

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.8.85](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.8.85)

УДК 339.743

О. О. Вороніна,

*к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної теорії та міжнародної економіки,
Харківський національний університет міського господарства ім. О. М. Бекетова
ORCID ID: 0000-0003-4720-6447*

ВПЛИВ ДИНАМІКИ ВАЛЮТНОГО КУРСУ НА ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІ ОПЕРАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

O. Voronina

*PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Economic Theory and International Economy,
O.M. Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv*

INFLUENCE OF EXCHANGE RATE DYNAMICS ON FOREIGN ECONOMIC OPERATIONS OF UKRAINIAN ENTERPRISES

З початком свого самостійного розвитку економіка України постійно перебувати в стані кризи або виходу з нього. Тільки за останні п'ятнадцять років ми пережили і продовжуємо переживати три найпотужніших кризи - світова фінансова криза 2008-2009 рр., Внутрішній політичну та економічну кризу, яка почалася з 2014-2015 рр., І черговий світова криза пов'язаний з пандемією коронавірусу. Теорія і практика економічної науки накопичила достатній досвід в вжиття активних заходів грошово-кредитного та фіскального характеру для нівелювання наслідків кризи і для стимулювання економік. Проте, кожна країна, має свої індивідуальні особливості: економічні, геополітичні, історичні, соціокультурні тощо, тому і політика антикризових заходів повинна розроблятися кожним урядом індивідуально, беручи до уваги все вище перераховані чинники. Однією з головних задач при застосуванні монетарних заходів регулювання і досягнення збалансованого економічного зростання є грамотне управління валютним курсом, стабільність якого створює умови для розвитку грошового ринку і відповідно позитивно відбивається і на економічному розвитку в цілому. Метою статті було проведення аналізу між динамікою валютного курсу в Україні та його вплив на торговельний і платіжний баланс країни, визначити чи є режим валютного регулювання ключовим фактор впливає на динаміку експортно-імпортних операцій. У статті також розглянуто як змінювався режим валютного курсу в Україні, як це відбувалося на вартості національної валюти і яке відбиток це в цілому зробило на розвиток економіки і реальному ВВП.

Since the beginning of its independent development, the Ukrainian economy is constantly in a state of crisis or overcoming it. In the last fifteen years alone, we have experienced and continue to experience three most powerful crises - the global financial crisis of 2008-2009, the internal political and economic crisis and the global crisis associated with the coronavirus pandemic. The theory and practice of economics has accumulated sufficient experience in taking active measures of a monetary and fiscal nature to level the consequences of the crisis and to stimulate economies. Nevertheless, each country has its own individual characteristics: economic, geopolitical,

historical, sociocultural, etc., therefore, the policy of anti-crisis measures should be developed by each government individually, taking into account all of the above factors. One of the main tasks in the application of monetary regulation measures and the achievement of balanced economic growth is the professional and right management of the exchange rate, the stability of which creates conditions for the development of the money market and, accordingly, has a positive effect on economic development as a whole. Scientists have been working on the theoretical substantiation of the influence of the exchange rate on trade balances since the middle of the twentieth century. But further deeper study of this topic will allow to quickly pass the stage of Ukraine's integration into the world economy and take a highly competitive position in the world market. The purpose of the article was to analyze between the dynamics of the exchange rate in Ukraine and its impact on the country's trade and balance of payments, to determine whether the currency regulation regime is a key factor affecting the dynamics of export-import transactions. The article also examines how the exchange rate regime has changed in Ukraine, how it affected the value of the national currency and how this generally affected the development of the economy and real GDP. The currency policy that is being pursued in Ukraine at the present stage requires a systematic approach and professionalism of the actions of the National Bank in the field of monetary and foreign exchange regulation and should be developed taking into account new processes and phenomena in the national and world economy, as well as pursue the goal of ensuring socio-economic development Ukraine.

Ключові слова: валютний курс; режим валютного курсу; монетарна політика; торговельний баланс; міжнародна торгівля.

Keywords: exchange rate; exchange rate regime; monetary policy; balance of trade; international trade.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Сьогодні, при посилюється інтеграції національних економік у світове господарство, зростає роль товарообміну і товарообігу між країнами, а також збільшується і посилюється вплив від потоків капіталу. Дані процеси розширюють і валютний обмін між країнами, що з одного боку, відбивається на динаміці валютного курсу, а з одного боку – впливають на обсяги товарообміну, його структуру та на рух капіталу. Таким чином торговий баланс і динаміка валютного курсу є величинами взаємозалежними, однак історичний досвід показує, що ступінь і вектор впливу може бути важко визначений і мати не завжди очевидні прояви, наприклад позитивне сальдо платіжного балансу в Китаї протягом досить тривалого періоду не призводить до істотного зміцнення реального обмінного курсу. З іншого боку, дефіцит зовнішньоторговельного балансу в Японії не сприяє зниженню вартості ієни і уряд Японії приймає цілий комплекс заходів для боротьби з дефляцією. Тому важливим є питання про виявлення взаємозв'язку між динамікою обмінного курсу і зовнішньоторговельним оборотом, оскільки грамотна і зважена грошово-кредитна політика може дати сильний позитивний поштовх для виходу з кризового застою і подальшого зростання національного господарства, підвищити її інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питаннями теоретичного обґрунтування впливу валютного курсу на торговельні баланси почали займатися ще з середини ХХ століття такі вчені як Дж. Робінсон, А. Маршалл, А. Лернер, проте зроблені ними висновки, засновані на теорії еластичності і різному впливі динаміки валютного курсу в короткостроковому і довгостроковому періодах, були піддані сумніву дослідженнями проробленими Банком міжнародних розрахунків у 2008-2018 рр. Чимало і вітчизняних вчених досліджували дану тематику, такі як Т. Гудзь, Р. Голуб, І. Дернова, В. Костюченко, Ю. Чентуков, Є. Ткач та ін. Вони зробили вагомий внесок у визначенні закономірностей впливу і зміни валютного курсу гривні на макроекономічний розвиток країни. Не зменшуючи їх значний внесок у розвиток даної тематики, слід зазначити, що подальше більш глибоке вивчення її дозволить швидше пройти етап інтеграції України в світове господарство і зайняти високу конкурентоспроможну позицію на світовому ринку.

Мета статті полягає в аналізі ступеня впливу валютного курсу на зовнішню торгівлю, а також визначити вплив обраного валютного режиму на зовнішньоторговельний оборот країни.

Результати дослідження. Використання валютного курсу як інструменту монетарної політики обумовлено його важливою макроекономічною роллю, оскільки від рівня і динаміки валютного курсу залежать багато економічних показників. В особливій залежності перебувають обсяги експорту та імпорту, саме ці показники швидше за все реагують на волатильність курсу валют.

Кожна країна проводить власну валютну політику, виходячи з намічених стратегічних цілей розвитку, економічних пріоритетів тощо. Вибір режиму валютного курсу – одна із найважливіших задач у визначенні валютної політики. Як відомо, валютний курс пов'язує національну і світову економіки, тому режим його

функціонування є важливим інструментом регулювання міжнародних економічних процесів і може впливати на становище країни в світовому господарстві.

Встановлення режиму валютного курсу є одним з інструментів валютної політики держави, що визначає спосіб керування курсу валюти у відношенні до курсу інших держав та міжнародного валютного ринку. За класифікацією МВФ, даний режим поділяється на три основні групи: плаваючий, гнучкий та фіксований. У міжнародній практиці найбільш застосованими є плаваючий та фіксований режими. Плаваючий курс передбачає залежність курсу валюти від ринку, в той час як фіксований – закріплення курсу однієї валюти у відношенні до іншої або ж до валютного кошику. Кожен режим валютного курсу має свої переваги та недоліки.

Плаваючий валютний курс при підвищенні попиту на іноземну валюту призводить до знецінення національної валюти, що в свою чергу стимулює експорт та надходження іноземної валюти на ринок. Завдяки девальвації національної валюти валютний ринок та платіжний баланс країни урівноважуються самостійно, без втручання спеціальних регулятивних органів. Для підтримання плаваючого режиму валютного курсу не потрібно накопичувати значні золотовалютні резерви, як наслідок – зникає потреба центральним банкам фокусуватися на підтримання стабільного курсу, тому вони можуть сконцентрувати свої зусилля на стабілізації національних грошей та стимулювати економічне зростання. Проте останні дослідження показують, що країни, які використовують механізм плаваючого валютного курсу, не можуть бути повністю впевнені в захисті національної економіки від зовнішніх фінансових шоків. Особливо це стосується країн, що розвиваються, де слабо розвинені та мають багато недоліків фінансові ринки, тому зміни валютних курсів можуть серйозно відбитися на торгових балансах, інфляції і темпів економічного зростання країн. Також із посиленням коливання валютних курсів розгортається спекулятивні операції з валютою, що негативно впливає на ринковий механізм. Це, в свою чергу, послаблює дисципліну цін та обмежує державу в можливості впливати на економічні процеси через курс валюти [1].

Головною перевагою фіксованого режиму є підтримання курсу валюти на певному рівні тривалий час. Це позитивно впливає на розвиток національного виробництва та зовнішньої торгівлі. Завдяки використанню фіксованого валютного курсу стримується нарощування пропозиції грошей, зменшується амплітуда коливання курсу валюти, що обмежує валютні спекуляції. Проте фіксований режим послаблює ринковий механізм стабілізації кон'юнктури валютного ринку, втрачаються золотовалютні резерви та деформується зовнішньоторговельна діяльність.

Відомо, що країни з незначним державним боргом зазвичай віддають перевагу плаваючому валютному режиму і навпаки. Наприклад, після Великої депресії та світової економічної кризи 1929-1933 років Німеччина та Італія використовували фіксований валютний режим для відновлення економіки та накопичення золотовалютних ресурсів. Сінгапур запровадив плаваючий режим валютного курсу відразу після розпаду Бреттон-Вудської системи. Це забезпечило притік інвестицій, розвиток валютного ринку та призвело до, так званого, “економічного дива” [2].

В Україні, за часи її існування як незалежної країни, проводили політику різних валютних режимів (табл. 1). Але з початку існування гривні як національної валюти України та до 2014 року включно режим валютного курсу був фіксованим, а з 2015 року встановлений плаваючий режим (таб.1).

Таблиця 1.
Валютні режими та динаміка курсу гривні до долару США за 1992-2019 рр.

Роки	Валютний режим України	Курс національної валюти України до 1 долару США
Курс українського карбованця до 1 долару США (середній період)		
1992	Плаваючий валютний курс	208
1993		4539
1994	Адміністративна фіксація валютного курсу	31700
1995	Плаваючий валютний курс	147463
Курс гривні до 1 долару США (середній період)		
1996	Фіксований валютний курс	1,82
1997		1,86
1998		2,45
1999		4,13
2000		5,44
2001		5,37
2002		5,32
2003		5,33
2004		5,32
2005		5,12
2006		5,05
2007		5,05
2008		5,27
2009		7,79

Продовження табл. 1

2010		7,93
2011		7,97
2012		7,99
2013		7,99
2014		11,79
2015	Плаваючий валютний курс	21,84
2016		25,55
2017		26,59
2018		27,2
2019		25,84
2020		26,95

*Джерело: складено автором за даними [3, 4]

Доки Україна притримувалась фіксованого режиму валютного курсу, Національному банку вдавалось утримувати гривню від різких стрибків. Під час переходу до плаваючого режиму валютного курсу, курс долара США по відношенню до гривні збільшився на 85% [4]. Але зміна валютного режиму майже не можлива без різкої зміни співвідношення національної валюти до іноземних, адже тепер курс гривні визначається лише фундаментальними та ситуативними факторам, які впливають на попит та пропозицію валюти. Вплив НБУ на нього обмежується проведенням валютних інтервенцій, спрямованих на згладжування надмірної волатильності обмінного курсу.

Якщо розглянути динаміку реального ВВП України за 2000-2020 рр. (рис. 1) при існуванні різних режимів валютного курсу країни, то можна побачити, що з 2000 року по 2008 рік реальний ВВП постійно зростає, при цьому курс гривні був чітко фіксованим з невеликим валютним коридором і коливання обмінного курсу USD / UAH у цей період не перевищують 3 % на рік. Така ситуація продовжувалась до 2009 року. З кінця 2008 року спостерігається зниження курсу національної валюти з 5,05 на початку року до майже 8 гривень за 1 американський долар на кінці року. Безумовно, така ситуація була пов'язана зі світовою економічною кризою 2008 року, яка була спричинена дисбалансами міжнародної торгівлі та руху капіталів, а також перегрівом кредитного ринку. Світова економічна криза 2008 року відзначалася різким стрибком рівня інфляції у світі до рекордної відмітки та зниженням відсоткової ставки. У 2009 році реальний ВВП України скоротився на 42%, проте з 2010 курс гривні стабілізувався на рівні 7,93-7,99 гривень за 1 долар США і реальний ВВП продовжує показувати невелику, але позитивну динаміку.

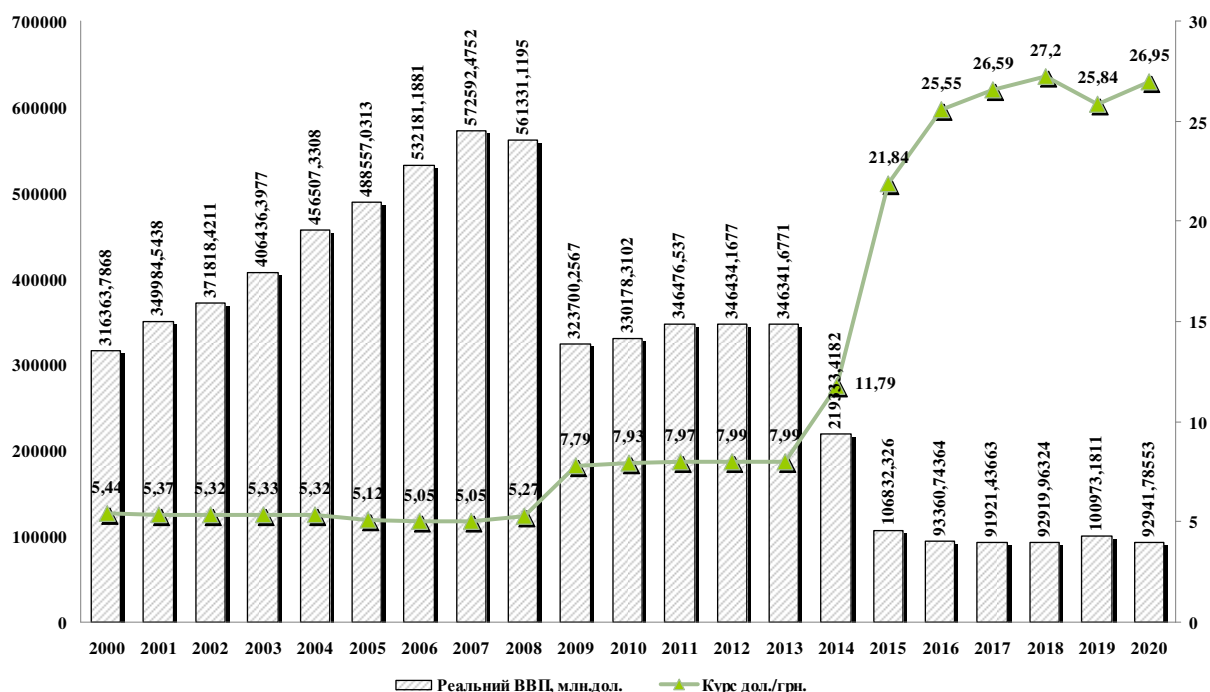


Рис. 1. Співвідношення реального ВВП України та волатильності валютного курсу

* Джерело: складено автором за даними [4]

З огляду на те, що Україна перебуває в дуже важкій економічній ситуації: спад виробництва, стрімке зростання інфляції, різке падіння експорту, розширення дефіциту бюджету, перехід на гнучкий обмінний курс виявився більш вразливим ніж очікувалось. Скорочення реального ВВП 2015 в порівнянні з 2013 року склало майже 70%, при зниженні курсу гривні в 2,7 рази. Таку ситуацію можна пояснити і кризовими явищами, які склалися на фоні політичної та економічної нестабільності, що посилюються на фоні загострення конфлікту на сході України, та стали причинами значного збільшення дефіциту платіжного балансу, глибокої кризи довіри та

значної волатильності обмінного курсу. Як наслідок – розгорнулася банківська криза: відтік депозитів з банків, різке зростання процентних ставок, скорочення кредитування, збільшення частки проблемних кредитів, нестача капіталу. Але не дивлячись на те, що волатильність курсу національної валюти склала приблизно 20% реальний ВВП був стабільним, і навіть світова криза пов'язана з пандемією COVID-19 майже не відобразилась на зазначених показниках. Проте, треба відзначити, що процес подання нових викликів світу та національній економіці від коронавірусу ще не подолані, тому робити остаточні висновки ще рано, але вже зараз можна сказати, що плаваючий режим валютного курсу, з огляду на статистичні дані, більш здатен компенсувати кризові наслідки та більш гнучкий до зовнішніх шоків.

Спробуємо розібратися також, які перспективи можна очікувати від зміни валютного режиму та його впливу на міжнародну торгівлю. Для цього слід розглянути яку позицію в цілому займає країна на міжнародному ринку.

Можливі три ситуації:

- рівень внутрішніх цін на товари і послуги є нижчими від світових цін – тоді країна вважається нетто-експортером, а значить вивозити товари за кордон в цілому більш вигідніше, ніж реалізовувати товари на внутрішньому ринку.

- рівень внутрішніх цін на товари і послуги вище світових цін – тоді країна вважається нетто-імпортером, оскільки ввозити товари з-за кордону дешевше, ніж виробляти товари усередині країни. Відповідно, в цілому експорт продукції і послуг буде неконкурентоспроможний на міжнародних ринках.

- рівень внутрішніх цін на товари і послуги відповідає рівню світових цін – цей варіант може існувати лише як теоретичний приклад, тому в нашому аналізі він не цікавий, а ось перші дві дійсно зустрінуться на практиці.

Якщо країна є нетто-експортером, то зниження вартості національної валюти буде сприяти підвищенню конкурентоспроможності національних товарів за ціною на світовому ринку, а значить можна розраховувати на збільшення обсягів експорту. У тому випадку, коли вартість національної валюти схильна до зниження, і в країні спостерігається негативний торговельний баланс, то режим плаваючого валютного курсу в короткостроковій перспективі може бути цілком доцільний, за умови, що з боку держави проводиться активна підтримка експортноорієнтованих галузей.

Коли країна є нетто-імпортером, то зниження вартості національної валюти призводить до подорожчання імпортованих товарів і створює додаткові витрати (у вигляді втрат на різниці валют) для національних підприємств, що займаються дилерським продажем іноземних товарів, підвищує рівень внутрішніх цін і призводить в цілому до зниження рівня життя громадян і сприяє ще більшому збільшенню від'ємного сальдо торговельного балансу країни. У такій ситуації режим фіксованого валютного курсу сприятиме стабілізації та зміцненню вартості національної валюти, і допоможе згладити негативні прояви від волатильності валютного курсу.

З огляду на вище сказане, варто розглянути більш детально структуру експорту та імпорту в зовнішньоторговельному обороті країни, оскільки вона відображає перспективи розвитку торгівлі країни з іншими державами, що безпосередньо впливає на рівень національного виробництва, зайнятості і споживання, а також відбивається на купівельній спроможності національної валюти. Торговий баланс включає вартість товарів, проданих іноземним суб'єктам господарської діяльності – обсяг експорту, або куплені у них – обсяг імпорту. Різниця між вартістю експорту та імпорту становить сальдо торгового балансу. У разі, коли вартість експорту перевищує вартість імпорту, формується профіцит торгового балансу або – активне сальдо. Якщо вартість імпорту перевищує вартість експорту, то виникає дефіцит торгового балансу або – пасивне сальдо. Так, активний торговельний баланс є показником сприятливого економічного розвитку держави, що призводить до зростання фондових індексів і зміцненню національної валюти. Пасивний торговий баланс зазвичай оцінюється як ознака слабкості світогосподарських позицій країни. При пасивному торговому балансі держава змушена покривати різницю золотом, валютою або звертатися з проханням про надання кредиту. Тому кожна країна прагне більше вивозити товарів, щоб мати активний торговий баланс. У сучасному світі стимулювання експорту часто зводиться в якості основного принципу економічної політики держави [5].

Якщо розглянути статистичні дані щодо показників торгового балансу в Україні, то можна побачити, що з 2000 року по 2004 рік спостерігалось активне сальдо, але починаючи з 2005 року сальдо торгового балансу було стабільно негативним, і значно збільшувався розрив між експортом і імпортом у кризові роки, які супроводжувалися і падінням вартості національної валюти. Дефіцит зовнішньоторговельного балансу призводить до того, що країна стає боржником і змушена віддавати частину свого бюджету на погашення даних боргів, що вкрай ускладнює і без того непросту економічну ситуацію в країні.

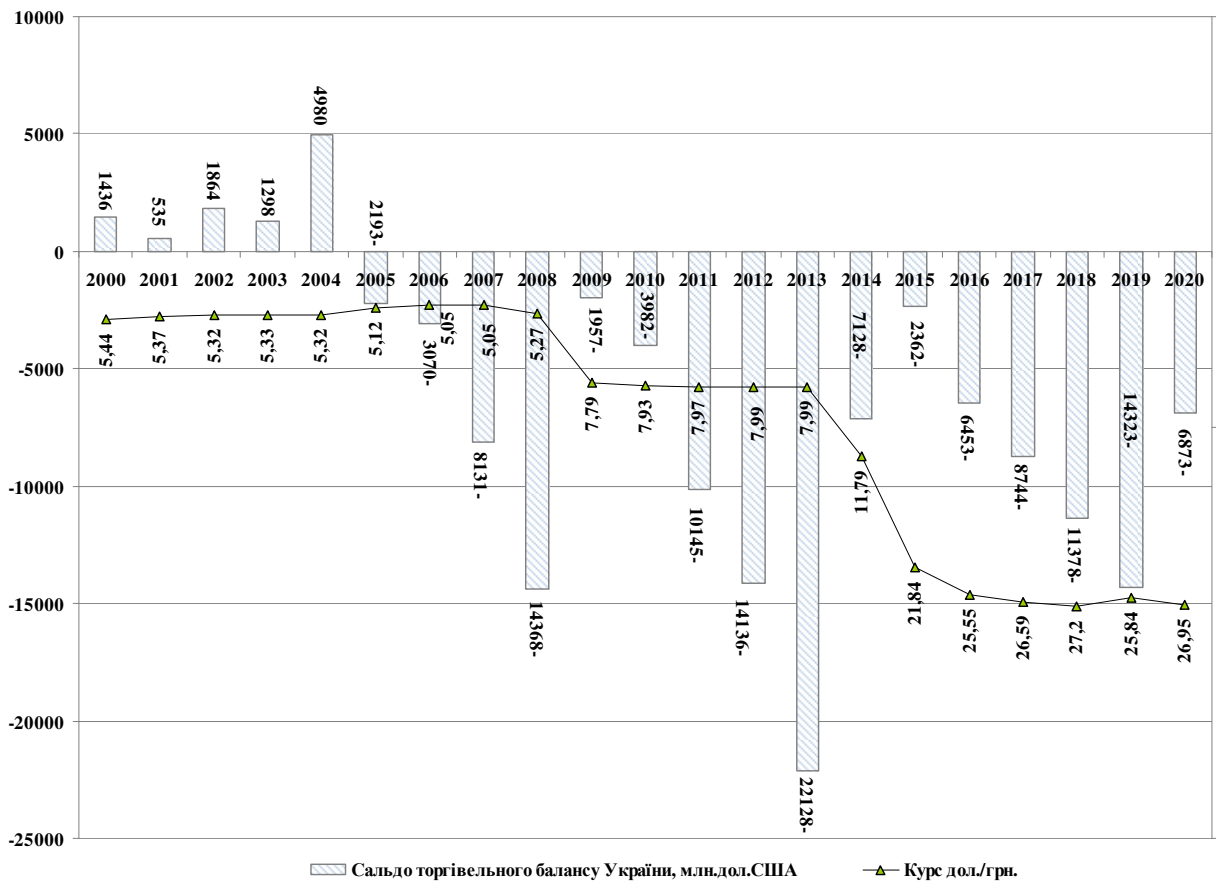


Рис. 2. Співвідношення сальдо торговельного балансу та волатильності валютного курсу
 *Джерело: складено автором за даними [4]

Еластичність попиту інших країн на національний експорт і еластичність національного попиту на імпорт з-закордону є найважливішими параметрами, що дають можливість визначити, чи дозволить зниження вартості національної валюти поліпшити торговий баланс. Але з переходом на плаваючий режим валютного курсу та зниження вартості гривні, показники сальдо торгового балансу лише погіршилися, проте слід зазначити, що зниження курсу гривні не є головною причиною ситуації, що склалася. На сьогоднішній день українська економіка є імпортозалежною і більше цікава як ринок збуту, ніж конкурентоспроможний партнер на світовому ринку.

Висновки. Таким чином, основною перевагою плаваючого режиму валютного курсу в порівнянні з керованим є його здатність надавати стабілізуючий вплив на економіку країни. Іншими словами, гнучкість плаваючого курсу забезпечує національній економіці можливість підлаштуватися під мінливі умови світового ринку, згладжуючи вплив зовнішніх факторів.

Успішне функціонування України в інтеграційних процесах головним чином залежить від характеру розвитку її економіки в найближчі роки. При збереженні наміченого курсу лібералізації валютної політики, необхідно розробити ефективну стратегію розвитку реального сектора, вжити заходів спрямовані, перш за все, на стимулювання економічного зростання, проведення економічних реформ, що будуть сприяти збільшенню зростання споживання, а також залученню нових інвестицій.

Що стосується валютної політики, яка проводиться в Україні, то на сучасному етапі вона вимагає системного підходу і професійності дій Національного банку у сфері грошово-кредитного й валютного регулювання та повинна розроблятися з урахуванням нових процесів і явищ в національній і світовій економіці, а також переслідувати мету забезпечення соціально-економічного розвитку України.

Література.

1. Стоун М., Андерсон Х., Вейрун Р. Курсовые режимы: фиксированный или плавающий. *Финансы & развитие*. 2008. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2008/03/pdf/basics.pdf>
2. Макаренко М. І., Артеменко А. С. Міжнародний досвід лібералізації валютного регулювання. *Ефективна економіка*. 2017. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5962>
3. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/>
4. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://minfin.com.ua/currency/banks/>
5. Чентуков Ю. І. Валютний курс і валютна політика: вплив на розвиток міжнародних економічних відносин. *Вісник Маріупольського державного університету. Сер.: Економіка*. 2012. № 3. С. 108-113. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vmdu_ek_2012_3_16

References.

1. Stoun, M. Anderson, H. and Veyrun, R. (2008), "Heading modes: fixed or floating", *Finansy & rozvytok*, [Online], vol. 8, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2008/03/pdf/basics.pdf> (Accessed 20 Jul 2021).
2. Makarenoko, M. I. and Artemenko, A. S. (2017), "International experience in liberalization of foreign exchange regulation", *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 12, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5962> (Accessed 20 Jul 2021).
3. Official site of National Bank of Ukraine (2021), [Online], available at: <https://bank.gov.ua/> (Accessed 20 Jul 2021).
4. Official site Ministry of Finance of Ukraine (2021), [Online], available at: <https://minfin.com.ua/currency/banks/> (Accessed 20 Jul 2021).
5. Chentukov, J. (2012), "Exchange rate and monetary policy: impact on the development of international economic relations", *Visnyk Mariupol's'koho derzhavnoho universytetu. Ser. : Ekonomika*, [Online], vol. 3, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vmdu_ek_2012_3_16 (Accessed 20 Jul 2021).

Стаття надійшла до редакції 29.07.2021 р.