

УДК 336.74(477)

ОЛЕЙНИКОВ Юрій, к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету

СЕРОВА Людмила, к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету

ДЕТЕРМІНАНТИ ЗБАЛАНСОВАНOSTІ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

З'ясовано умови встановлення рівноваги між попитом та пропозицією на валютному ринку. Охарактеризовано стан валютного ринку України у 2015–2017 рр. Визначено еластичність попиту та пропозиції на безготівковому та готівковому валютному ринку України. Надана оцінка кон'юнктурним зрушенням, які відбулись на валютному ринку України протягом 2015–2017 рр.

Ключові слова: валютний ринок, офіційний валютний курс, міжбанківський валютний курс, кон'юнктура валютного ринку, збалансованість попиту та пропозиції валюти, валютні операції, індекс реального ефективного обмінного курсу.

Олейников Ю., Серова Л. Детерминанты сбалансированности валютного рынка Украины. Выявлены условия установления равновесия между спросом и предложением на валютном рынке. Охарактеризовано состояние валютного рынка Украины в 2015–2017 гг. Определены эластичность спроса и предложения на безналичном и наличном валютном рынке Украины. Дана оценка конъюнктурным сдвигам, которые состоялись на валютном рынке Украины в течение 2015–2017 гг.

Ключевые слова: валютный рынок, официальный валютный курс, межбанковский валютный курс, конъюнктура валютного рынка, сбалансированность спроса и предложения валюты, валютные операции, индекс реального эффективного обменного курса.

Постановка проблеми. Сучасний валютний ринок України – це система складних економічних та організаційних відносин, які виникають між його учасниками з приводу проведення операцій з купівлі-продажу валюти. Зростання відкритості української економіки посилює регулюючу функцію валютного ринку, яка полягає у встановленні рівноваги між попитом та пропозицією. В цьому зв'язку актуалізуються питання, пов'язані з аналізом стану збалансованості валютного ринку, виявленні змін, які відбулись в його кон'юктурі за останній період, та чинників, що вплинули на ці зміни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Різні аспекти функціонування світових і національних валютних ринків досліджено у працях зарубіжних вчених, серед яких Т. Девенпорт, Дж. Бек, К. Гует,

Дж. Острі, Р. Атіш, К. Маркос, Л. Вуд [1–4]. Аналізу стану валютного ринку України присвячено праці таких вітчизняних науковців, як: О. Береславська, Н. Бодрова, О. Шпенюк, О. Журавка, О. Павлова, К. Рибаченко [5–10].

Аналіз наукової літератури останнього часу свідчить, що проблема збалансованості валютного ринку України та визначення чинників, що впливають на формування попиту та пропозиції на ньому, посідає провідне місце в наукових дослідженнях за означеною тематикою.

Так, питання виявлення факторів, що впливають на формування попиту та пропозиції на валютному ринку, розглядає С. Нескородєв, який вважає, що основними факторами дисбалансу валютного ринку слугують: від'ємне сальдо торговельного балансу, високий рівень зовнішнього кредитування та існування регіональної або світової фінансової кризи [11].

На думку В. Башко, збалансованість валютного ринку залежить від дії таких ендогенних чинників, як: рівень ліквідності міжнародних ринків капіталу та готовність зовнішніх інвесторів вкладати кошти в країни з рівнем доходів, що менший або більший від середнього рівня відповідно до класифікації Світового банку, а також екзогенних внутрішніх чинників: зміни політичної кон'юнктури, продажу нерезидентам великих активів тощо [12].

Досліджуючи чинники впливу на попит та пропозицію на валютному ринку України, О. Береславська зазначає, що пропозиція валюти є зовнішнім, екзогенним чинником, практично не пов'язаним з динамікою попиту на неї. Крім того, оскільки вітчизняна валюта значно поступається іноземній за рівнем ліквідності і ступенем міжнародного визнання, то власники валюти намагаються її притримувати, створюючи при цьому дефіцит на внутрішньому ринку. Саме цей дефіцит є джерелом зростання попиту на іноземну валюту [5].

У той же час, огляд наукових публікацій за цією тематикою дає змогу дійти висновку, що проблема збалансованості валютного ринку потребує подальшого розгляду, оскільки усунення дисбалансу між попитом та пропозицією на валютному ринку та визначення факторів, які впливають на цей дисбаланс, є необхідною умовою при проведенні валютної політики Національним банком України, адекватності застосування останнім методів та інструментів регулювання. Цим і обумовлено вибір теми та мети дослідження.

Метою дослідження є визначення ступеня збалансованості попиту та пропозиції на валютному ринку України, а також виявлення ступеня впливу чинників на його стабільність.

Матеріали та методи. При написанні статті використано переважно економіко-статистичні та економіко-математичні методи аналізу, а саме: групування інформації, детермінованого та кореляційного факторного аналізу, аналізу динаміки та структури, порівняльного аналізу. При визначенні причинно-наслідкових зв'язків застосовано логічні методи: синтезу, індукції та дедукції.

Інформаційно-фактологічну базу дослідження становлять закони України, інші нормативні акти, що регулюють валютний і грошово-кредитний ринки, постанови, розпорядження та звітно-аналітична інформація Національного банку України, офіційні матеріали Державної служби статистики України, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, публікації зарубіжних і вітчизняних фахівців з питань функціонування валютного ринку.

Результати дослідження. Одним з головних завдань, які має вирішувати Національний банк України в умовах економічної кризи, є встановлення рівноважного курсу національної валюти. Використання тих чи інших інструментів корегування валютного курсу неможливо без дослідження кон'юнктури валютного ринку (КВР). Під КВР розуміється конкретна ситуація, що склалась на валютному ринку на даний момент, або обмежений період часу внаслідок дії ринкового механізму. В свою чергу, поняття ринкової ситуації визначає ступінь збалансованості валютного ринку, сформовані тенденції його розвитку, рівень стійкості та коливання його основних параметрів, масштаби валютних операцій.

Важливою складовою дослідження збалансованості валютного ринку є не тільки виявлення чинників, що визначають дисбаланс між попитом та пропозицією валюти, але і визначення ступеня їх впливу на стан збалансованості валютного ринку, що має практичне значення, оскільки дозволяє НБУ обґрунтовувати напрямки та заходи його стабілізації.

Характеризуючи стан збалансованості валютного ринку, слід звернути увагу, що його прояв має певну специфіку залежно від виду ринку, на якому він діє: безготівковому або готівковому. Ця специфіка виникає внаслідок різної суб'єктності цих ринків. Так, основними суб'єктами на безготівковому ринку є юридичні особи – національні виробничі та торговельні підприємства, підприємства сфери послуг, фінансові установи, іноземні інвестори та Національний банк України.

Таким чином, попит на безготівковому валютному ринку визначається попитом з боку: *іноземних інвесторів*, що виводять свої інвестиції та прибутки з України, та вітчизняними інвесторами, що здійснюють інвестування за кордоном; *Національного банку України*, що обслуговує державний зовнішній борг країни; *національних підприємств*, що розраховуються в іноземній валюті за отримані кредити; *фінансових установ*, що здійснюють обслуговування юридичних та фізичних осіб в іноземній валюті; *національних імпортерів*, що проводять закупки продукції на зовнішньому ринку.

Пропозиція на іноземну валюту на безготівковому валютному ринку України формується за рахунок: обов'язкового продажу експортерами валютних надходжень; обміну іноземної валюти іноземними інвесторами, що здійснюють інвестиції в Україні; продажу іноземної валюти НБУ при проведенні валютної інтервенції; продажу іноземної валюти національними підприємствами з метою обслуговування власних

кредитних зобов'язань в національній валюті; потреби в обігових коштах національних та іноземних фінансових установ, що обслуговують фізичних осіб тощо.

Попит та пропозиція на готівковому валютному ринку визначається, головним чином, з боку фізичних осіб – громадян України та іноземних громадян, які здійснюють обмін національної валюти на іноземні валюти з метою їх переказу за кордон або отримання з-за кордону грошових переказів, сплатою кредитних зобов'язань в іноземній валюті, формування валютних заощаджень тощо.

Таким чином, стан рівноваги на безготівковому та готівковому валютному ринках формується під впливом різних чинників. На безготівковому ринку цими чинниками є обсяги: експорту та імпорту підприємств України, золотовалютних запасів НБУ, державного боргу, надходження та відтоку інвестицій, зовнішньої кредиторської та дебіторської заборгованості фінансових установ та інших юридичних осіб. На готівковому ринку головними факторами, що визначають стан його збалансованості, є обсяги: грошових переказів, які здійснюють фізичні особи за кордон, та які вони отримують з-за кордону; готівкових обмінних операцій, що проводять іноземні фізичні особи та громадяни України через фінансові установи; кількість готівки в національній та іноземній валюті у населення України тощо.

Виходячи з впливу різних факторів на формування попиту та пропозиції на іноземну валюту на готівковому та безготівковому валютних ринках, можна стверджувати, що стан загальної збалансованості валютного ринку України характеризується рівнем збалансованості на його готівковому та безготівковому сегментах. З огляду на це, за рівнем збалансованості ситуація на безготівковому та готівковому валютних ринках може відрізнитись між собою – бути збалансованою на готівковому або безготівковому валютних ринках, та навпаки, бути відповідно незбалансованою на безготівковому або на готівковому валютних ринках.

Проведений аналіз стану збалансованості на валютному ринку України за останні три роки показує існування певної диспропорції між попитом на валюту та її пропозицією, що знайшло своє відображення в різниці між обсягами операцій з купівлі іноземної валюти та її продажу за 2015–2017 рр. Загалом за цей період простежується від'ємне сальдо валютного балансу, яке за останні три роки становило – 6345.70 млн дол. США в еквіваленті. Водночас, рівень диспропорційності досить незначний, оскільки коефіцієнт збалансованості валютного ринку в цілому за визначений період становив 0.95 %. Співвідношення між обсягами операцій з продажу та купівлі іноземної валюти на валютному ринку України у 2015–2017 рр. представлено в діаграмі (рис. 1).

Основною причиною існування від'ємного сальдо балансу валютних операцій у 2015–2017 рр. стало перевищення попиту над пропозицією на готівковому валютному ринку за відповідний період на 3827.7 млн дол. США в еквіваленті, що порівняно до загального сальдо балансу валютних операцій дорівнювало 60 %.

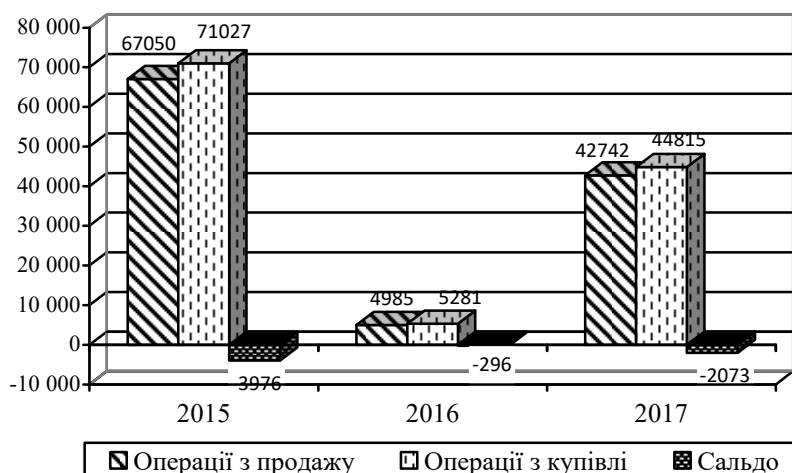


Рис. 1. Обсяг операцій на валютному ринку України за 2015–2017 рр. (млн дол. США в еквіваленті)

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Про високий рівень незбалансованості між операціями продажу та купівлі валюти на готівковому ринку України також свідчить коефіцієнт збалансованості, який за 2015–2017 рр. становив 0.59 %. Іншими словами, попит на готівкову валюту задоволено з боку пропозиції трохи більше ніж на половину. Стан збалансованості на готівковому валютному ринку України представлено на діаграмі (рис. 2).

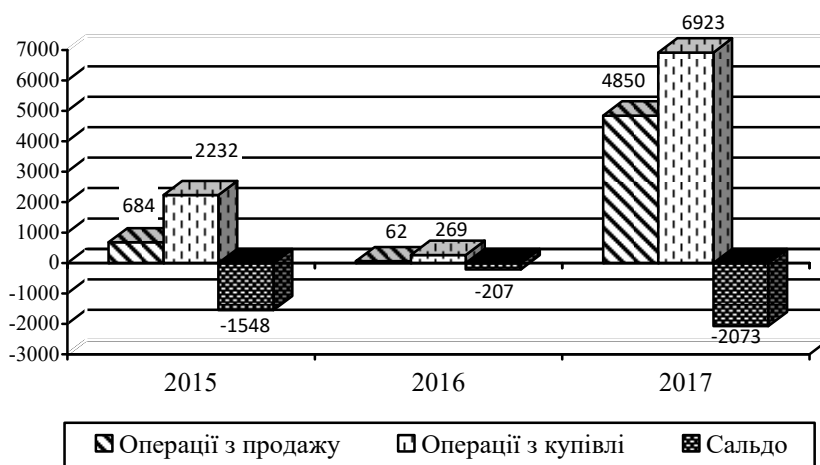


Рис. 2. Обсяг операцій на готівковому валютному ринку України за 2015–2017 рр. (млн дол. США в еквіваленті)

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Дисбаланс між попитом та пропозицією іноземної валюти протягом останніх трьох років спостерігається також і на безготівковому валютному ринку. Так, за 2015–2017 рр. від’ємне сальдо валютних операцій на безготівковому валютному ринку України становило 2 518 млн дол. США в еквіваленті. В той же час, на відміну від готівкового валютного ринку, ступінь збалансованості безготівкового валютного ринку є дуже високим – загалом за 2015–2017 рр. коефіцієнт збалансованості дорівнював 0.98. Стан збалансованості операцій на безготівковому валютному ринку України відображено на *рис. 3*.

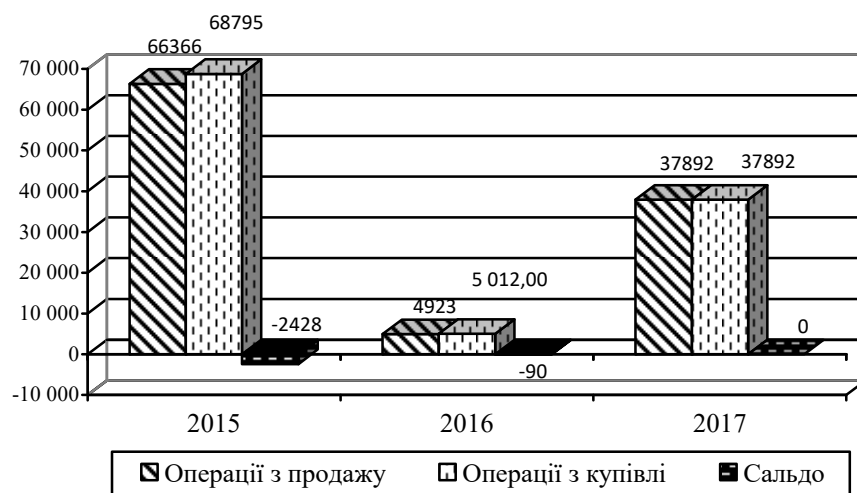


Рис. 3. Обсяг операцій на безготівковому валютному ринку України за 2015–2017 рр. (млн дол. США в еквіваленті)

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Аналіз динаміки збалансованості валютного ринку України за 2015–2017 рр. свідчить про тенденцію до зменшення дисбалансу між попитом та пропозицією іноземної валюти. Так, за відповідний період від’ємне сальдо валютних операцій скоротилось удвічі. Головним чином, на зменшення дисбалансу на валютному ринку України вплинуло скорочення операцій продажу та купівлі іноземної валюти, обсяг яких за останні три роки зменшився на 36 %.

Основну роль у зменшенні дисбалансу між попитом та пропозицією відіграє скорочення обсягів валютних операцій, що здійснюються на безготівковому валютному ринку України. Порівняно з 2015 р. у 2017 р. обсяги операцій з продажу та купівлі іноземної валюти скоротились відповідно на 43 % та 45 %, унаслідок чого від’ємне сальдо за валютними операціями на безготівковому валютному ринку скоротилось з – 2 428 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до 0 на кінець 2017 р.

З іншого боку, на готівковому валютному ринку спостерігається прямо протилежна тенденція до зростання від'ємного сальдо між попитом та пропозицією. Так, за 2015–2017 рр. розрив між обсягами операцій з продажу та купівлі зріс на 34 % – з –1548 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до –2073.1 млн дол. США в еквіваленті у 2017 р. Основною причиною зростання від'ємного сальдо за обсягами валютних операцій є зростання попиту на готівкову валюту, який в означений період збільшився більш ніж у три рази – з 2232.1 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до 6923.4 млн дол. США в еквіваленті у 2017 р.

У той же час, характерною ознакою змін у збалансованості на готівковому валютному ринку за останні три роки є стрімке зростання обсягів пропозиції готівкової валюти, яке за темпами приросту більш ніж вдвічі випереджало темпи приросту попиту. За 2015–2017 рр. обсяг операцій з продажу валюти на готівковому валютному ринку зріс з 684.1 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до 4850.3 млн дол. США в еквіваленті на кінець 2017 р. Наслідком випереджаючого зростання пропозиції над попитом є зменшення дисбалансу на готівковому ринку більш ніж двічі – з 70 % у 2015 р. до 30 % у 2017 р.

Динаміку збалансованості між попитом та пропозицією валюти на валютному ринку України за 2015–2017 рр. представлено на *рис. 4*.

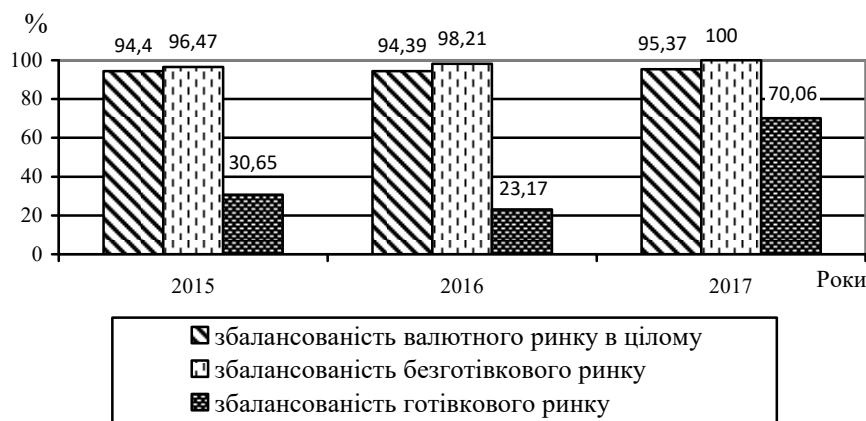


Рис. 4. Збалансованість операцій на валютному ринку України у 2015–2017 рр., %

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Незбалансованість валютного ринку України, яка виникла внаслідок перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією, як в цілому по валютному ринку України, так і за окремими його сегментами, знайшла своє відображення в зміні офіційного валютного курсу гривні, що встановлюється Національним банком України до вільно конвертованих валют та іноземних валют інших країн, які є головними зов-

нішньоекономічними партнерами України, а також до інших іноземних валют та спеціальних прав запозичення (СПЗ) [13].

Офіційний курс гривні відносно іноземних валют протягом останніх трьох років був валютним курсом гривні до долара США на безготівковому ринку, оскільки він встановлювався виключно за курсом, що визначався як середньозважений курс продавців і покупців, що склався протягом поточного робочого дня за даними Системи підтвердження угод на міжбанківському безготівковому валютному ринку України, а середньорічне його коливання, порівняно до середньозваженого курсу на міжбанківському валютному ринку, здійснювалось у межах від -1 % до +1 % (табл. 1).

Таблиця 1

Співвідношення між офіційним та міжбанківським валютним курсом гривні до долара США в Україні за 2015–2017 рр.

Рік	Середньорічний офіційний курс	Середньозважений курс на міжбанківському валютному ринку	Абсолютне відхилення офіційного курсу від міжбанківського	Відносне відхилення офіційного курсу від міжбанківського курсу, %
2015	2213.2	2192.7	20.5	0.93
2016	2569.0	2559.0	10	0.99
2017	2654.7	2659.4	-4.7	-0.18

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

У свою чергу, офіційний валютний курс є інструментом, за допомогою якого Національний банк України протягом 2015–2017 рр. намагався встановити рівновагу між попитом та пропозицією на валютному ринку. Ефективність впливу офіційного валютного курсу на стабілізацію ситуації на валютному ринку можна оцінити за допомогою коефіцієнта еластичності, який характеризує залежність між зміною валютного курсу та зміною пропозиції і попиту валюти та визначається як співвідношення процентної зміни обсягів продажу та купівлі валюти до процентної зміни курсу гривні до долара США.

Результати аналізу показників еластичності попиту та пропозиції доларів США на валютному ринку України показують їх від'ємне значення. Так, зниження офіційного курсу гривні протягом 2015–2017 рр. на 1 % призвело до скорочення обсягів пропозиції валюти на 1.85 %, а обсягів попиту на 1.82 %. Тобто від'ємну еластичність попит та пропозиція мають лише на безготівковому ринку, в той час як на готівковому цей показник є, навпаки, досить високим (табл. 2).

Від'ємну еластичність попиту та пропозиції іноземної валюти на безготівковому валютному ринку за останні три роки визначає скорочення її надходження від експортерів та іноземних інвесторів, з одного боку, та зменшення потреби в ній з боку імпортерів та фінансових інститутів, з іншого.

Таблиця 2

**Еластичність попиту та пропозиції на валютному ринку України
у 2015–2017 рр.**

Ринок	Еластичність	
	попиту	пропозиції
Валютний	-1.85	-1.82
Безготівковий валютний	-2.25	-2.15
Готівковий валютний	2.64	6.14

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Теоретичне обґрунтування існування від'ємної еластичності попиту та пропозиції на безготівковому валютному ринку України можна знайти у теорії обмінних курсів. Сучасна точка зору на цей предмет підкреслює роль експорту та імпорту у встановленні пропорційності між пропозицією та попитом на валютному ринку. Так, еластичність експорту та імпорту безпосередньо впливає на рівень еластичності пропозиції та попиту на валютному ринку країни. На думку Ф. Махлупа, за умов нееластичного експорту еластичність пропозиції іноземної валюти після досягнення певного рівня стане від'ємною [14].

Показником, який характеризує вплив на валютний курс зовнішньої торгівлі підприємств України, є Індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (ІРЕОК). ІРЕОК є індикатором зміни цінової конкурентоспроможності вітчизняних товарів відносно продукції, що виробляється в країнах – основних торговельних партнерах України, та відображає зміни номінального ефективного обмінного курсу, відкорегованого на рівень інфляції в Україні, та країнах – торговельних партнерах [13].

Реальний ефективний обмінний курс гривні, скорегований на рівень інфляції в Україні та країнах, що є її торговельними партнерами, за відповідний період, незважаючи на девальвацію гривні на 16 %, практично не змінився і станом на листопад 2017 р. становив 0.8 %, що свідчить про нееластичність українського експорту внаслідок його низької конкурентоспроможності на зовнішньому ринку (табл. 3).

Теоретичним поясненням існування від'ємної еластичності пропозиції валюти також може вважатись ситуація, коли дивіденди і відсотки, одержувані від іноземних цінних паперів, що служать джерелом пропозиції іноземної валюти, зафіксовані в національній валюті (що можливо лише в разі випуску якихось спеціальних облігацій) [14].

Враховуючи той факт, що притоку іноземних інвестицій в економіку України у 2015–2017 рр. практично не спостерігалось, то основними продавцями іноземної валюти були експортери. Ця обставина визначила також і від'ємну еластичність попиту на безготівковому валютному ринку.

Індекси реального ефективного обмінного курсу гривні за 2015–2017 рр.*

Станом на	Індекс	Річна зміна, %
01.2015	0.7895	-16.7
12.2015	0.7957	8.0
01.2016	0.8016	1.5
12.2016	0.7932	-0.3
01.2017	0.7632	-4.8
11.2017	0.7996	0.12

* За 1 прийнято індекс реального ефективного обмінного курсу гривні станом на грудень 1999 р.

Джерело: офіційний сайт НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Характеризуючи високий рівень еластичності пропозиції та попиту на готівковому ринку, відзначимо, що вони є відображенням, з одного боку, зростання надходжень коштів з-за кордону та збільшення продажу валютних коштів населенням України, а з іншого, – його намаганням зберігати власні доходи у більш твердій валюті.

Аналіз співвідношення між обсягами отриманих та надісланих грошових переказів в іноземній валюті фізичними особами у 2015–2017 рр. свідчить про значне перевищення отриманих грошових переказів над надісланими. Так, за вказаний період загальний обсяг перевищення отриманих грошових переказів над надісланими становив 308594.7 млн грн, що дорівнює 12427.9 млн дол. США за офіційним курсом. Іншими словами, за останні три роки фізичним особам надійшло в п'ять разів більше коштів, ніж ними було відправлено за кордон (табл. 4).

Інформація про обсяги операцій фізичних осіб у іноземній валюті за 2015–2017 рр., млн грн

Показник	2015	2016	2017 (листопад)	Разом
Здійснено переказів в іноземній валюті	23132.12	24830.58	24780.91	72743.61
Отримано переказів в іноземній валюті	111546.9	135524.5	134266.8	381338.3
Різниця між обсягами отриманих та здійснених переказів	88414.78	110693.9	109485.9	308594.7

Джерело: розраховано автором за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Значне перевищення між обсягами отриманих та надісланих грошових переказів в іноземній валюті фізичними особами зменшує

дисбаланс між попитом та пропозицією на готівкового ринку іноземних валют, що, в свою чергу, за умов перевищення коефіцієнта еластичності пропозиції більш ніж у два рази над коефіцієнтом еластичності попиту сприяє його стабілізації.

Визначаючи роль валютного курсу у встановленні рівноваги на валютному ринку України у 2015–2017 рр., визначено, що девальвація національної валюти – гривні відносно провідних іноземних валют (долара США, євро, російського рубля) суттєво не вплинула на встановлення рівноваги на безготівковому валютному ринку, а навпаки, значно сприяла зменшенню диспропорцій на готівковому валютному ринку.

Висновки. Результати аналізу збалансованості валютного ринку України за останні три роки свідчать про зростання його стабільності як загалом, так і за окремими його сегментами – безготівковому та готівковому. Найбільший рівень збалансованості між попитом та пропозицією іноземної валюти можна спостерігати на безготівковому валютному ринку – 98 %. Зростання збалансованості між операціями продажу та купівлі іноземної валюти відзначається також і на готівковому валютному ринку, рівень якої на кінець 2017 р. становив 70 %. У той же час обґрунтовано, що специфіка суб'єктності окремих сегментів валютного ринку визначає особливість встановлення рівноваги на них.

З огляду на це, головним чинником, який вплинув на встановлення рівноваги на безготівковому валютному ринку є скорочення пропозиції іноземної валюти з боку національних експортерів за останні три роки, причиною чому є нееластичність вітчизняного експорту внаслідок його сировинного характеру та низького рівня конкурентоспроможності, а також скорочення та обмеженість зовнішніх ринків збуту. В той же час низькі темпи економічного зростання обмежують можливості імпорту, що відповідно знижує попит на іноземну валюту на безготівковому валютному ринку з боку національних імпортерів.

Головним фактором впливу на стабілізацію ситуації на готівковому валютному ринку є валютні надходження фізичних осіб у вигляді грошових переказів з-за кордону, які в чотири рази перевищують обсяги переказів іноземної валюти ними за кордон. З іншого боку, високий рівень імпортової складової товарів споживання та зростання інфляційних процесів на споживчому ринку стимулюють зростання попиту на готівковому валютному ринку, посилюючи його незбалансованість.

Враховуючи той факт, що зниження валютного курсу гривні не є головним інструментом встановлення рівноваги на безготівковому валютному ринку, частка якого становить більше 95 % від загального валютного ринку України, можна дійти висновку, що подальша політика девальвації офіційного валютного курсу гривні з боку Національного банку України втрачає свою ефективність та не буде в майбутньому сприяти стабілізації валютного ринку України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Davenport T. H., Beck J. C.* Attention Economy: Understanding the New Currency of Business. Harvard Business Review Press, 2002. 272 p.
2. *Goyette C.* The Dollar Meltdown: Surviving the Impending Currency Crisis with Gold, Oil, and Other Unconventional Investments. Portfolio Hardcover, 2009. 248 p.
3. *Ostry J., Atish, R., Marcos, C.* Two Targets, Two Instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies. IMF Staff Discussion, 12/01.
4. *Wood L. T.* Currency. Createspace, 2012. 320 p.
5. *Береславська О.* Дисбаланси валютного ринку України. Вісн. Нац. банку України. 2013. № 3. С. 3–9.
6. *Бодрова Н. Е.* Валютний ринок: стан, проблеми, перспективи. Економіка. 2012. № 1. С. 102–114.
7. *Богдан Т. П., Шаров О. М., Сльозко О. О. та ін.* Вплив глобальних фінансів на валютно-фінансову систему України : монографія ; за ред. Т. П. Богдан ; НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозів. НАН України". Київ, 2017. 356 с.
8. *Журавка О. Ф.* Сучасні тенденції розвитку валютного ринку України. URL : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_31/11_31_09.
9. *Павлова О.* Сучасний стан валютного ринку України та проблеми його функціонування. Ефективна економіка. 2013. № 10. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046>.
10. *Рибаченко К. В.* Моделювання стану валютного ринку України. URL : <http://www.nbuv.gov.ua>.
11. *Нескородєв С.* Глибинні причини валютних криз у національній економіці в контексті теорії циклів М. І. Туган-Барановського. Вісн. Нац. банку України. 2015. № 3. С. 57–63.
12. *Башко В.* Прогнозування валютного курсу в Україні. Вісн. Нац. банку України. 2015. № 1. С. 14–19.
13. *Офіційний сайт Національного банку України.* URL : <http://www.bank.gov.ua>.
14. *Fritz Machlup.* International payments, debts, and gold. Collected essays by Fritz Machlup Princeton University. London: George Alien & Unwin, 1966. Part one. Foreign exchange and balance of payments.1. The theory of foreign exchange. P. 7–50.

Стаття надійшла до редакції 22.01.2018.

Oleynikov Yu., Serova L. Determinants of the balance of the foreign exchange market of Ukraine.

Background. The growth of the openness of the Ukrainian economy strengthens the regulatory function of the foreign exchange market, which is to establish a balance between supply and demand. In this regard, the issues related to the analysis of the state of equilibrium of the foreign exchange market, the identification of changes that occurred in its current situation in the last period are becoming currently important.

The aim is to identify the features of establishing equilibrium in various segments of the foreign exchange market of Ukraine, study trends and the degree of balance of demand and supply in the foreign exchange market of Ukraine, as well as identify the causes of its destabilization.

Materials and methods. Economic-statistical and economic-mathematical methods of analysis in the analysis of trends and structural changes and logical methods of analysis in determining the causative sequences were the methodological basis of the study.

Results. Study on the state of the Ukrainian currency market for the period 2015–2017 indicates a high level of its balance by the end of 2017. Particularly the balance in the cash segment of the foreign exchange market of Ukraine has increased significantly. The main factor influencing the growth of the balance of the cash market was the devaluation of the hryvnia against the US dollar and the euro.

Conclusion. Taking into account the fact that the reduction of the hryvnia exchange rate is not the main instrument for establishing equilibrium in the non-cash foreign exchange market, one can conclude that the subsequent policy of devaluation of the official exchange rate of hryvnia by the National Bank of Ukraine will lose its effectiveness and will not to help stabilize the Ukrainian currency market.

Keywords: foreign exchange market, official exchange rate, interbank exchange rate, foreign exchange market trends, balance of foreign currency offer and demand, foreign exchange transactions, real effective exchange rate index.

REFERENCES

1. Davenport T. H., Beck J. C. Attention Economy: Understanding the New Currency of Business. Harvard Business Review Press, 2002. 272 p.
2. Goyette C. The Dollar Meltdown: Surviving the Impending Currency Crisis with Gold, Oil, and Other Unconventional Investments. Portfolio Hardcover, 2009. 248 p.
3. Ostry J., Atish, R., Marcos, C. Two Targets, Two Instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies. IMF Staff Discussion, 12/01.
4. Wood L. T. Currency. Createspace, 2012. 320 p.
5. Bereslavs'ka O. Dysbalansy valjutnogo rynku Ukrai'ny. Visn. Nac. banku Ukrai'ny. 2013. № 3. S. 3–9.
6. Bodrova N. E. Valjutnyj rynek: stan, problemy, perspektyvy. Ekonomika. 2012. № 1. S. 102–114.
7. Bogdan T. P., Sharov O. M., Sl'ozko O. O. ta in. Vplyv global'nyh finansiv na valjutno-finansovu systemu Ukrai'ny : monografiya ; za red. T. P. Bogdan ; NAN Ukrai'ny, DU "In-t ekon. ta prognozuv. NAN Ukrai'ny". Kyi'v, 2017. 356 s.
8. Zhuravka O. F. Suchasni tendencii' rozvytku valjutnogo rynku Ukrai'ny. URL : http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_31/11_31_09.
9. Pavlova O. Suchasnyj stan valjutnogo rynku Ukrai'ny ta problemy jogo funkcionuvannja. Efektyvna ekonomika. 2013. № 10. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046>.
10. Rybachenko K. V. Modeljuvannja stanu valjutnogo rynku Ukrai'ny. URL : <http://www.nbu.gov.ua>.
11. Neskorodjev S. Glybynni prychny valjutnyh kryz u nacional'nij ekonomici v konteksti teorii' cyklyv M. I. Tugan-Baranovs'kogo. Visn. Nac. banku Ukrai'ny. 2015. № 3. S. 57–63.
12. Bashko V. Prognozuvannja valjutnogo kursu v Ukrai'ni. Visn. Nac. banku Ukrai'ny. 2015. № 1. S. 14–19.
13. Oficijnyj sajт Nacional'nogo banku Ukrai'ny. URL : <http://www.bank.gov.ua>.
14. Fritz Machlup. International payments, debts, and gold. Collected essays by Fritz Machiup Princeton University. London: George Alien & Unwin, 1966. Part one. Foreign exchange and balance of payments. 1. The theory of foreign exchange. P. 7–50.