

АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ ВАЛЮТНОГО КУРСУ ГРИВНІ

У 2008-2015 рр. зовнішньоторговельна квота України коливалася у межах 94-113% [1], що свідчить про її досить високу ступінь відкритості. Фінансово-кредитна система в умовах значної відкритості економіки суттєво залежить від стану валютного курсу національної грошової одиниці. За таких обставин набуває актуальності аналіз тенденцій валютного курсу гривні з метою посилення його позитивного впливу на використання фінансового потенціалу суб'єктами господарської діяльності.

Валютний курс національної валюти визначається кон'юнктурою на валютному ринку, а також регуляторною політикою з боку держави. Попит і пропозиція іноземної валюти у визначальній мірі формують стан платіжного балансу, що у подальшому є головним чинником, який впливає на курс національної валюти. Зовнішня торгівля забезпечує основні надходження і витрати іноземної валюти. Відповідно, сальдо зовнішньоторговельного балансу певним чином впливає на курс національної валюти. Протягом 2008-2013 рр. зовнішня торгівля України мала від'ємне сальдо (табл. 1). Це було обумовлено як негативними наслідками глобальної світової економічної кризи 2008-2010 рр., так і недосконалою структурою української економіки, її низькою конкурентоспроможністю на світових ринках. Проте, в зазначений період валютний курс гривні суттєво не змінився, бо Національний банк України (НБУ) здійснював значні валютні інтервенції. Таку валютну політику було можливим здійснювати деякий період, оскільки було накопичено відносно значні золотовалютні резерви, були суттєві надходження іноземних інвестицій і грошових переказів громадян із-за кордону, а Міжнародний валютний фонд (МВФ) у 2008-2010 рр. ще надавав кредити. Утім золотовалютні резерви почали скорочуватися, МВФ призупинив кредитування, а у 2012-2013 рр. настав час повертати позики. За таких обставин у 2014-2015 рр. стала неминучою стрімка девальвація гривні.

У 2014-2015 рр. було забезпечено позитивне сальдо зовнішньоторговельного балансу, здійснено реструктуризацію боргових зобов'язань, поновлено кредитування МВФ. У подальшому це сприяло призупиненню обвалу гривні. Проте сприятливого інвестиційного клімату для іноземних інвесторів не було створено, що призвело до значного скорочення (2014 р.) і відтоку (2015 р.) інвестиційного капіталу. Не було запроваджено дієвих стимулів для розширення експортної діяльності, хоча зазвичай знецінення національної валюти сприяє збільшенню експорту. Імпорт скоротився не за рахунок розвитку виробництва по імпортозаміщенню, а завдяки зменшенню споживання газу і скороченню попиту на імпортні споживчі товари в результаті падіння купівельної спроможності населення. Тобто позитивне

Таблиця 1

Динаміка валютного курсу гривні і показників, що її визначають, млн. дол. США

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Офіційний курс гривні до дол. США, грн.	5,27	7,79	7,93	7,97	7,99	7,99	11,89	21,84
Сальдо зведеного платіжного балансу	-3063	-13726	5031	-2455	-4175	2023	-13307	849
Зовнішньоторговельний баланс(товари і послуги)								
експорт	78708,6	49294,0	63164,6	82186,4	82408,9	74832,3	64106,8	46804,2
імпорт	92003,3	50606,6	66189,9	88843,4	91394,2	83346,5	60750,6	42976,0
сальдо	-13294,7	-1312,6	-3025,3	-6657,0	-8985,3	-8514,2	3356,2	3828,2
Коефіцієнт покриття експортом імпорту	0,86	0,97	0,95	0,93	0,90	0,90	1,06	1,09
Сальдо прямих інвестицій	9903	4654	5759	7015	7195	4079	299	-3 012
Обсяги приватних грошових переказів	6177	5370	5862	7019	7526	8537	6489	5154
Обсяги грошових переказів у % до ВВП	3,4	4,6	4,1	4,1	4,1	4,5	4,9	5,7
Кредити МВФ (мінус: погашення)	4143	6026	3 429	0	-3 419	-5 575	903	5 167
Міжнародні резерви	31 543	26 505	34 576	31 795	24 546	20 416	7 533	13 300
Індекс інфляції, %	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9	143,3

Джерело: складено автором за даними [1, 2]

сальдо зовнішньоторговельного балансу було досягнуто при значно більшому зменшенні імпорту, ніж експорту.

Значні надходження валюти в Україну забезпечують грошові перекази наших гастарбайтерів. Хоча з 2014 р. у абсолютному обсязі спостерігається скорочення приватних грошових переказів із-за кордону, значення цих коштів для забезпечення валютної стабілізації зростає. Якщо у 2008 р. питома вага обсягів приватних грошових переказів у ВВП складала 3,4%, то у 2015 р. – 5,7% (табл. 1). Зменшення приватних грошових переказів в першу чергу пояснюється їх скороченням з Російської Федерації, з якої у 2015 р. надійшло коштів на 42,5% менше (1,2 млрд. дол. США), ніж у попередньому році. Втім Росія була і залишається основним джерелом приватних грошових переказів, але їх питома вага у загальному обсязі за 2015 р. скоротилася до 23,3% проти 36,0% у 2014 р. Скорочуються також надходження грошових переказів зі Сполучених Штатів Америки і в цілому із країн Європейського Союзу. Зростання обсягів валютних переказів в Україну у 2015 р. спостерігалось з Ізраїлю, Канади, Китаю та Польщі (разом на 15,4%) [1].

Обсяг золотовалютних резервів мультиплікативно впливає на курс національної валюти. Міжнародні резерви є тим показником, на який обов'язково звертає увагу МВФ при прийнятті рішення про надання кредиту. В свою чергу, кредитування з боку МВФ є позитивним сигналом для надання кредитів приватними інвесторами. Найбільшими офіційні золотовалютні резерви України були у 2010 р. (34,6 млрд. дол. США), у 2014 р. відносно цього періоду вони склали лише 21,2%, а у 2015 р. – 38,5%. НБУ прогнозує

збільшення міжнародних резервів у 2017 р. до 23,1 млрд. дол. США і у 2018 р. – до 27,8 млрд. дол. США [3]. Проте для здійснення НБУ валютних інтервенцій з метою посилення курсу гривні визначальним є обсяг не офіційних золотовалютних резервів, а чистих. Різниця між цими показниками може бути досить значною. Так, на 1 червня 2016 р. офіційні золотовалютні резерви України дорівнювали 13,5 млрд. дол. США, а чисті офіційні золотовалютні резерви – тільки 2,7 млрд. дол. США[1]. Чисті офіційні резерви формуються за рахунок закупівлі НБУ валюти на міжбанківському ринку і можуть використовуватися на будь-які потреби НБУ, в тому числі і для здійснення валютних інтервенцій. Офіційні золотовалютні резерви можуть збільшуватися через надання кредитів МВФ, але спрямовувати ці кошти на підтримку валютного курсу гривні НБУ не може. Яким буде обсяг чистих золотовалютних резервів України НБУ не прогнозує. За даними фінансового експерта О. Охріменка для стабілізації валютного курсу гривні чисті золотовалютні резерви повинні складати 7-10 млрд. дол. США [4]. На жаль, розроблені Радою НБУ «Основні засади грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу» передбачають, що платіжний баланс України буде продовжувати залежати від МВФ [3].

Зазвичай зміна валютного курсу пов'язується з рівнем інфляції, оскільки населення споживає певну частку імпортованих товарів і вітчизняне виробництво містить чимало імпортованих компонентів. Дійсно, у 2014-2015 рр. значне знецінення гривні супроводжувалося посиленням темпів інфляції (табл. 1). Водночас слід враховувати і зворотню взаємодію цих показників. Падіння валютного курсу гривні сприяє інфляційним очікуванням і може призвести до надлишкового попиту на деякі товари у короткостроковому періоді.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що основними чинниками формування валютного курсу гривні в сучасних умовах є стан і динаміка платіжного балансу, які в значній мірі залежать від обсягу золотовалютних резервів і надходження кредитів від міжнародних фінансових установ і в першу чергу від МВФ.

Література

1. Національний банк України: офіційний сайт [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
2. Державна служба статистики України: офіційний сайт [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=41258582>
4. Охріменко А. Спасет ли МВФ нашу гривню? [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.facenews.ua/columns/2016/304751/>.