

СУЧАСНІ ФАКТОРИ ВАЛЮТНОГО КУРСУ ГРИВНІ

Валютний курс є одним із найважливіших параметрів розвитку національної економіки. Між валютним курсом і більшістю макроекономічних показників існує стала взаємозалежність і взаємообумовленість. Динаміка валютних курсів впливає на всі складові міжнародної економіки. Особливо це стосується експортно-імпортних операцій і міжнародного руху капіталів. Валютний курс є одним із провідних чинників, що визначає інвестиційну активність іноземних інвесторів. Негативна динаміка валютного курсу гривні за останні роки вимагає аналізу факторів, які спричинили такий стан української національної валюти.

Більшість науковців курсоутворюючі фактори поділяють на короткострокові (кон'юнктурні) і довгострокові (структурні). Деякі дослідники розрізняють економічні, політичні, соціальні і психологічні чинники формування валютних курсів. Оскільки вплив кожного з факторів в різній мірі проявляється в тій чи іншій країні, а дія деяких з них є неоднозначною, пропонуємо розглянути сучасні чинники курсу гривні у контексті їх поділу на макроекономічні та інституційно-правові (рис. 1).



Рис.1. Сучасні чинники валютного курсу гривні

До зовнішніх макроекономічних факторів курсоутворення гривні слід віднести:

- ті, що пов'язані зі зміною кон'юнктури світового ринку і, відповідно, впливають на валютні надходження від експорту і витрати валюти по імпорту;
- співробітництво з міжнародними валютно-фінансовими установами, в першу чергу – Міжнародним валютним фондом (МВФ).

Україна основні валютні надходження має від експорту сільськогосподарської продукції і чорних металів. За підсумками 2015 р. на зазначені товари припало 44,3% валютної виручки. Однак ціни на ці товари на світових ринках знижуються, що обмежує валютні надходження в Україну. Водночас, світові ціни на енергоносії, по яким Україна мала у 2015 р. 29,0% витрат по імпорту також падають. За таких умов втрати валюти від експорту компенсуються її економією на імпорті. При запровадженні державою стимулюючих заходів сільськогосподарські виробники мають можливість суттєво збільшити експорт своєї продукції, а споживання енергоносіїв може бути значно скорочено. Якщо це буде реалізовано, то позитивне сальдо зовнішньої торгівлі стане дієвим чинником стабілізації валютного курсу гривні.

Водночас слід звернути увагу на домінування в експорті України сировини, а в імпорті - сировини та палива. Це означає, що експортна діяльність не здатна забезпечувати значних валютних надходжень, оскільки переважно Україна постачає на світовий ринок товари з низькою доданою вартістю. Значна питома вага в

імпорту сировини та палива свідчить про обмежене залучення Україною новітніх засобів виробництва і технологій, що не дає нам підстав у майбутньому суттєво наблизитися до рівня країн з високим рівнем розвитку.

Співробітництво з МВФ дозволяє отримувати кредити на найвигідніших умовах і є позитивним знаком для зарубіжних інвесторів. Чотирирічною програмою МВФ розширеного фінансування EFF загальним обсягом 17,5 млрд. дол. передбачалося надання Україні протягом 2015 р. 10 млрд. дол. Втім Україна отримала у 2015 р. лише 6,68 млрд. дол. Основною причиною призупинення МВФ кредитування восени 2015 р. стало незадовільне реформування економіки і відсутність боротьби з корупцією. Національний банк України (НБУ) не забезпечив виконання вимоги МВФ збільшити золотовалютні резерви у розмірі 19 млрд. дол. до кінця 2015 р. Це обумовило стрімке знецінення гривні. Лише з вересня 2015 р. по березень 2016 р. гривня втратила відносно долара 19,5% своєї вартості.

Серед внутрішніх макроекономічних чинників, що впливають на формування валютного курсу гривні, визначальними є:

- структура національної економіки (ступінь відкритості, експортоорієнтованість, спрямованість на імпортозаміщення);
- конкурентоспроможність вітчизняних товарів на світовому ринку (структура експорту - питома вага товарів з високою доданою вартістю та високотехнологічних товарів);
- стан платіжного балансу і обсяг золотовалютних (офіційних) резервів;
- рівень інфляції;
- спекулятивні операції на валютному ринку;
- ступінь розвитку фондового ринку;
- рівень реальних процентних ставок.

Основними засадами грошово-кредитної політики на 2015 рік НБУ передбачалося знизити індекс споживчих цін до рівня 9%. Фактично у 2015 р. даний показник склав 43,3%. Згідно зі ст. 99 Конституції України забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією НБУ. Невиконання НБУ зазначеної функції вирішальною мірою і обумовило зниження протягом 2015 р. курсу гривні відносно долара на 33,7%.

Знецінення гривні в значній мірі обумовлюється низькою привабливістю ведення бізнесу в нашій країні для іноземних інвесторів і низьким рівнем розвитку фондового ринку. За останні роки спостерігається скорочення іноземних інвестицій в Україну. Так, в 2015 р. прямі іноземні інвестиції в Україну склали 43 371,4 млн. дол., що на 25,5% менше, ніж у 2013 р. Незначний оборот акцій та інших цінних паперів в Україні не сприяє притоку в країну іноземної валюти, а також не створює для українських громадян альтернативних відносно іноземної валюти варіантів інвестування гривні. Відповідно, незначна активність іноземних інвесторів не розширює пропозицію іноземної валюти, а обмежені можливості витратити гривні на придбання акцій створюють додатковий попит на валютному ринку щодо купівлі доларів і євро.

До інституційно-правових курсоутворюючих факторів гривні відносяться наступні:

- валютна політика в цілому і політика валютних обмежень з боку НБУ зокрема;
- інвестиційний клімат (захист прав власності, стабільність законодавства, в т. ч. податкового, умови започаткування і ведення бізнесу – наявність вільної конкуренції, прозорість прийняття рішень державними інституціями, стан грошово-кредитної системи, рівень розвитку інфраструктури тощо);
- ступінь довіри населення і суб'єктів господарювання до банківської системи і національної валюти;
- корупція, нелегальна і тіньова діяльність у сферах зовнішньоекономічної діяльності та валютно-фінансових відносин.

Порівняння даних експортно-імпоротної діяльності суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, які надаються органами різної підпорядкованості, свідчить про втрати Україною значних валютних коштів. Максимальна величина імпорту товарів за даними НБУ (38,3 млрд. дол.) показує, що валюти з України

Таблиця 1

Зовнішньоторговельний баланс України у 2015 р., млрд. дол.

	Товари		
	Експорт	Імпорт	Сальдо
За даними Державної служби статистики України	38,1	37,5	0,6
За даними Митної служби України	38,1	36,5	1,6
За даними Національного банку України	35,1	38,3	-3,2

вийшло більше, ніж це зафіксувала митниця (36,5 млрд. дол.). Мінімальна величина експорту товарів за даними НБУ (35,1 млрд. дол.) говорить про затримання частки валютної виручки закордоном. Занижений Митною службою обсяг імпорту – це втрати державного бюджету від недоотриманих митних зборів і податків. За обсягами втрати валюти від тіньових схем і корупції у сфері зовнішньоекономічної діяльності є порівняльними з кредитами, які надає МВФ Україні.

В сучасних умовах негативна динаміка валютного курсу гривні в найбільшій мірі обумовлена високими темпами інфляції. Відповідно, для стабілізації валютного курсу гривні має бути запроваджена антиінфляційна політика. Для її реалізації і втілення інших заходів надання позитивної динаміки валютного курсу гривні

необхідно розробити державну цільову програму, яка б консолідувала зусилля законодавців, економічного блоку уряду, НБУ, а також правоохоронних органів.