

УДК 336.7+338.2

Т. Д. Косова,

д. е. н., професор, професор кафедри фінансів та моделювання економічних систем, Класичний приватний університет, м. Запоріжжя

І. О. Стеблянко,

к. е. н., доцент, доцент кафедри економіки та управління національним господарством, Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара, м. Дніпропетровськ

ВАЛЮТНИЙ КУРС ЯК ІНДИКАТОР СТРУКТУРНОГО РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

T. Kosova,

Doctor of Econ. Sci., Professor, Professor of the Department of Finance and Economic Systems Modeling, Classic Private University, Zaporizhzhya

I. Steblianko,

Candidate of Econ. Sci., Senior Lecturer, Associate Professor of the Department of Economics and Management of National Economy, Dnipropetrovsk national university Oles Honchar, Dnipropetrovsk

THE EXCHANGE RATE AS INDICATOR OF STRUCTURAL DEVELOPMENT OF THE NATIONAL ECONOMY

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні основи і практичні аспекти проведення валютної політики. Об'єктом дослідження є процеси структурного розвитку національної економіки. У процесі підготовки статті використано сучасні методи проведення наукових досліджень: системний підхід, аналіз і синтез. Метою статті є узагальнення факторів, які впливають на динаміку валютного курсу в Україні, а також виявлення закономірностей її зв'язку зі структурним розвитком національної економіки. Надано оцінку курсовій динаміці гривні, узагальнено негативні прояви курсової нестабільності на макрорівні: скорочення обсягів ВВП, а також індексу виробництва базових галузей національної економіки, виснаження офіційних резервних активів. Суттєве зменшення реальної заробітної плати і реальних доходів населення негативно позначається на його заощадженнях та внутрішньому попиті, що віддзеркалюється скороченням роздрібного товарообороту. Запроваджений в Україні механізм гнучкого курсоутворення з часом сприятиме балансуванню попиту і пропозиції іноземної валюти, а також автоматичному вирівнюванню платіжного балансу.

The subject of the study is theoretical, methodological foundations and practical aspects of monetary policy. Object is a process of structural development of the national economy. In preparing the article used modern methods of research: a systematic approach, analysis and synthesis. The article is a synthesis of factors that affect the dynamics of the exchange rate in Ukraine, as well as identify patterns of its relationship with the structural development of the national economy. Courtesy assessment group dynamics of the hryvnia, summarized the negative effects of exchange rate volatility at the macro level, the decline in GDP and the index of basic industries of the national economy, depletion of official reserve assets. A significant reduction in real wages and real incomes negatively affects its savings and domestic demand, which reflected a reduction in retail turnover. Introduced in Ukraine flexible exchange rate mechanism eventually contribute to balancing supply and demand of foreign currency, as well as automatic alignment of payment balance.

Ключові слова: валютний курс, національна економіка, структурний розвиток, індикатор.

Key words: national economy, target-oriented management, sustainable development, system.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Вагомим інструментом забезпечення сталого розвитку економіки є реалізація зваженої валютної

політики, в основі якої покладено встановлення ефективного режиму валютного курсоутворення, що повною мірою відповідатиме макроекономічній ситуації в державі [1, с. 223]. З огляду на значну відкритість економіки України, валютно-курсова політика є механізмом взаємодії світових і національ-

них ринків, що має важливий вплив на внутрішній економічний розвиток. Аналіз валютного ринку і валютно-курсних стратегій має бути частиною загального, інтегрованого підходу, об'єктами якого є основні макроекономічні (у т. ч. немонетарні) характеристики розвитку країни та відповідні трансмісійні механізми їх взаємозв'язку з динамікою валютного курсу національної грошової одиниці [2, с. 118]. Значення валютної політики слід враховувати при виробленні загальноекономічної стратегії, оскільки вона має значний антикризовий потенціал, який необхідно відновити у складних умовах, що склалися в Україні у поточний час [3, с. 51].

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Проблеми валютного курсоутворення знаходяться у центрі уваги багатьох вчених. Веріга Г. акцентує увагу на тому, що тісний кореляційний зв'язок руху обмінного курсу долара США з кумулятивними темпами інфляції, а також стійкість характеристик валютного кошика "долар США — євро" роблять доцільним перехід до одночасного таргетування інфляції та валютного курсу на основі кошика валют "долар США — євро" [4, с. 91]. Голуб Р. аналізує сильні і слабкі сторони концепції паритету купівельної спроможності при визначенні рівноважного валютного курсу як інструменту з'ясування недооціненості та переоціненості валют [5, с. 255]. У статті Козюк В. доведено, що занижені курси однозначно кореспондують з інститутами низької якості, компенсуючи брак останньої для стимулювання економічного зростання, тоді як завищені курси кореспондують із високоякісними інститутами, які компенсують конкурентний тиск і дають змогу підтримувати глобальну конкурентоспроможність на інноваційній основі [6, с. 14]. Найвищі темпи економічного зростання спостерігаються в країнах із якісними інститутами, але і з дещо заниженими курсами. Країни, охоплені потужною реальною конвергенцією, стикаються з проблемою підтримання конкурентоспроможності, а тому здійснюють реформи, спрямовані на підвищення якості інститутів. Розвинуті країни спроможні підтримувати економічне зростання навіть у несприятливому глобальному монетарному оточенні за рахунок приваблення капіталів у інноваційні сектори, чутливі до інституційної якості. Високо оцінюючи науковий доробок указаних авторів, слід указати на недостатній рівень досліджень взаємозв'язку валютного курсу та макроекономічних показників.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є узагальнення факторів, які впливають на динаміку валютного курсу в Україні, а також виявлення закономірностей її зв'язку зі структурним розвитком національної економіки.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

В інституціональних умовах України, на жаль, криза є іманентною характеристикою валютного ринку. Світова фінансова криза негативно позначалася на динаміці національної грошової одиниці протягом серпня 2008 р. — лютого 2010 р. [7, с. 150]. Стабілізаційний період завершився переоцінкою курсу гривні наприкінці 2013 р. У лютому 2014 р. розпочалася різка девальвація національної валюти, причинами якої є: постреволюційна нестабільність, безвідповідальність попередньої влади щодо утримання економічно необгрунтованого курсу гривні щодо долара США впродовж попередніх років, на що було витрачено більшу частину золотовалютних резервів держави, а також агресія з боку Росії [8, с. 181]. Протягом 2010—2013 рр. обсяг офіційних резервних активів України скоротився з 33319 млн дол. США до 18760 млн дол. США, а до кінця 2014 р. — 7533 млн дол. США.

У 2014 р. курс гривні зменшився з 799,30 грн./100 дол. до 1576,86 грн./100 дол., або у 1,972 рази, на кінець 2015 р. він становив 2400,07 грн./100 дол., що у 1,522 разів більше порівняно з початком року. Кумулятивно за два роки гривня відносно долара знецінилася у 3 рази. Динаміка курсу гривні до інших світових валют віддзеркалювала кон'юнктуру міжнародних ринків, на яких зокрема спостерігалися коливання пари євро — долар США. В результаті долар США за 2014 р. укріпився на 12,8% до кошика провідних валют, зокрема на 12,2% до євро. Враховуючи послаблення євро відносно долара США, темпи знецінення гривні відносно євро були меншими: за 2014 р. — 74,2%, за 2015 р. — 36,3%. Індекс інфляції за 2014 р. становив 124,9%, за 11 міс. 2015 р. — 142,3%. Таким чином, протягом аналізованого періоду 2014—2015 рр. споживчі ціни зросли у 1,78 разів.

У лютому 2014 р. Національний банк України перейшов до встановлення офіційного курсу гривні до долара США на рівні його середньозважених ринкових котирувань. Було прийнято рішення, відповідно до якого офіційний курс гривні до долара США визначається як середньозважений курс продавців і покупців, що склався протягом поточного дня на міжбанківському валютному ринку України. Перехід до гнучкого курсоутворення також став однією з ключових передумов, що дало змогу Україні отримати доступ до підтримки з боку міжнародних фінансових організацій та ухвалення Радою Директорів МВФ нової дворічної програми "Стенд-бай". Для нашої держави та для світу в цілому це стало потужним сигналом підтримки як з політичної, так і з економічної точки зору. Завдяки цьому в 2014 р. Україна отримала від МВФ кредитні ресурси майже на 4,6 млрд дол. США (в еквіваленті) та додатково залучила на зовнішніх ринках і за двосторонніми фінансовими угодами ще майже 5,5 млрд дол. США (в еквіваленті). Це дало можливість Україні вчасно та в повному обсязі виконати свої суверенні зобов'язання в непростих умовах скорочення виробництва і зовнішньоекономічної діяльності.

Таблиця 1. Динаміка макроекономічних показників України

Період	Валовий внутрішній продукт		Реальний наявний дохід населення, % до відповідного періоду попереднього року, млн грн.	Заощадження населення	
	у фактичних цінах, млн грн.	у постійних цінах 2010 року, % до відповідного періоду попереднього року		усього, млн грн.	% до відповідного періоду попереднього року
2011	1299991	105,5	108,0	123123	76,1
2012	1404669	100,2	113,9	147280	119,6
2013	1465198	100,0	106,1	116266	78,9
2014	1566728	93,2	91,6	83320	73,5
I квартал	313568	98,8	99,6	20336	58,0
II квартал	375903	95,5	93,2	23570	86,6
III квартал	434166	94,6	94,4	39282	235,9
IV квартал	443091	85,2	80,8	132	x
2015					
I квартал	367577	82,8	76,5	2104	10,3
II квартал	449575	85,4	66,0	2379	10,1
III квартал	555044	92,8

Джерело: [9].

Курсова нестабільність негативно позначилася на макроекономічних показниках. У постійних цінах 2010 р. валовий внутрішній продукт України у 2014 р. скоротився на 6,8%, а за трьома кварталами 2015 р. — на 17,2%, 14,6%, 7,2% до відповідного періоду попереднього року (табл. 1).

За підсумками 2014 р. найбільшу частку в індексі виробництва базових галузей національної економіки (табл. 2) мала оптова торгівля (24,5%), переробна промисловість (24%), сільське господарство (22,6%).

Протягом 11 міс. 2015 р. скорочення виробництва демонстрували усі галузі, причому найбільші темпи приросту виробництва коксу та продуктів нафтопереробки (23,9%), роздрібній торгівлі (21,4%). Скорочення

роздрібного товарообороту відображає тенденцію зниження реальних доходів населення. Найменші темпи скорочення обсягів виробництва за 11 міс. 2015 р. мали сільське господарство (4,7%) та житлове будівництво (3,5%).

Протягом 2010—2013 рр. спостерігалось стійке зростання індексу реальної заробітної плати із середнім значенням 110,4%. Скорочення індексу реальної заробітної плати за 2014 р. склало 6,5%, за 11 міс. 2015 р. — 21,8%. Реальний наявний дохід населення за підсумками 2014 р. скоротився на 8,4%, за 1 кв. 2015 р. — на 23,5%, за 2 кв. 2015 р. — на 34% до відповідного періоду попереднього року. Зниження реальних доходів населення негативно позначилося на його заощадженнях,

Таблиця 2. Динаміка індексу виробництва базових галузей (ІВБГ) України

Компонента	Частка в ІВБГ (дані за 2014 р.), %	Темпи змін за 2015 р., %
ІВБГ у цілому	100,0	-11,7
сільське господарство	22,6	-4,8
добувна промисловість	12,2	-14,5
переробна промисловість	24,0	-13,1
виробництво електроенергії, газу та води	5,9	-12,0
будівництво	4,7	-14,9
роздрібна торгівля	6,1	-20,7
оптова торгівля	24,5	-12,2
додатково:		
промисловість у цілому		-13,4
харчова промисловість		-11,2
виробництво коксу та продуктів нафтопереробки	окремо не використовуються для розрахунку ІВБГ	-21,9
хімічна промисловість		-15,9
металургія		-16,4
машинобудування		-14,6
житлове будівництво		-3,5

Джерело: [10].

оскільки їх обсяг у 2014 р. становив 73,5% до рівня 2013 р., а у I та II кварталах 2015 р. — трохи більше 10% до відповідного періоду попереднього року.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

1. Надано оцінку курсовій динаміці гривні, встановлено значне відставання індексу інфляції від кумулятивного знецінення національної грошової одиниці, що стимулюватиме споживання товарів вітчизняного виробництва, підвищуючи їх конкурентоспроможність.

2. Негативними проявами курсової нестабільності на макрорівні є: скорочення обсягів ВВП, а також індексу виробництва базових галузей національної економіки, виснаження офіційних резервних активів. Позитивною слід визначити тенденцію до скорочення темпів падіння ВВП у третьому кварталі 2015 р.

3. Суттєве зменшення реальної заробітної плати і реальних доходів населення негативно позначається на його заощадженнях та внутрішньому попиті, що віддзеркалюється скороченням роздрібного товарообороту.

4. Запроваджений в Україні механізм гнучкого курсоутворення з часом сприятиме балансуванню попиту і пропозиції іноземної валюти, а також автоматичному вирівнюванню платіжного балансу. Перевагою такого курсового режиму для економічному розвитку є: швидке реагування економіки на зміни, що відбуваються як всередині країни, так і за її межами; формування необхідних умов для розвитку фондового ринку та поширення застосування фінансових інструментів.

Перспективами подальших досліджень є визначення взаємозв'язку валютної політики і структури платіжного балансу.

Література:

1. Жмурко Н.В. Доцільність переходу України до гнучкого режиму валютного курсоутворення / Н.В. Жмурко, Л.І. Комарницька // Науковий вісник НЛТУ України. — 2014. — Вип. 24.3. — С. 221—227.

2. Голуб Р.Р. Теоретико-методологічний аналіз монетарного підходу до моделювання валютного курсу / Р.Р. Голуб // Бізнес Інформ. — 2015. — № 1. — С. 116—123.

3. Шпенюк О. Досвід використання валютно-курсової політики як інструменту впливу на національну конкурентоспроможність у країнах, що розвиваються / О. Шпенюк // Вісник Національного банку України. — 2015. — № 4. — С. 48—55.

4. Веріга Г.В. Механізм валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика валют / Г.В. Веріга // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. — 2014. — Вип. 38. — С. 85—94.

5. Голуб Р.Р. Сильні і слабкі сторони концепції паритету купівельної спроможності при визначенні рівноважного валютного курсу національної грошової одиниці / Р.Р. Голуб // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. — 2014. — № 2. — С. 253—258.

6. Козюк В. Якість інститутів та відхилення валютних курсів від паритету купівельної спроможності: на-

слідки для економічного зростання / В. Козюк // Журнал європейської економіки. — 2014. — Т. 13, № 1. — С. 3—19.

7. Воробйова К.О. Взаємозв'язок макроекономічного валютного ризику та основних факторів валютного курсоутворення в Україні / К.О. Воробйова // Академічний огляд. — 2014. — № 2. — С. 147—152.

8. Галушка О.М. Девальвація національних валют великих економік та її вплив на курс гривні / О.М. Галушка // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. — 2014. — № 6 (1). — С. 178—184.

9. Бюлетень (електронне видання). Листопад 2015 р. — К.: НБУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897

10. Макроекономічний та монетарний огляд. Січень 2016 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=26799942>

References:

1. Zhmurko, N. V., Komarnyts'ka, L. I. (2014), "Feasibility of Ukraine's transition to a flexible exchange rate regime of currency", *Naukovyj visnyk NLTU Ukrainy*, vol. 24.3, pp. 221—227.

2. Holub, R. R. (2015), "Theoretical and methodological analysis of the monetary approach to modeling exchange rate", *Biznes Inform*, vol. 1, pp. 116—123.

3. Shpeniuk, O. (2015), "Experience of using exchange rate policy as a tool of influence on national competitiveness in developing countries", *Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy*, vol. 4, pp. 48—55.

4. Veriha, H. V. (2014), "Exchange rate formation mechanism of inflation targeting system based on a basket of currencies", *Problemy i perspektyvy rozvytku bankiv'skoi systemy Ukrainy*, vol. 38, pp. 85—94.

5. Holub, R. R. (2014), "Strengths and weaknesses of the concept of purchasing power parity in determining the equilibrium exchange rate of national currency", *Visnyk Universytetu bankiv'skoi spravy Natsional'noho banku Ukrainy*, vol. 2, pp. 253—258.

6. Koziuk, V. (2014), "The quality of institutions and deviations of exchange rates from PPP: implications for economic growth", *Zhurnal ievropejs'koi ekonomiky*, Vol. 13, No. 1, pp. 3—19.

7. Vorobjova, K. O. (2014), "Relationship macroeconomic currency risk and currency exchange rate major factor in Ukraine", *Akademichnyj ohliad*, vol. 2, pp. 147—152.

8. Halushka, O. M. (2014), "The devaluation of national currencies of major economies and its impact on the hryvnia", *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu. Ekonomichni nauky*, vol. 6(1), pp. 178—184.

9. National bank of Ukraine (2015), "Bulletin", [Online], available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897 (Accessed 20 Jan 2016).

10. National bank of Ukraine (2016), "Macroeconomic and Monetary survey", [Online], available at: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=26799942> (Accessed 20 Jan 2016).

Стаття надійшла до редакції 08.02.2016 р.