

СЕКЦІЯ 7 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 339 743

Грубінка І.І.
кандидат економічних наук, викладач
Відокремленого підрозділу Національного університету біоресурсів
і природокористування України «Мукачівський аграрний коледж»

ЧИННИКИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УКРАЇНІ

THE FACTORS OF THE FORMATION OF THE EXCHANGE RATE IN UKRAINE

АНОТАЦІЯ

У статті розглянуто сутність валютного курсу та його види. Наведено чинники формування ринкового валютного курсу в Україні. Досліджено взаємозв'язок валютного курсу та таких макроекономічних показників, як торговельний баланс, експорт, імпорт, золотовалютний резерв, державний борг та ін. Проаналізовано основні чинники впливу на пропозицію і попит валюти на валютному ринку. Визначено основні чинники девальвації національної грошової одиниці та необхідність формування ринкового курсу для забезпечення сталого розвитку економіки. Досліджено динаміку вказаних макроекономічних показників і вплив на неї валютного курсу, зокрема структуру експортно-імпортних операцій країни. На підставі проведеного дослідження обґрунтовано висновки щодо заходів, які необхідні для проведення валютної стабілізації.

Ключові слова: валютний курс, експорт, імпорт, державний борг, золотовалютні резерви, прямі іноземні інвестиції, валютна інтервенція.

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены сущность валютного курса и его виды. Приведены факторы формирования рыночного валютного курса в Украине. Исследована взаимосвязь валютного курса и таких макроэкономических показателей, как торговый баланс, экспорт, импорт, золотовалютный резерв, государственный долг и др. Проанализированы основные факторы влияния на предложение и спрос валюты на валютном рынке. Определены основные факторы девальвации национальной денежной единицы и необходимость формирования рыночного курса для обеспечения устойчивого развития экономики. Исследованы динамика указанных макроэкономических показателей и влияние на нее валютного курса, в частности структура экспортно-импортных операций страны. На основании проведенного исследования обоснованы выводы относительно мер, необходимых для проведения валютной стабилизации.

Ключевые слова: валютный курс, экспорт, импорт, государственный долг, золотовалютные резервы, прямые иностранные инвестиции, валютная интервенция.

ANNOTATION

The formation of the exchange rate is one of the most important aspects of the country's financial policy. Accordingly, without studying the factors influencing its formation, it is impossible to determine the measures that should ensure an effective monetary policy. The purpose of the article is to show the mutual influence between macroeconomic indicators and the exchange rate, in particular, to analyze the economic and market mechanisms on the basis of which it is formed. Understanding such mechanisms and their development is the basis for the formation of a monetary policy aimed at a long-term perspective. The formation of an effective market economy type is impossible without such process. Since the development of market relations in the country requires a transition from the operational regulation of the currency cube to long-term planning and forecasting. It is established that the main factor

of currency stabilization and positive dynamics of the exchange rate in the future are structural and sectoral changes in the economy, which should ensure the growth of output of high value-added products, make partial import substitution and increase foreign exchange earnings and foreign investments in the economy as the main the factor of supply of currency in the currency market. The article discusses the essence of the exchange rate and its types. The factors of formation of a market exchange rate in Ukraine are presented. The interrelation of the exchange rate and the macroeconomic indicators such as trade balance, export, import, gold and foreign exchange reserves, state debt and others are investigated. The main factors influencing the supply and demand of currency in the foreign exchange market are analyzed. The main factors of devaluation of the national monetary unit and the need to form a market course for sustainable economic development are determined. The dynamics of the indicated macroeconomic indicators and the effect on it of the exchange rate, in particular, the structure of export-import operations of the country, are explored. Based on the research, the conclusions were grounded on the measures necessary for currency stabilization.

Key words: exchange rate, export, import, state debt, gold and foreign exchange reserves, foreign direct investment, currency intervention.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Важливою частиною сучасної фінансової політики країни є валютна політика, головним завданням якої є формування валютного курсу. Тому актуальним є дослідження впливу валютного курсу на економічний розвиток країни, її макроекономічні показники для реалізації ефективної валютної стратегії та здійснення довгострокового валютного планування та прогнозування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор. Дослідженню економічної сутності валютного курсу і чинників, що впливають на його формування, присвячено праці таких учених, як О. Бореславська [1], О. Дзюблик [2], Ф. Журавка [3], С. Лучковська [3], В. Стельмах, О. Шпенюк [5], В. Юрчишин [6] та ін. У них висвітлювалися окремі аспекти функціонування валютного ринку і механізмів валютного регулювання та прогнозування, аналізувалися різні види валютних режимів та роль валютного курсу в економічній системі.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. З огляду на суттєвий інтерес до цього питання з боку науковців, його актуальність та велику кількість праць, питання впливу валютного курсу на макроекономічні процеси в країні та заходів щодо довгострокової валютної стабілізації на ринкових засадах потребує подальших досліджень.

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є аналіз впливу валютного курсу на макроекономічний розвиток країни та причин валютної нестабільності та девальвації в Україні.

Валютний курс є одним з головних макроекономічних показників, важливим інструментом економічного розвитку і разом з тим індикатором стану економіки країни. Формування валютного курсу є компетенцією вищих органів влади країни, в тому числі і виборних, ця компетенція реалізується через діяльність центрального банку в його валютній політиці.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Як відомо, розрізняють декілька видів валютних курсів, зокрема ринковий (він же вільний), регульований і фіксований. Переважна більшість ринкових економік світу використовує вільний валютний курс, що формується під впливом попиту і позиції на валютному ринку.

Визначаючи офіційний валютний курс, країни ринкової економіки орієнтуються насамперед на стан валютного ринку і курс національної грошової одиниці, сформований на ньому.

На формування такого курсу впливають попит і пропозиція валюти. Попит, своєю чергою, формують такі основні учасники валютного ринку:

- імпортери – валюти купуються ними для можливості придбання товарів за кордоном;
- міжнародні позичальники (у т. ч. держава) для погашення позик, отриманих у валюті;
- бенефіціари інвестиційних операцій для виведення капіталу і прибутків, отриманих в Україні;
- внутрішні позичальники, які брали валютні кредити;
- населення для здійснення заощаджень та ін.

Своєю чергою, пропозиція валюти формується:

- експортерами, що отримують валютну виручку за кордоном і ввозять її в Україну;
- закордонними інвесторами, які для здійснення інвестицій використовують валютний ресурс;
- населенням, яке тимчасово працює за кордоном, та іншими суб'єктами.

На валютному ринку всі ці суб'єкти формують курс валюти, відповідно визначаючи його коливання, для унеможливлення різких коливань НБУ проводить валютні інтервенції, продаючи (найчастіше) або купуючи валюти залежно від ринкової кон'юнктури. Таким чином, він реалізує свою основну місію – забезпечення купівельної спроможності національної грошової одиниці.

Тобто валютний курс залежить від певних макроекономічних показників, що його визначають, головними постачальниками і покупцями валюти в країні є експортери й імпортери, торговельний баланс показує, як на валютний ринок впливають ці суб'єкти. Зрозуміло, що економіка, яка розвивається, повинна більше продавати за

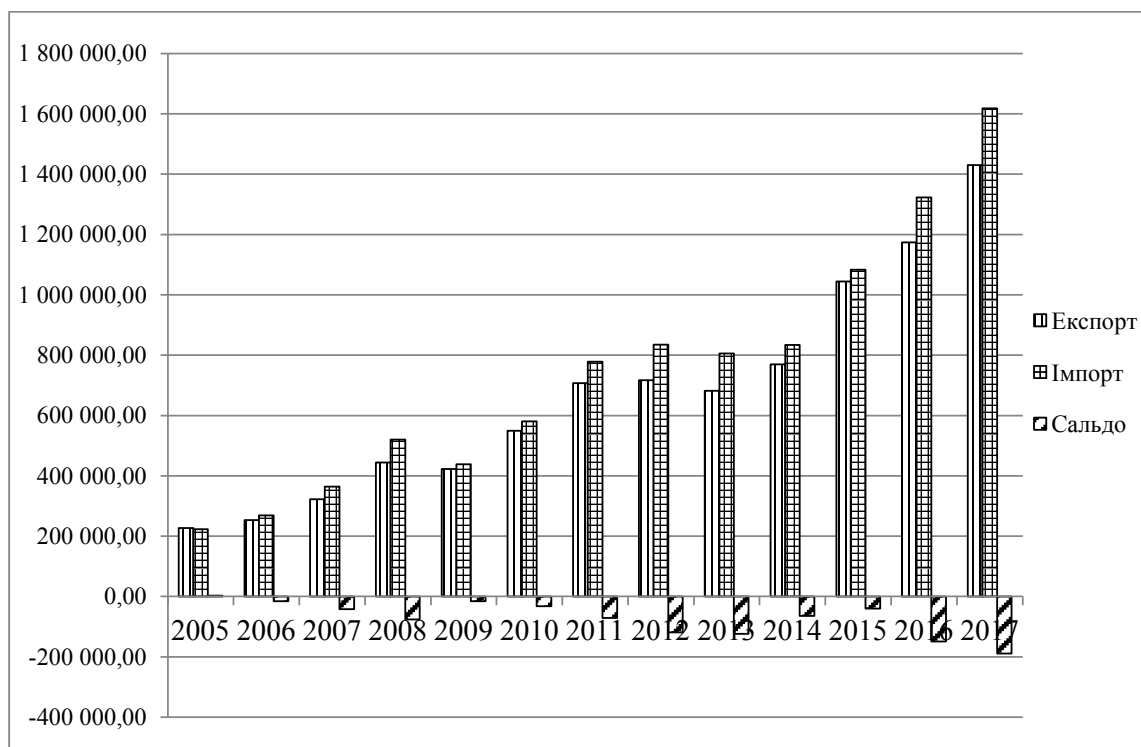


Рис. 1. Динаміка торговельного балансу України, 2005–2017 рр.

Джерело: складено за [5]

кордон, тоді пропозиція валюти з боку експортерів переважатиме попит на неї з боку імпортерів.

Показана на рисунку інформація наочно відображає основну причину девальвації національної грошової одиниці – постійне перевищення імпорту над експортом, яке спостерігається з 2005 р. Основна причина цього – відсутність структурних змін в економіці і розвитку галузей із високою доданою вартістю. Навіть триразова девальвація, яка мала для експортерів стимулюючий ефект у 2014 р., зменшила негативне сальдо до мінімального розміру за останні 10 років, проте з 2016 р. тенденція знову погіршилася.

Базисом даного процесу виступає структура експорту й імпорту. Отже, основна позиція вітчизняного експорту, згідно з даними Держкомстату, станом на 2017 р. 16,2% – продовольчі товари та сировина, 9% – чорні та кольорові метали і вироби з них, 3,2% – мінеральні продукти, інші статті, яких чимало, займають у середньому менше 1,5%. За той же період структура імпорту така: 12,1% – машини устаткування та транспортні засоби, мінеральні продукти (переважно різні види енергоносіїв), 8,7% – готова продукція хімічної промисловості. Згідно з описаною структурою можемо зробити висновок, що вітчизняний експорт є переважно сировинним, готова до кінцевого споживання продукція здебільшого сільськогосподарська, тобто цей експорт несе низьку додану вартість. Імпорт, навпаки, представлений готовою продукцією, у тому числі високотехнологічною (устаткування, машини), енергоносіями та продуктами їх переробки (природний газ, бензин, дизельне паливо), тобто товарами з високою доданою вартістю.

За таких обставин запобігти девальвації гривні в перспективі можуть лише структурна перебудова економіки і зростання високотехнологічного експорту замість концентрації на сировинних галузях.

Ще одним важливим джерелом надходження валют у країну є прямі іноземні інвестиції, їх динаміка відображена на рис. 2.

Аналізуючи дані, вказані на рисунку, можемо дійти висновку, що найнижчий рівень прямих

іноземних інвестицій спостерігався у 2014 р. – менше 1 млрд. дол., загалом протягом останніх років їх розмір становив близько 2 млрд. дол., що у всім разів менше, ніж обсяг місячного імпорту, тобто обсяг прямих іноземних інвестицій є критично низьким, пропозиція, яку вони створюють на валютному ринку, є незначною.

Проте як у таких умовах тримати валютний курс на стабільному рівні, що, як правило, не відповідав ринковому? Які ще джерела валюти забезпечували її пропозицію на валютному ринку країни, у тому числі на Міжбанківській валютній біржі? Відповідь на це питання можна отримати, провівши дослідження таких ключових макроекономічних показників, як зовнішній державний борг та золотовалютний резерв країни.

Як видно з рисунку, починаючи з 2006 р. і до 2013 р. країна нарощувала позикові ресурси. Можна стверджувати, що частина їх використовувалася для валютної стабілізації курсу і його стримування на визначеному рівні, у тому числі з політичних міркувань. У 2014 р., коли офіційний валютний курс був приведений до ринкового, країна почала здійснювати менше запозичень, основна їхня частка, отримана від міжнародних кредиторів, зокрема МВФ, була спрямована на збільшення золотовалютних запасів, які й були головним джерелом здійснення валютних інтервенцій НБУ.

Найбільший розмір золотовалютних резервів країни був зафіксований за досліджуваний період на кінець 2010 р. – 34,576 млрд. дол., у наступні роки відбувалося їх скорочення, переважно через валютні інтервенції, тобто політику фіксованого валютного курсу, що було доповнено незначним економічним зростанням, нарощуванням імпорту та різким зменшенням прямих іноземних інвестицій.

Висновки з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Валютний курс є одним із важливих індикаторів макроекономічного розвитку країни, формування валютного курсу повинно відбуватися на ринкових засадах. Неринковий валютний курс спричиняє нагромадження державних боргів і зменшення золотовалютних резервів. Для фор-

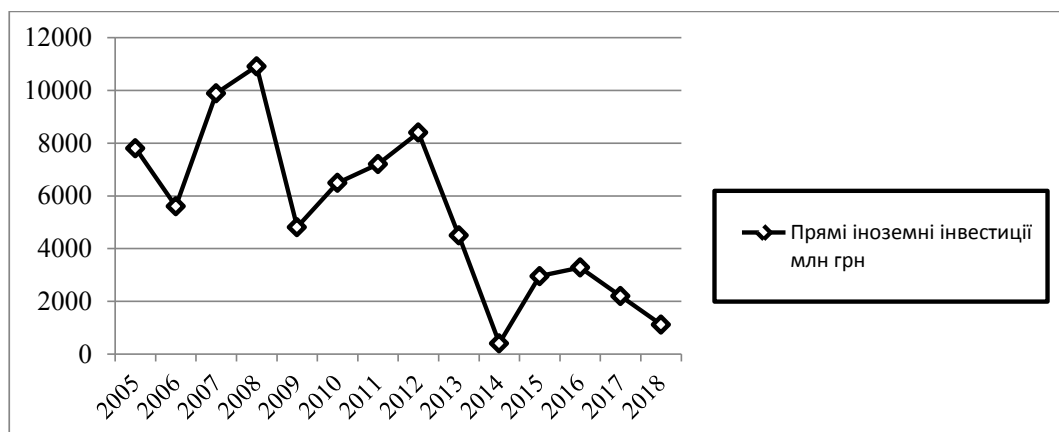


Рис. 2. Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україні за 2005–2018 рр.

Джерело: складено за [5]

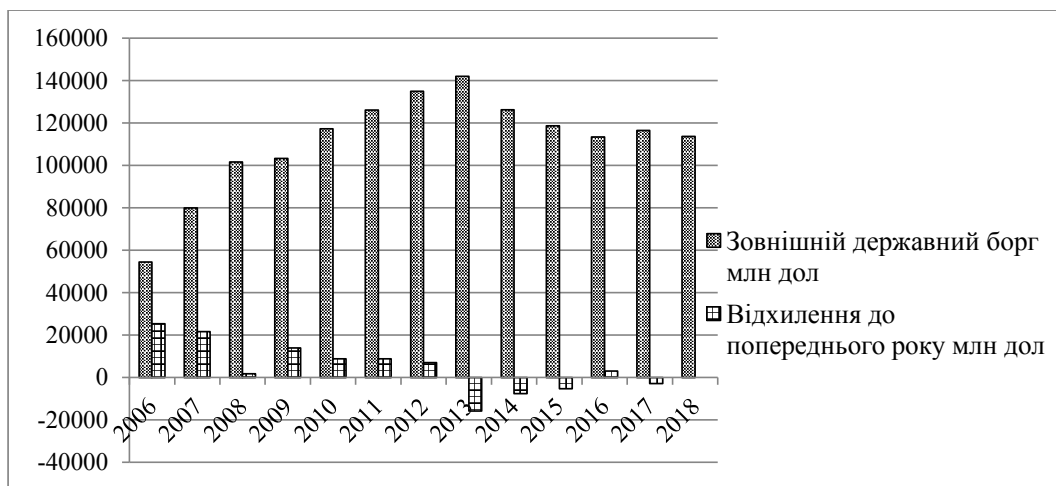


Рис. 3. Зовнішній державний борг України, 2006–2018 рр.

Джерело: складено за [5]

Таблиця 1

Золотовалютні запаси НБУ, 2009–2018 рр.

Дата	Сума, млн. грн.	Відхилення, +-	Темп приросту
на 31.12.2009	26 505,00	-	-
на 31.12.2010	34 576,00	8071	30.45%
на 31.12.2011	31 794,61	-2781,39	-8.04%
на 31.12.2012	24 546,19	-7248,42	-22.80%
на 31.12.2013	20 415,71	-4130,48	-16.83%
на 31.12.2014	7 533,33	-12882,38	-63.10%
на 31.12.2015	13 299,99	5766,66	76.55%
на 31.12.2016	15 539,33	2239,34	16.84%
на 31.12.2017	18 808,45	3269,12	21.04%
на 30.09.2018	16 637,69	-2170,76	-11.54%

Джерело: складено за [8]

мування ринкового валютного курсу і здійснення довгострокової валютної політики стабілізації потрібно здійснювати структурну перебудову економіки і розвивати галузі з високим рівнем рентабельності кінцевої продукції, що дасть змогу збільшити валютні надходження та поліпшити інвестиційну привабливість України.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі. *Вісник НБУ*. 2014. № 3. С. 10–16.
2. Дзюблик О.В. Валютна політика як фактор макроекономічної стабілізації. *Фінанси України*. 2016. № 11. С. 33–51.
3. Журавка Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки. України : монографія. Суми : Ділові перспективи ; ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. 334 с.
4. Лучковська С.І. Фінансово-правові аспекти розмежування змісту валютних обмежень та валютного контролю. *Часопис Київського університету права*. 2014. № 2. С. 164–168.
5. Шпенюк О. Регулювання обмінного курсу гривні в умовах фінансової нестабільності. *Світ фінансів*. 2016. № 1.
6. Юрчишин В. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. Київ : Заповіт, 2016. 120 с.
7. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>
8. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua

REFERENCES:

1. Bereslavskaya O. Crisis formation of hryvnia in the context of changes in the world monetary system / Olena Bereslavskaya // *Bulletin of the National Bank of Ukraine*. 2014. No. 3. P. 10-16.
2. Zhuravka F.O. Currency policy in the context of transformational changes in the economy. Ukraine: monograph / FO Zhuravka Sumy: Business perspectives; DAB "Oasis NBU", 2008. 334 p.
3. Dzyublyk O.V. Foreign exchange policy as a factor in macroeconomic stabilization. [Text] / O.V. Dzyublyk // *Finances of Ukraine*. K. : ZAO "VIPOL", 2016. No. 11. P. 33–51.
4. Luchkovskaya S.I. Financial and legal aspects of the delineation of the content of currency restrictions and currency control / S.I. Luchkovskaya // *Journal of the Kyiv University of Law: scientific and theoretical journal*. – 2014. – No. 2. – P. 164–168, p. 166.
5. Yurchyshyn V. Contemporary monetary policy and peculiarities of its realization in Ukraine / V. Yurchyshyn. – Kiev : Testament. – 2016. – 120 s.
6. Spenyuk O. Adjustment of the exchange rate of hryvnia in conditions of financial instability / O. Spenyuk / *The world of finance*. – No. 1. – 2016.
7. Official site of the National Bank of Ukraine [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.bank.gov.ua>
8. Official site of the State Statistics Service of Ukraine [Electronic resource]. – Mode of access: www.ukrstat.gov.ua