

УДК 336.748.3

Аналіз тенденцій коливання валютного курсу в умовах кризи в Україні

Дідур С.В.

доктор економічних наук,
професор кафедри фінансів і кредиту
Кременчуцького національного університету
імені Михайла Остроградського

Глухова В.І.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і кредиту
Кременчуцького національного університету
імені Михайла Остроградського

Єлісеєва О.Є.

студентка
Кременчуцького національного університету
імені Михайла Остроградського

У статті визначено актуальні проблеми коливання валютного курсу в Україні та основні причини його мінливості в умовах кризи. Представлено основні функції валютного курсу та чинники впливу на нього. Проаналізовано динаміку зміни валютного курсу протягом періоду. Зазначено шляхи вдосконалення регулювання валютного курсу з метою стабілізації економіки України.

Ключові слова: валютний курс, валютний ринок, регулювання валютного курсу, монетарна політика, девальвація.

Дідур С.В., Глухова В.І., Єлісеєва О.Є. АНАЛИЗ ТЕНДЕНЦИЙ КОЛЕБАНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА В УКРАИНЕ

В статье определены актуальные проблемы колебания валютного курса в Украине и основные причины его переменчивости в условиях кризиса. Представлены основные функции валютного курса и факторы влияния на него. Проанализирована динамика изменения валютного курса в течение периода. Отмечены пути совершенствования регулирования валютного курса с целью стабилизации экономики Украины.

Ключевые слова: валютный курс, валютный рынок, регулирование валютного курса, монетарная политика, девальвация.

Didur S.V., Glukhova V.I., Yeliseeva O.Y. THE ANALYSIS OF TENDENCIES OF FLUCTUATION OF THE EXCHANGE RATE IN THE CONDITIONS OF CRISIS IN UKRAINE

In article urgent problems of fluctuation of an exchange rate of Ukraine and the main reasons for its changeability in the conditions of crisis are defined. The presented main functions of an exchange rate and factors of influence on it. Dynamics of change of an exchange rate during the period is analyzed. Ways of improvement of regulation of an exchange rate for the purpose of stabilization of economy of Ukraine are noted.

Keywords: exchange rate, foreign exchange market, regulation of an exchange rate, monetary policy, devaluation.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Глобалізація національних економік та взаємозалежність їх від світової економіки мають вплив на тенденції національних валютних ринків, які є важливою складовою частиною фінансової системи. Валютний ринок забезпечує проведення всіх операцій, що пов'язані з купівлею або продажем іноземної валюти, та являє собою сукупність економічних відносин, які забезпечують реалізацію основних валютних операцій із валютними ресурсами суб'єктів.

Із 1 січня 2016 р. почала діяти торговельна частина Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, що відкриває доступ до найбільшого ринку світу, який налічує 500 млн. споживачів [1]. Для того щоб суб'єкти господарювання мали змогу скористатися усіма перевагами інтеграції України в Європейський Союз, необхідно передусім стабілізувати національний ринок, основною проблемою якого є порушення динаміки валютного курсу, що зумовлює розлад у функціонуванні економіки України.

У сучасних умовах Україна переживає мінливість курсу української валюти, що веде до зменшення обсягу інвестицій та експорту, соціально-економічної деградації. Режим функціонування всіх видів валюти в країні є потужним фактором її подальшого економічного розвитку. Коливання обмінних курсів у кризовій ситуації має багатосторонній та могутній вплив як на національні економіки, так і на світову економіку, тому проблема стабілізації обмінного курсу валют набуває великого значення та є актуальною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Функціональне призначення валютного курсу та його вплив на всі сегменти економіки розглядали такі дослідники, як А. Сміт, Д. Рікардо, Л. Монтеск'є, А. Лаффер, Г. Касселт.

Значний внесок у дослідження валютного ринку та валютного регулювання зробили такі українські науковці, як С. Арбузов [2], А. Баронін [3, с. 48–55], Я.В. Белінська [4], О. Береславська [5], В.І. Міщенко [6], Е. Найман [3, с. 55–62], А.В. Сомик [7] та ін.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження основних факторів впливу на валютний курс національної одиниці в умовах нестабільності економіки країни та розроблення шляхів його регулювання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Валютний курс – вагомий інструмент державної політики. Регулювання валютного курсу має сприяти нарощуванню виробництва та зростанню чистого експорту, що є

визначальним фактором економічного розвитку України.

Термін «валютний курс» має безліч визначень, але більшість дослідників та вчених прийшли до висновку, що валютний курс – це ціна національної одиниці, що виражається через іноземні або міжнародні валютні одиниці країн або економічних організацій країн. Водночас валютний курс показує наявні економічні тенденції країн в умовах глобалізації світових зв'язків та інтернаціоналізації капітальних потоків. Отже, можна сказати, що валютний курс є відображенням зовнішньої вартості національної валюти від грошових одиниць інших країн та організацій, а її коливання залежить, насамперед, від таких макроекономічних показників, як купівельна спроможність та рівень інфляції в країні. Чинниками, що безпосередньо впливають на валютний курс, є обсяг ВВП, відсоткові ставки, характеристики платіжного балансу, пропозиція грошей як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринках. Дані чинники корегують попит і пропозицію іноземної валюти, що має постійну динаміку у часі. До заходів, що врегульовують оптимальне співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти, належать: фінансово-бюджетна політика, грошово-кредитна політика, регулювання цін, інтервенційна політика, розподіл валюти, а також ті дії, що впливають на курсоутворення через безпосередню зміну кон'юнктури ринку. Визначенні вище інструменти застосовуються державними органами та є більш ефективними у стані рівноваги економіки, ніж у ситуації



Рис. 1. Головні функції валютного курсу [3]

дестабілізації, що характерна для сучасного стану економіки України.

Нинішній етап економічного життя України характеризується кризою, яка спричиняє: дефіцит державного бюджету, безконтрольну емісію та інфляцію, штучне і надмірне цінове регулювання, зменшення виробництва й експорту. Ці чинники виникають, коли порушується динамічна рівновага економіки країни, що безпосередньо послаблює дію курсоутворюючих чинників, заходів щодо регулювання національного валютного курсу державою, а також знижує ефективність валютного курсу щодо виконання своїх основних функцій (рис. 1).

На валютному ринку встановилася тенденція – курс покупця зазвичай нижче курсу продавця. Завдяки цій різниці між курсами суб'єкт ринку, який здійснює котирування, має прибуток. Цю різницю також називають маржею (margin) або спредом (spread). У результаті банки намагаються збільшити дану маржу, тому продають валюту дорожче, ніж купують.

На сьогоднішній день основними резервними валютами для Національного банку є долари США, євро, СПЗ, швейцарські франки, англійські фунти стерлінгів, японські єни. Динаміку курсу національної валюти до долару США, євро та англійських фунтів стерлінгів протягом 2013–2016 рр. можна прослідкувати на рис. 2.

Як базова валюта, тобто як валюта для підрахунку обсягу, визначення структури золотовалютного резерву, а також для складання

звітності для міжнародних фінансових організацій, використовується долар США.

Згідно з рис. 2, протягом 2013 р. можна прослідкувати зміцнення гривні, що було результатом: збільшення обсягу іноземної валюти від нерезидентів, розширення міжбанківського валютного ринку, зменшення інфляційного диференціалу.

Через запобігання НБУ різкому коливанню курсу та забезпечення інфляційних орієнтирів, диверсифікацію міжнародних резервів офіційний курс гривні в 2013 р. не втратив свої позиції. Також 2013 р. характеризувався вчасним та повним виконанням усіх зобов'язань України в іноземній валюті. Для контролю всіх зовнішніх шоків НБУ зазначив продовження терміну дії вимоги щодо обов'язкового продажу частини експортної виручки та зменшення строків розрахунків за експортно-імпортними операціями [9].

У 2014 р. почалися обвальна девальвація національної валюти та стрімка інфляція, що було результатом суттєвих змін у кон'юктурі валютного ринку України. Загострення конфлікту на Донбасі призвело до руйнівних наслідків для національного виробництва. Наслідками девальвації національної валюти є:

- 1) зменшення числа іноземних компаній на території України;
- 2) зменшення припливу інвестицій;
- 3) від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу;
- 4) ажіотажний попит на іноземну валюту;
- 5) збільшення обсягу заборгованості кра-

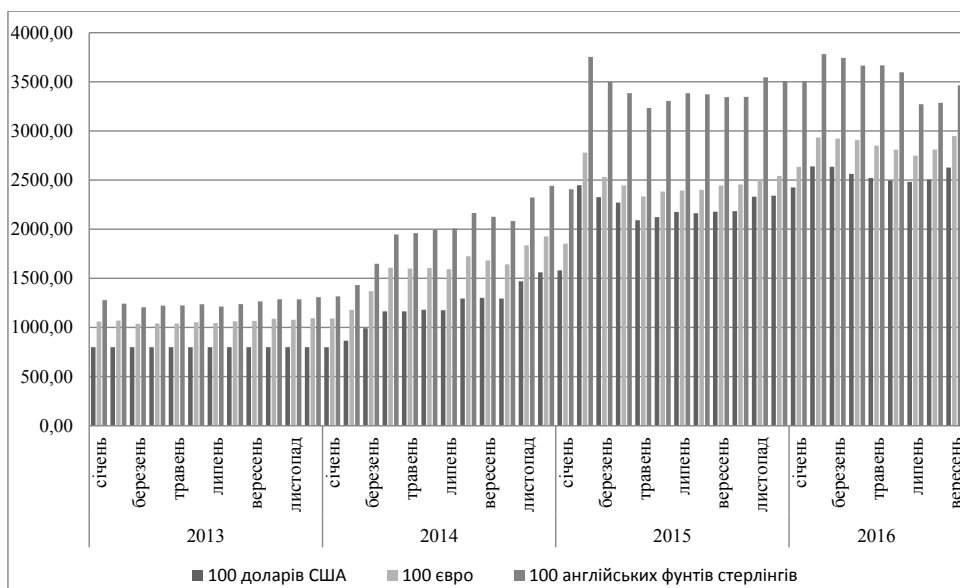


Рис. 2. Офіційний курс долара США, євро та англійських фунтів стерлінгів до гривні за 2013–2016 рр. [8]

їни як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках;

б) скорочення золотовалютного резерву України.

Після 2014 р. курс валют почав зростати непередбачуваними темпами. Лише транші МВФ змогли викликати його зниження, чим користувалися спекулянти валютного ринку, які відіграють не останню роль у впливі на коливання курсу валют. Спричинена недовіра до гривні серед українського населення призвела до відмови від національної валюти на користь долара США, а також до непрогнозованих доходів спекулянтів і ще більшого падіння гривні [10].

2015 р. почався з негативних очікувань показників на валютному ринку, що були обґрунтовані подальшим зменшенням обсягів надходження іноземної валюти з приводу інвестицій, кредитів та виручки з експорту. Офіційний та ринковий курси гривні помітно знецінювалися відносно долара США. Водночас Національний банк продовжував проводити валютні інтервенції з урахуванням підтримки платежів «Нафтогаз України» за імпортований газ [11].

Упродовж лютого 2015 р. офіційний курс гривні відносно долара США зменшився на 71,82% та на кінець місяця становив 2 776,31 грн. за 100 дол. США (рис. 3).

Загострення ситуації на Сході, політична нестабільність у світі та приближення строків розрахунків України за зовнішніми боргами призвели до ще більшого знецінення гривні, що можна було прослідкувати у кінці 2015 р. порівняно з третім кварталом 2015 р., який характеризувався більш спокійною ситуацією на валютному ринку країни. У резуль-

таті погіршення економічної ситуації ажіотажний попит на іноземну валюту збільшується, через що НБУ приймає рішення щодо обмеження купівлі та обміну іноземної валюти, що має вплив на розрахунки з нерезидентами з приводу імпорту продукції, закупівлі.

З 5 березня 2016 р. набула чинності Постанова Правління НБУ № 140 «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України», що характеризується внесенням таких змін щодо регулювання валютного ринку [12]:

1) ліміт на видачу готівкових коштів в іноземній валюті або банківських металів із поточних і депозитних рахунків клієнтів через каси та банкомати збільшено до 50 000грн. в еквіваленті (з 20 000грн.);

2) ліміт видачі готівкових коштів у національній валюті через каси та банкомати збільшено до 500 000грн. на добу на одного клієнта (з 300 000грн.);

3) ліміт продажу готівкової іноземної валюти або банківських металів збільшено до 6 000 грн. в еквіваленті на одного клієнта протягом одного дня (з 3 000грн.).

Отже, практика державного регулювання валютного ринку України останніх двох років показала, що на сьогоднішній день Національний банк України не в змозі монетарними засобами здійснювати валютне регулювання в період кризових загострень [13].

Через негнучкість пропозиції НБУ не має іншого вибору як установлювати дані обмеження, що спрямовані на зменшення попиту на іноземну валюту.

Необхідно зазначити, що на сьогоднішній день істотною проблемою, що впливає на функціонування валютного ринку та вста-

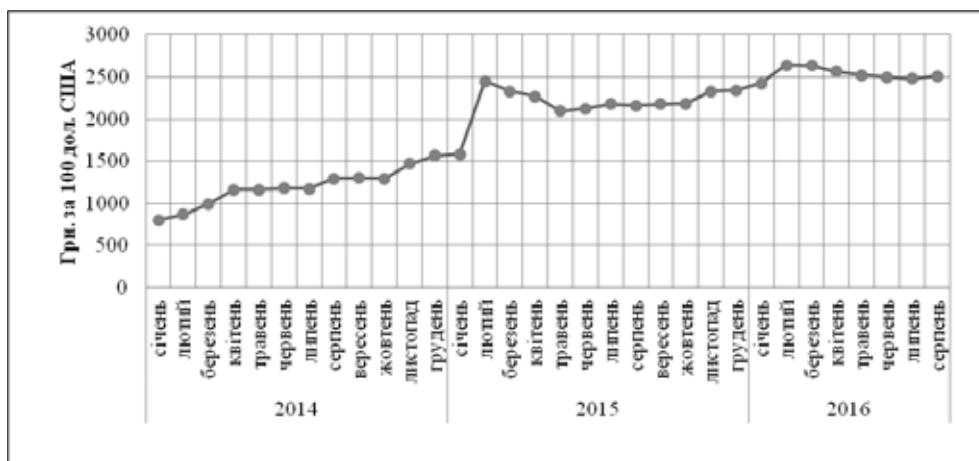


Рис. 3. Офіційний курс гривні за 100 дол. США помісячно за 2014–2016 рр. [8]

новлення обмінних курсів, є високий рівень доларизації економіки України. Така тенденція призводить до неочікуваних ризиків під час коливання курсу долара США. Водночас доларизація характеризує залежність української економіки від зовнішніх механізмів, що негативно впливають на весь грошово-кредитний сектор. Малий та середній бізнес України все більше використовує долар США як засіб платежу, а населення – щоб заощадити кошти.

Керівництву НБУ доцільно було б розробити систему заходів щодо зниження доларизації економіки, адже залежність України від долара США провокує збільшення ризиковості, що на сьогоднішній день є дуже небезпечним для всієї економіки країни (рис. 4). Основною метою інфляційного таргетування є підтримка визначеного рівня інфляції, але треба враховувати, що на інфляцію впливають фактори не тільки монетарного характеру, які НБУ контролювати не може. Отже, НБУ не має можливостей для повного управління і підтримки рівня інфляції на заданому рівні.

Україні варто прагнути до переходу на режим плаваючого (не вільно плаваючого) обмінного курсу під контролем Національного банку й уникнути повернення до режиму фіксованого обмінного курсу. На перехідний період до проведення повноцінних інституціональних реформ НБУ буде змушений зберегти більшу частину валютних обмежень. Зняття останніх знову дестабілізує валютний ринок і лише погіршить економічну ситуацію [3, с. 55].

Висновки з цього дослідження. На даний момент прослідковується повна дестабілізація валютного курсу, що спричинена такими проблемами, як: збільшення обсягів державних запозичень (виникнення боргової «спіралі»); зниження курсу іноземної валюти за рахунок міжнародних позик; високий рівень інфляції; зменшення обсягів експорту; зменшення інвестицій в економічний розвиток країни; недосконала законодавча база, що не може надати економічних гарантій іноземним інвесторам; високий рівень доларизації економіки; збільшення впливу спекулятивних операцій на функціонування валютного ринку [14, с. 17], військові дії на сході України.

Вищезазначені проблеми, що пов'язані з коливанням валютного курсу та дестабілізацією валютного ринку в цілому, потребують ретельного дослідження та впровадження істотних заходів із боку державної влади.

Послаблення динаміки розвитку, висока заборгованість країни, неефективне використання ресурсів держави, зниження привабливості інвестиційного середовища вказують на те, що в найближчі роки країна все ще буде знаходитися під впливом девальвації, тому стратегію монетарної політики доцільно будувати з урахуванням даного чинника. Внаслідок девальвації національної грошової одиниці відбувається дорожчання імпорту, через що підвищуються цінові індекси в країнах, що залежать від імпорту. Водночас девальвація може спричинити інфляційні тиски на внутрішні ринки через конкурентні товари зовнішнього ринку.



Рис. 4. Основні наслідки доларизації економіки України [7]

Вдосконалення законодавчої бази щодо валютного регулювання, встановлення прозорих та раціональних правил гри для національних і міжнародних інвесторів, чітка визначеність на валютному ринку та недопустимість неконтрольованих інтервенцій НБУ сприятимуть поступовому виходу національної економіки з кризи.

В умовах нестабільного розвитку економіки для врегулювання валютного курсу в Україні, на нашу думку, доцільним є:

– встановлення граничних розмірів маржі валютних операцій [14, с. 16];

– перехід на режим плаваючого (не вільно плаваючого) обмінного курсу під контролем Національного банку [3, с. 61];

– посилені перевірки щодо виконання резидентами зобов'язань своєчасних розрахунків в іноземній валюті за експортними контрактами;

– в умовах реалізації політики інфляційного таргетування центральний банк має бути готовим вживати першочергових заходів, спрямованих на приборкання девальвації, і вже на цій основі запроваджувати антиінфляційні монетарні заходи [3, с. 42];

– збільшення операцій із валютними деривативами та строковими контрактами.

Отже, запровадження в умовах кризи цих та інших елементів валютної та монетарної політики має відбуватись в комплексі тактичних фінансових заходів щодо реалізації загальнодержавної стратегії економічного зростання.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Зона вільної торгівлі Україна – ЄС почала діяти з 1 січня 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.eurointegration.com.ua/news/2016/01/1/7042941/>.
2. Арбузов С. Стан і перспективи грошово-кредитного ринку України / С. Арбузов, О. Щербакова // Вісник НБУ. – 2012. – № 6. – С. 3–8.
3. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні / Наук. ред. В. Юрчишин. – Київ : Заповіт, 2016. – 120с.
4. Белінська Я.В. Проблеми валютно-курсової стабільності в Україні / Я.В. Белінська // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 8. – С. 200–208.
5. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України / О. Береславська // Вісник Національного банку України. – 2013. – № 3(205) – С. 3–44.
6. Міщенко В.І. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: науково-аналітичні матеріали / В.І. Міщенко, І.А. Нідзельська, А.П. Кулінець, С.О. Шульга. – К. : НБУ ЦНД, 2010. – Вип. 15. – 124 с.
7. Сомик А.В. Доларизація економіки України / А.В. Сомик // Ефективна економіка. – 2014. – № 8.
8. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
9. Основні тенденції валютного ринку за січень 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=420152&cat_id=58039.
10. Основні тенденції валютного ринку України за січень 2014 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=5513473.
11. Основні тенденції валютного ринку України за січень 2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=14701431.
12. Постанова Правління Національного банку України «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України» від 03.03.2016 № 140 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0140500-16>.
13. Дуда Б. Літнє потепління валютної політики НБУ – лібералізація замість репресій / Б. Дуда [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ua/news/-/382072/bogdan-duda-litnye-poteplinnya-valyutnoyi-polityky-nbu-liberalizatsiya-zamist-represij>.
14. Батракова Т.І. Причини виникнення девальвації гривні та шляхи її подолання / Т.І. Батракова, А.О. Синєокий // Молодий вчений. – № 1. – С. 16–19.