ допомогли зберегти стабільність банків, а підвищення облікової ставки стимулювало привабливість гривневих депозитів, що певним чином стримувало попит на валюту.

Таким чином, заходи НБУ, зроблені у перші місяці воєнного стану дозволили уникнути фінансового колапсу, стабілізували валютний курс та стримали інфляцію. Жорстке регулювання виправдало себе в цих умовах, оскільки забезпечили фінансову стійкість у цей час. Валютна політика держави змогла забезпечити макроекономічну стабільність і продовжує адаптовуватись до нових умов.

ВИСНОВКИ

За результатами написання кваліфікаційної роботи нами проведено дослідження теоретичних аспектів валютної безпеки, оцінено її стан в сучасних умовах та надано рекомендації по удосконаленню напрямів валютної політики в умовах невизначеності, зокрема:

1. Розглянуто підходи до визначення поняття валютної безпеки та з'ясовано, що воно є багатогранним та складним, таким, що включає в себе різні елементи та напрями валютної політики. Було визначено валютну безпеку як стан стабільності валютної системи країни, що забезпечує її здатність протистояти внутрішнім та зовнішнім загрозам, підтримувати стійкість національної валюти, збалансованість платіжного балансу та ефективність валютно-фінансової політики. Вона є невід'ємним елементом загальної економічної безпеки держави та впливає на: стабільність валютного ринку, зокрема, контроль за коливанням валютного курсу; рівень валютних резервів, а саме достатність золотовалютних резервів для покриття імпорتنих потреб та зовнішніх боргів; стан платіжного балансу, тобто збалансованість зовнішньої торгівлі та руху капіталу; довіру до національної валюти та запобігання її девальвації і відтоку капіталу; ефективність валютного регулювання і контроль за валютними операціями та фінансовими потоками.

2) Для оцінки валютної безпеки послуговуються системою кількісних та якісних показників, які характеризують стан валютного ринку, рівень зовнішньої заборгованості, стабільність валютного курсу та обсяг золотовалютних резервів. Сукупність методів та підходів, які можуть застосовуватися для розрахунку рівня валютної безпеки є доволі широкими, вони ґрунтуються на великих масивах інформації, тому передбачають застосування також і тих методів, які надає нам статистика, математичне моделювання, економіко-аналітичне прогнозування та багато інших. Дані методи спрямовані на формування комплексної характеристики стану валютної безпеки держави та оцінку перспектив розвитку у цьому напрямі економічної безпеки. Такі підходи

здебільшого орієнтуються на застосування експертних методів та методів математичного моделювання, а саме: методи статистичного аналізу, метод побудови сценаріїв, теорія ігор, методи теорії нечітких множин методи розпізнавання образів та ін. Однак, ключовою для використання методикою, на сьогодні є та, яка передбачає розрахунок інтегрального показника валютної безпеки на основі Методичних рекомендацій для розрахунку економічної безпеки, запропонованих ще у 2013 році.

3) Проведено аналіз ключових критеріїв та оцінено інтегральний показник валютної безпеки України. Визначено, що валютний курс в Україні є доволі чутливим та протягом останніх років зазнавав значних коливань. Політична нестабільність в країні першочергово відображалася різким підняттям валютного курсу та девальвацією національної валюти. Суттєве зростання курсу можемо спостерігати у лютому-березні 2020 року (в межах 2,5 грн. за 1 дол.) та червні-липні 2022 року, де таке зростання було доволі значним (більше, ніж на 7 грн. за 1 дол.). Протягом останнього року також є негативна динаміка у змінах валютного курсу і за період з січня 2024 року по грудень цього ж року маємо знецінення вартості національної валюти майже на 5 грн. по відношенні до долара. Рівень волатильності валютного курсу найнижчим був у 2021 році – році, який передував військовому вторгненню в Україну. Вже, у 2022 році, коли відбувся вплив масштабних дестабілізуючих чинників, пов'язаних із введенням воєнного стану в країні, валютних курс відреагував значними коливаннями і рівень волатильності валютного курсу різко піднявся (на 5,3043 пункти). Показник реального ефективного обмінного курсу здебільшого є меншим від 1 (100%) та показує недооцінку національної валюти, особливо за останній рік. Разом з тим, в період березня-липня 2022 року національна валюта нашої країни була доволі переоцінена. Рівень зовнішнього боргу з початком повномасштабного вторгнення суттєво підвищився, і продовжує таку тенденцію й надалі, а його значення наближається до критичної межі. Рівень обслуговування боргу протягом всього аналізованого періоду також є занадто високим. Розрахований нами інтегральний показник валютної безпеки вказує на

низький її рівень, який перебуває здебільшого у незадовільній зоні, з перебуванням на задовільному рівні лише у 2023 році з усього аналізованого нами періоду. У 2024 році відбулося зниження даного показника, яке вказує на погіршення тенденцій у ключових характеристиках валютної безпеки та необхідності перегляду заходів валютної політики держави.

4) Окреслено основні загрози валютній безпеці України, серед яких ми виділили: військові дії та геополітичну нестабільність; дефіцит торговельного балансу; високий рівень зовнішнього боргу; інфляційні ризики та девальвацію гривні; високу волатильність валютного курсу; низький рівень золотовалютних резервів; відтік капіталу та низьку інвестиційна привабливість. Відповідно до зазначеного, основними викликами для забезпечення валютної безпеки визначено: стабілізацію валютного ринку; нарощування золотовалютних резервів; контроль зовнішнього боргу; розвиток експорту та зменшення дефіциту торговельного балансу; контроль за інфляцією та емісією грошей; відновлення довіри інвесторів; диверсифікацію валютних надходжень.

5) Вивчення досвіду таких країн як Польща, Туреччина, Китай та Аргентина дозволив зробити висновок, що ключовим фактором ефективної валютної політики є незалежність центрального банку. Гнучке курсоутворення дає змогу економіці швидше адаптуватися до змін. Контроль відтоку капіталу є важливим у кризові моменти, але не може бути довгостроковим рішенням, а для утримання курсу та контролю інфляції необхідна стабільна макроекономічна політика.

6) З початку воєнних дій у 2022 році Національний банк та уряд швидко відреагували адміністративними заходами впливу на зміну валютної політики та вжиття інструментів для зміцнення валютної безпеки. Оцінюючи ефективність цих заходів, констатуємо, що: завдяки фіксації курсу Національним банком України вдалося уникнути паніки та різкої девальвації національної валюти; можливість переходу до більш гнучкого курсу у 2023 – 2024 роках і відсутність різких стрибків у цей період засвідчило контрольовану адаптацію ринку; інфляція у 2022 році була доволі високою і перевищила 26 %, але жорстка

монетарна політика НБУ допомогла стримати її зростання; у 2023 темпи інфляції дещо сповільнилися, що також свідчить про ефективне валютне регулювання; на початку воєнного стану резерви впали до 24 млрд. дол., проте завдяки міжнародній допомозі та валютним інтервенціям вже у 2023 році вони перевищили 40 млрд. дол., що дозволила НБУ підтримувати валютний курс та здійснювати валютні інтервенції; завдяки валютному контролю вдалося запобігти занадто катастрофічному відтоку капіталу, а поступове послаблення валютних обмежень дозволило покращити інвестиційний клімат; жорсткі заходи НБУ допомогли зберегти стабільність банків, а підвищення облікової ставки стимулювало привабливість гривневих депозитів, що певним чином стримувало попит на валюту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акімова Л. М. Удосконалення основних складників механізму державного управління забезпечення економічної безпеки України. *Державне управління та місцеве самоврядування*. 2018. Вип. 4 (39). С. 75-81. URL: [http://www.dridu.dp.ua/vidavnictvo/2018/2018_04\(39\)/index.html](http://www.dridu.dp.ua/vidavnictvo/2018/2018_04(39)/index.html).
2. Андрусь О. І., Ряба Л. В. Механізм державного регулювання валютного ринку в Україні. *Сучасні проблеми економіки і підприємництва : збірник наукових праць*. 2012. Вип. 10. С. 196–202.
3. Аржевітін С. Відплив капіталу з України: причини та шляхи подолання. *Вісник Національного банку України*. 2010. № 1. С. 3-7.
4. Барановський О. Фінансова безпека в Україні. Методологія оцінки та механізм забезпечення: монографія. К. КНТЕУ. 2004.
5. Батрименко В. Сучасні механізми трансформації грошовобанківської сфери України як необхідна умова виходу із фінансово-економічної кризи. *Економічний часопис – XXI*. 2014. № 11-12. С. 131-137.
6. Береславська О. І. Актуальні проблеми курсової політики України. *Вісник НБУ*. 2010. № 2. С. 16–20.
7. Валютне регулювання та курсова політика у період війни та після перемоги. Офіційна сторінка Національного банку України. URL: <https://surl.li/gqoruc>.
8. Варналій З. С. Економічна безпека України: проблеми та пріоритети зміцнення. К. : Знання України, 2011. 215 с.
9. Гриценко А. Яка грошово-кредитна політика потрібна Україні. URL: https://dt.ua/macrolevel/yaka-groshovo-kreditna-politika-potribna-ukrayini_.html
10. Державний та гарантований державою борг України за станом на 31.01.2024. Офіційна сторінка Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files_.xls.

- 11.Динаміка міжнародних резервів. Національний банк України. URL:
<https://bank.gov.ua/ua/markets/ international-reserves-allinfo>.
- 12.Єрмошенко М. Визначення загрози національним інтересам держави у фінансово-кредитній сфері. *Економіка України*. 2013. № 1. С. 124-132
- 13.Жаліло Я., Бабанін О., Белінська Я. Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи. Київ. Національний інститут стратегічних досліджень. 2009. 142 с.
- 14.Журавка Ф. О. Науково-методичний підхід до визначення місця валютного регулювання в системі державної економічної політики України. *Вісник університету банківської справи*. 2017. № 3 (30). С. 36–41.
- 15.Заволока Ю., Кузьменко О., Кузьменко В. Робота банківської системи та валютного ринку в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/ view/2346>
- 16.Загарій В.П. Ключові характеристики фінансової безпеки як системи. *Ефективна економіка*. 2014. № 3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1& z=2838>.
- 17.Звіт про фінансову стабільність в Україні. Грудень 2024. Офіційна сторінка Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf?v=12.
- 18.Іличок Б.І. Валютна безпека України – стан та перспективи вдосконалення. *Проблеми системного підходу в економіці*. Випуск № 2 (58). 2017. С. 40 – 45. URL: http://psae-jrnl.nau.in.ua/journal/2_58_2017_ukr/7.pdf
- 19.Коваленко В., Слатвінська М., Шелудько С., Макуха С., Валігура В. Монетарна складова забезпечення фінансової безпеки держави. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 1(48), 8–22
- 20.Коковіхіна О.О., Боярська А.В. Визначення основних загроз валютній безпеці держави. URL: http://www.pev.kpu.zp.ua/journals/2019/5_16_uk/5_16_2019.pdf#page=276

21. Кузнєцова А. Я., Місяць Н. О. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні. *Бізнес Інформ*. 2017. № 9. С. 215–220.
22. Кузнєцова А., Погореленко Н. Механізм забезпечення фінансової стабільності банківської системи України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2021. № 2 (33). С. 37 – 47.
23. Леснік Т.М. Вплив макроекономічних показників на курс національної валюти: регресійний аналіз. *Збірник наукових праць «Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія «Економіка»*. 2017. Випуск 2. С. 198–208.
24. Лисяк Л.В. Сучасний стан та основні проблеми фінансової безпеки України. *Електронне фахове видання «Ефективна економіка»*. 2015. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4690>.
25. Лісовол О. М. Фінансово-правове регулювання валютного контролю в Україні. Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Національна академія внутрішніх справ. Київ, 2019.
26. Маковоз О.С., Передерій Т.С. Блокчейн як запорука валютної безпеки. URL: <https://core.ac.uk/reader/187222610>
27. Макроекономічна статистика <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>
28. Манжура О. В., Краус К. М., Краус Н. М. Інструменти та механізми регулювання валютного ринку в умовах інституційних змін у національній економіці. *Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій*. 2022. № 10. С. 4–18.
29. Марченко О. М., Пушак Я. Я., Ревак І. О. Фінансова безпека держави : навч. посібник. Львів, 2020. 356 с.
30. Мельник С. І. Управління фінансовою безпекою підприємств: теорія, методологія, практика: монографія. Львів: «Растр-7», 2020. – 384 с.
31. Міщенко С. Критерії і показники оцінки стабільності функціонування фінансового сектору. *Вісник НБУ*. 2012. № 6. С. 36-45.

- 32.Офіційна сторінка Національного банку України. <https://bank.gov.ua/>
- 33.Патерило І. В. Валютне регулювання та валютна політика як важливі інструменти механізму державного регулювання національної економіки. URL: http://apnl.dnu.in.ua/2_2011/12.pdf
- 34.Показники валютного ринку України. Офіційна сторінка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-market>
- 35.Полішко Г.Г. Проблеми та перспективи забезпечення валютної безпеки розвитку підприємництва в Україні. Управління розвитком суб'єктів підприємництва: механізми, реалії, перспективи : колект. моногр. Дніпро, 2018. 666 с. URL: http://confcontact.com/kolektyvna-monographiya-2018/kolektyvna_monographiya_2018__maket.pdf#page=404
- 36.Пономаренко О.О. Достатність міжнародних резервів як фактор забезпечення фінансової стабільності. *Збірник наукових праць «Проблеми і перспективи банківської системи України»*. 2014. № 38. С. 391–399.
- 37.Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29 жовтня 2013 року № 1277. URL: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm
- 38.Ревак І.О. Механізм забезпечення фінансової безпеки України: теоретичний аспект. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ*. Серія економічна. 2009. Випуск 2. С. 238-247.
- 39.Рябініна Л.М. Доларизація економіки України та її наслідки. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. № 4 (47). С. 91–97.
- 40.Свірідов Є.Ю. Фінансово-банківський аспект економічної безпеки держави. *Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України*. 2011. Вип. 33. С. 185–191.
- 41.Статистика зовнішнього сектору України. Офіційна сторінка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-market>

42. Стратегія пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFlQaSmKIWScQ>
43. Танасієнко Н., Заболотна С. Грошово-кредитна система в Україні: проблеми і перспективи розвитку на тлі війни. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. № 5. Том 1. С. 108–112. DOI: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-310-5\(1\)-17](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-310-5(1)-17).
44. Ткач С. В. Організаційно-правові засади валютного регулювання в Україні. URL: <http://econom.chnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/02/ORGANIZATSIJNOPRAVOVI-ZASADY-VALYUTNOGO-REGULYUVANNYA.pdf>
45. Філіпенко Т. В. Валютна безпека держави в умовах світової глобалізації. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2010. № 11. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=219>.
46. Хамініч С. Ю. Інституціональні засади економічної безпеки України в умовах війни. *Інтернаука*. Серія: Економіка. 2023. № 2. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-2-8626>.