

УДК 336.71

DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2022-3-15>**Гладинець Н.Ю.**кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та фінансів  
Мукачівського державного університету**Петричко М.М.**кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та фінансів  
Мукачівського державного університету**Лінтур І.В.**кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та фінансів  
Мукачівського державного університету**Hladynets Nataliya, Petrichko Maria, Lintur Inna**  
Mukachevo State University**ВАЛЮТНА ЛІБЕРАЛІЗАЦІЯ  
ЯК НЕОБХІДНА ПЕРЕДУМОВА ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ  
У МІЖНАРОДНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ ПРОСТІР****CURRENCY LIBERALIZATION  
AS A NECESSARY PREREQUISITE FOR UKRAINE'S INTEGRATION  
INTO THE INTERNATIONAL ECONOMIC AREA**

У статті розглянуто запровадження Національним банком України валютної лібералізації та її вплив на економічний розвиток України. Лібералізація механізму валютного регулювання є актуальним напрямом реформування економіки, оскільки сприяє інтеграції України у світовий фінансовий простір. Досліджено вплив валютної лібералізації на найважливіші макроекономічні показники – грошову масу, монетарну базу, ВВП. Проаналізовано динаміку коливань валютного курсу, рівень цін, валютні інтервенції тощо. Зазначено, що валютні інтервенції пов'язані із зміною попиту на валюту у різні періоди. Купівля-продаж валюти Національним банком України дозволяє регулювати кількість грошей в обігу, що безпосередньо впливає на рівень інфляції в державі. Встановлено, що лібералізація валютного регулювання має бути виваженою та контрольованою з боку держави, оскільки під час загострення кризових явищ проведення лібералізації тільки погіршуватиме стан реального сектору вітчизняної економіки.

**Ключові слова:** валютна лібералізація, валютно-курсова політика, валютне регулювання, валютний курс, валютні інтервенції, валютний ринок, економічний розвиток.

The article examines the introduction of currency liberalization by the National Bank of Ukraine and its impact on the economic development of Ukraine. Liberalization of the currency regulation mechanism is an urgent direction of economic reform, as it contributes to Ukraine's integration into the global financial space. The introduction by the National Bank of Ukraine of gradual liberalization of currency regulation should promote the inflow of foreign capital from economically developed countries of the world. The article aims to study the peculiarities of the application of the regime of liberalization of currency regulation and to determine its impact on the economic development of the country. Analysis of the activity of the National Bank of Ukraine on the foreign exchange market in recent years showed that the NBU significantly changed the system of currency regulation by liberalizing the currency policy. Successful liberalization of currency regulation can ensure financial openness of the country under the conditions of weighted macroeconomic regulation it is noted. The updating of the system of currency legislation made it possible to provide more than 30 currency relaxations. The impact of currency liberalization on the most important macroeconomic indicators – money supply, monetary base, GDP was studied. Dynamics of exchange rate fluctuations, price level, currency interventions were analyzed. It was noted that currency interventions are associated with changes in the demand for currency in different periods. The purchase and sale of currency by the National Bank of Ukraine allows regulating the amount of money in circulation, which directly affects the level of inflation in the state.

It has been established that the liberalization of currency regulation should be balanced and controlled by the state, because during the aggravation of crisis phenomena, the implementation of liberalization will only worsen the state of the real sector of the domestic economy. For Ukraine, taking into account the specifics of economic development, the liberalization of currency policy is an objectively determined process. However, liberalization may contain significant threats and risks. Therefore, it is important to develop an effective mechanism for the implementation of the liberalization process, taking into account the peculiarities of the domestic economy.

**Key words:** currency liberalization, exchange rate policy, currency regulation, exchange rate, currency interventions, currency market, economic development.

**Постановка проблеми.** Відкритість вітчизняної економіки та її адаптація до міжнародного економічного простору зумовили необхідність перегляду підходів до формування валютної політики та механізму валютного регулювання. Одним із важливих напрямів удосконалення валютної політики стало запровадження Національним банком України поетапної лібералізації валютного регулювання, що мало сприяти припливу іноземного капіталу з економічно розвинутих країн світу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню особливостей реалізації валютної політики в Україні загалом та валютного регулювання зокрема присвячено наукові праці Ф. Журавки, В. Козюка, С. Корабліна, О. Петрика, А. Гриценка, О. Шарова, В. Міщенко. Поглиблено питаннями оцінювання переваг та загроз лібералізації валютного регулювання займалися вітчизняні науковці Я. Белінська, О. Береславська, О. Боришкевич, А. Даниленко, Т. Ковальчук, І. Співак, Т. Унковська та інші.

Незважаючи на велику кількість публікацій, і надалі існує необхідність проведення подальших розвідок у даному напрямку як щодо поглиблення теоретичних та методичних аспектів лібералізації валютного регулювання, так і їх практичного застосування, що у майбутньому сприятиме збільшенню довгострокових валютних надходжень в Україну та доступу до міжнародних фінансових ринків.

**Метою статті** є дослідження особливостей застосування режиму лібералізації валютного регулювання та визначення його впливу на економічний розвиток країни.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Необхідність лібералізації валютно-курсової політики пов'язана з глобалізаційними процесами у світовій економіці. А оскільки Україна орієнтована на включення до європейського фінансового ринку, вона зобов'язана запроваджувати заходи щодо лібералізації валютно-курсової політики.

Згідно з дорожньою картою валютної лібералізації та Концепцією нового валютного регулювання [1; 2], Національний банк України протягом останніх років вніс значні зміни у сферу валютного регулювання: було скасовано або

пом'якшено тимчасові обмеження, запроваджені у період кризи 2014–2015 рр. [3]. Незважаючи на запроваджені заходи валютної лібералізації, певні тимчасові обмеження, які були запроваджені у 2014 р., частково зберігаються і надалі. Невизначеність термінів їх дії є одним із ризиків для суб'єктів валютного ринку.

Лібералізація механізму валютного регулювання є одним із актуальних напрямів реформування економіки, оскільки цей процес сприяє інтеграції України у світовий фінансовий простір. Успішне проведення лібералізації валютного регулювання може забезпечити фінансову відкритість країни за умов зваженого макроекономічного регулювання. Поєднання цього процесу з орієнтацією на інноваційний шлях розвитку промисловості може привернути увагу іноземних інвесторів із розвинутих країн світу, оптимізувати доступ довгострокових надходжень із-за кордону до реального сектору національної економіки та забезпечити стабільний економічний розвиток в Україні.

Необхідність оновлення системи валютного законодавства зумовило прийняття ряду законодавчих і нормативних актів, які забезпечили понад 30 валютних послаблень та підтвердили курс України до валютної лібералізації.

НБУ повинен визначати напрями валютного регулювання на підставі моніторингу макроекономічних індикаторів, адже валютна політика повинна з однієї сторони враховувати тенденції економічного розвитку країни, а з іншого – віддзеркалювати ефективність управлінських рішень центрального банку та уряду. З огляду на зазначене, доцільно розглянути вплив валютної лібералізації на найважливіші макроекономічні показники.

Основним об'єктом валютного регулювання є валютний курс. Його динаміка – це один із показників, що відображає розвиток економіки та характеризує стан валютного ринку. Від величини валютного курсу залежать багато економічних показників, а його коливання впливають на рівень цін, ставки за кредитами тощо. Особливо помітно це за умов високого рівня інфляції, оскільки тоді рівень цін досить швидко зростає та зумовлює конвертацію внутрішніх цін у валюті. Результатом може стати

доларизація економіки та зростання девальваційного тиску на національну грошову одиницю.

Впродовж останніх років в Україні спостерігалася девальвація гривні по відношенню до іноземних валют (див. рис. 1). І якщо у попередні роки спадаючу динаміку курсу національної валюти пов'язували з надмірною емісією грошей, яка була спричинена фінансуванням НБУ бюджетного дефіциту уряду, то з лютого 2022 року погіршення ситуації на валютному ринку було пов'язано із повномасштабною війною в Україні та негативними очікуваннями щодо девальвації гривні.

Нагнітання несприятливого інформаційного середовища через агресивні заяви та терористичні дії РФ на тлі збереження дефіциту готівкової іноземної валюти призвело до ситуативного зростання попиту та формування девальваційного тиску на готівковому валютному ринку. Водночас значно зросли попит на валюту й з боку підприємств, які виконують мобілізаційні завдання, та купівля банками у валютну позицію. Останнє пов'язано зі значними обсягами перерахування валюти міжнародним платіжним системам та збільшенням різниці між готівковим та офіційним курсами [4].

Одним із визначальних факторів, що посилював вплив зміни курсу національної валюти на рівень цін в Україні, була інтервенційна політика НБУ, яку він здійснював на валютному ринку для підтримки стабільності курсу гривні. Через канал валютних інтервенцій регулюється кількість грошей в обігу, що безпосередньо впливає на рівень інфляції в державі. За роки незалежності України саме через канал валютного ринку в економічний оборот було спрямовано понад 60,6% грошової маси [6].

Слід зауважити, що частка валютних інтервенцій у загальному обсязі показника грошової маси після обрання курсу на валютну лібералізацію весь час коливалася (див. рис.2), що пов'язане із зміною попиту на валюту у різні періоди.

Надмірне зростання грошової бази за умов падіння виробництва може призвести до підвищення цін, активізувати попит на більш стійкі іноземні валюти та призвести до падіння курсу національної валюти. Зокрема, вплив надмірної емісії неодноразово проявлявся у кризові періоди під час значних девальваційних коливань гривні. Емісія впливає на обмінний курс і рівень цін. Водночас існує тісний зв'язок між девальвацією та інфляцією, який відображений на рис. 3.

Для України, як і для більшості країн, в яких попит на національну валюту існує виключно всередині країни, ключовим є врахування компоненту доларизації [8]. За умов лібералізації валютно-курсової політики та зняття наявних обмежень, навіть за умов наявності позитивного сальдо платіжного балансу, існує велика ймовірність виникнення нестачі доларів США. Враховуючи, що рівень доларизації грошової маси в Україні за останні періоди усе ще залишається значним (не нижче 30%) (див. рис. 4), саме її зниження може стати основною метою на шляху до лібералізації валютної політики.

Питання проведення валютної лібералізації в Україні є надзвичайно важливим та актуальним. Лібералізація валютного регулювання, звісно, є позитивним процесом, проте може мати і негативний ефект. Тому вона має бути виваженою та контрольованою з боку держави, оскільки під час загострення кризових явищ

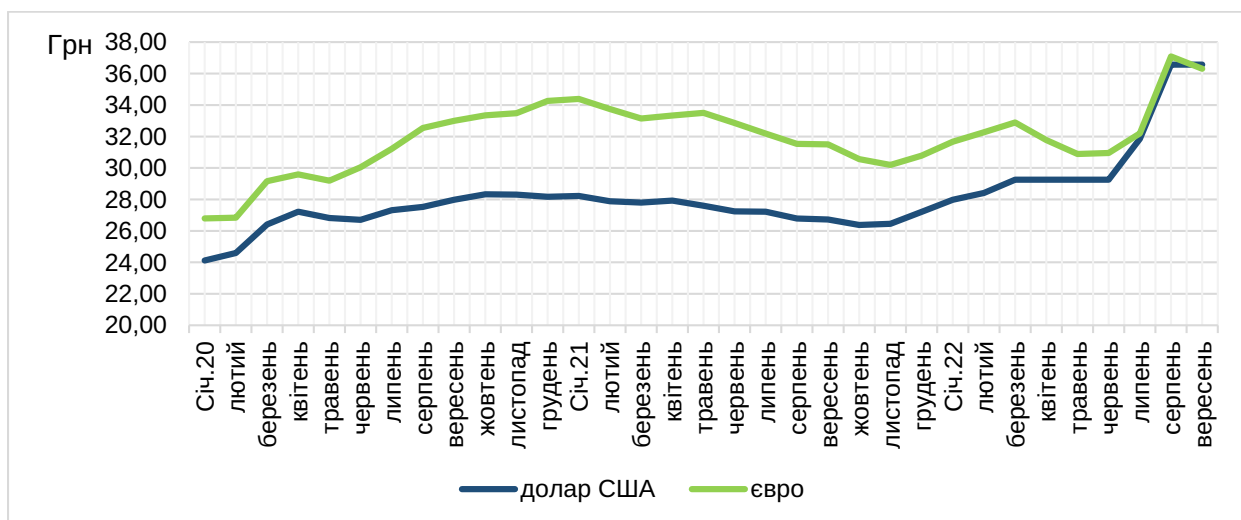


Рис. 1. Динаміка офіційного курсу гривні до долара США та євро

Джерело: побудовано за даними [5]

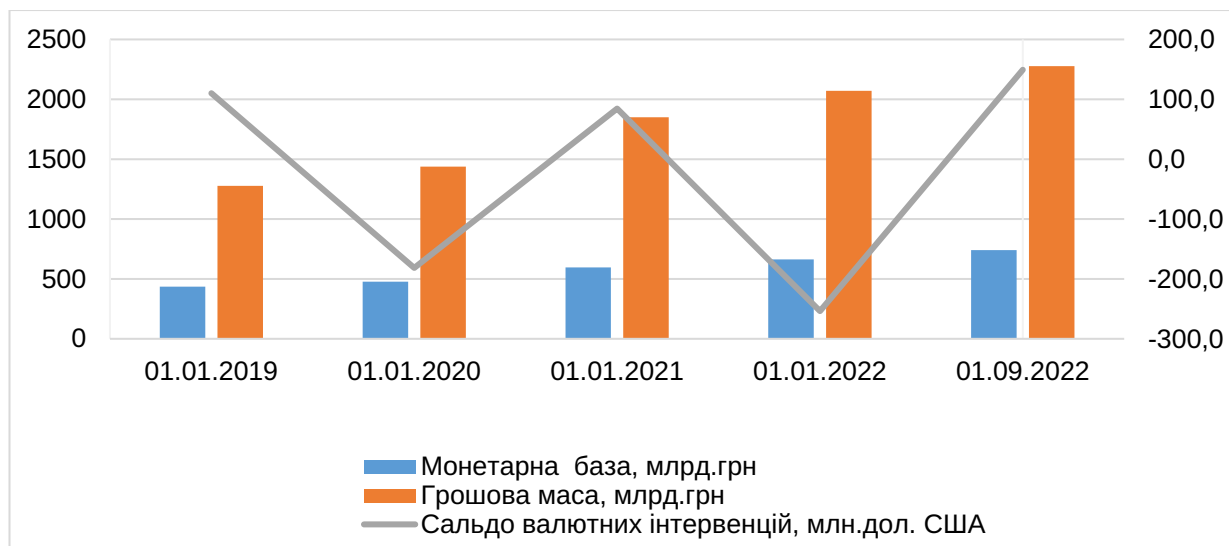


Рис. 2. Динаміка грошових показників та сальдо валютних інтервенцій НБУ у 2019–2022 рр. (на початок року)

Джерело: побудовано за даними [5]

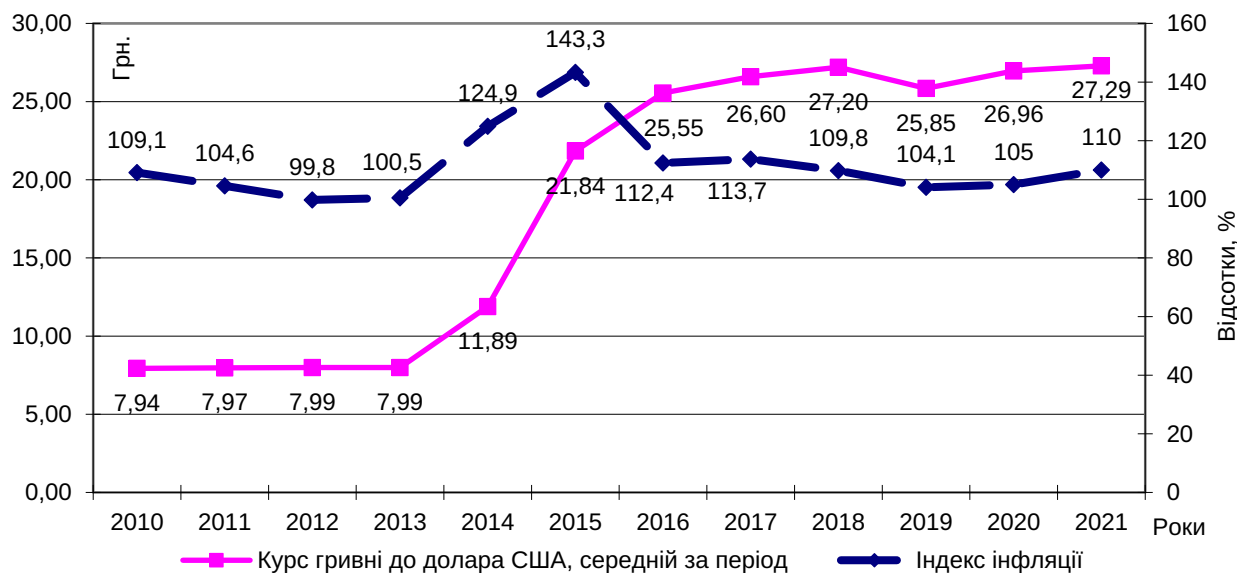


Рис. 3. Динаміка валютного курсу та індексу інфляції у 2010–2021 рр.

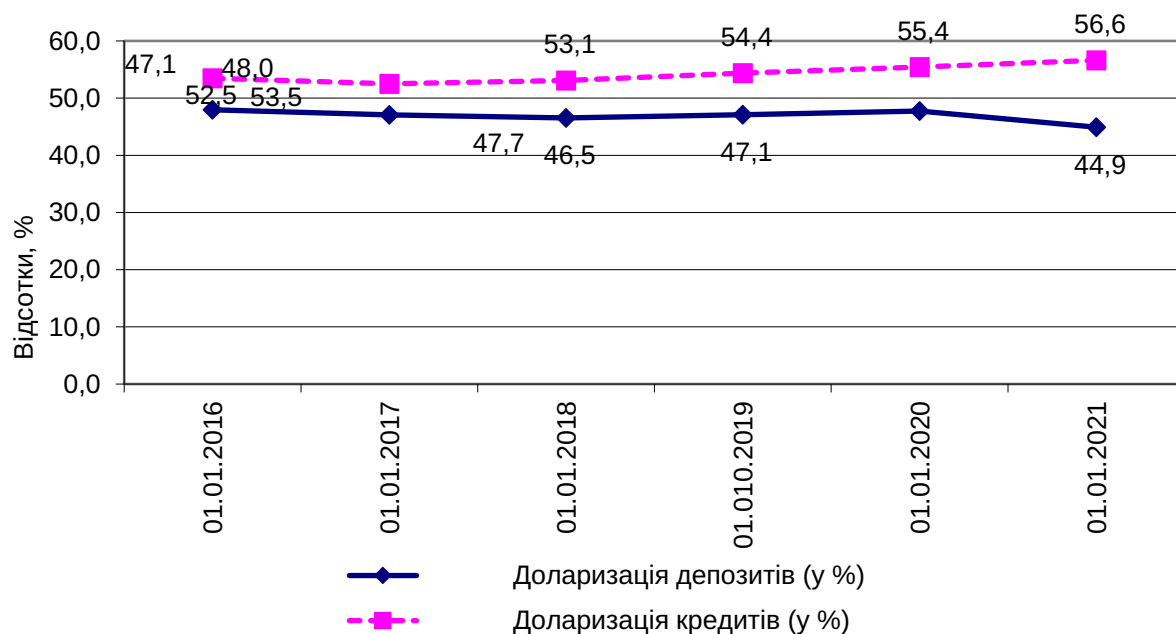
Джерело: побудовано за даними [5; 7]

проведення лібералізації тільки погіршуватиме стан реального сектору вітчизняної економіки.

Аналіз діяльності Національного банку України на валютному ринку за останні роки показав, що НБУ суттєво змінив систему валютного регулювання, здійснивши лібералізацію валютної політики. Валютна політика, яку донедавна реалізував НБУ, була спрямована на лібералізацію валютного регулювання та передбачала значні пом'якшення для фізичних та юридичних осіб під час здійснення валютних операцій. Вказані послаблення мали на меті сприяти економічному розвитку нашої країни.

Однак військова агресія завдала відчутного удару по всіх сферах економіки, що не могло не позначитися і на функціонуванні банківської сфери. В цих умовах Національний банк змушений був оперативно реагувати на виклики, що постали перед країною та змінити підходи до формування валютної політики і валютного регулювання.

**Висновки.** Для України, враховуючи специфіку розвитку економіки, лібералізація валютної політики є об'єктивно обумовленим процесом. Разом з тим, вона може містити значні загрози та ризики. Тому важливо розробити



**Рис. 4. Динаміка рівня доларизації депозитів та кредитів**

Джерело: побудовано за даними [5]

дієвий механізм реалізації процесу лібералізації з урахуванням особливостей, притаманних вітчизняній економіці.

З огляду на зазначене, на сучасному етапі найважливішим питанням для України є вдосконалення і розвиток існуючих засобів і методів валютної лібералізації для забезпечення самостійності і стабільності національної валюти, для зменшення ризику девальвації української гривні внаслідок валютної інтервенції з боку іноземних валют. Центральною задачею валют-

ної лібералізації має бути не стільки захист національної валюти, скільки забезпечення економічної незалежності України.

Саме наявність чітко побудованого механізму лібералізації дасть змогу повноцінно реалізувати та контролювати її впровадження. Тому важливо запровадити комплексний підхід до формування механізму лібералізації валютної політики, що дасть змогу визначити його вплив на макроекономічну, фінансову, соціальну та інші сфери життєдіяльності країни.

#### Список використаних джерел:

1. Дорожня карта Національного банку України з переходу до інфляційного таргетування (ІТ). URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28704716> (дата звернення: 22.11.2022).
2. Чурій О. Концепція нового валютного регулювання. 2016. 13 с. URL: [https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF\\_Presentation\\_OChuriy\\_2Panel.pdf](https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf) (дата звернення: 22.11.2022).
3. Чурій О. Лібералізація валютного регулювання. 2016. 10 с. URL: [https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF\\_Presentation\\_OChuriy\\_2Panel.pdf](https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf) (дата звернення: 22.11.2022).
4. Макроекономічний та монетарний огляд, жовтень 2022 року. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MM-2022-10.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MM-2022-10.pdf?v=4) (дата звернення: 22.11.2022).
5. Статистика зовнішнього сектору. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 22.11.2022).
6. Жиглей І.В., Тимошук К.В. Лібералізація валютного законодавства: причини та наслідки. *Бізнес-інформ*. 2019. № 9. С. 22–27.
7. Індеси споживчих цін на товари та послуги у 2019 році. URL: [http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ct/is\\_c/isc\\_u/isc2019gr\\_u.html](http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ct/is_c/isc_u/isc2019gr_u.html) (дата звернення: 22.11.2022).
8. Крупко Я. Деякі питання вдосконалення валютного законодавства України. *Підприємство, господарство і право*. 2018. № 8. С. 149–152.

#### References:

1. Dorozhnia karta Natsionalnoho banku Ukrainy z perekhodu do inflatsiinoho tarhetuvannia (IT) [Roadmap of the National Bank of Ukraine for the transition to inflation targeting (IT)]. Available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28704716> (accessed 22.11.2022).

2. Churii O. (2016) Kontseptsiiia novoho valiutnoho rehuliuвання [Concept of new currency regulation]. Available at: [https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF\\_Presentation\\_OChuriy\\_2Panel.pdf](https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf) (accessed 22.11.2022).
3. Churii O. (2016) Liberalizatsiia valiutnoho rehuliuвання [Liberalization of currency regulation]. Available at: [https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF\\_Presentation\\_OChuriy\\_2Panel.pdf](https://ukrfinforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf) (accessed 22.11.2022).
4. Makroekonomichniy ta monetarniy ohliad, zhovten 2022 roku [Macroeconomic and Monetary Review, October 2022]. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MM-2022-10.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MM-2022-10.pdf?v=4) (accessed 22.11.2022).
5. Statystyka zovnishnoho sektoru [Statistics of the external sector]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (accessed 22.11.2022).
6. Zhyhlei I.V., Tymoshchuk K.V.(2019) Liberalizatsiia valiutnoho zakonodavstva: prychny ta naslidky [Liberalization of currency legislation: causes and consequences]. *Biznes-inform*, no. 9, pp. 22–27.
7. Indeksy spozhyvchykh tsin na tovary ta posluhy u 2019 rotsi [Consumer price indices for goods and services in 2019]. Available at: [http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ct/is\\_c/isc\\_u/isc2019gr\\_u.html](http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ct/is_c/isc_u/isc2019gr_u.html) (accessed 22.11.2022).
8. Krupko Ya. (2018) Deiaki pytannia vdoskonalennia valiutnoho zakonodavstva Ukrainy [Some issues of improvement of currency legislation of Ukraine]. *Pidpryemstvo, hospodarstvo i pravo*, no. 8, pp. 149–152.