

УДК:339.74(477)

СУЧАСНІ ПРОЦЕСИ КУРСОУТВОРЕННЯ В УКРАЇНІ

Клименко О.М., к.держ.упр., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Академія муніципального управління, м. Київ

Матвієнко Г.А., к.е.н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Академія муніципального управління, м. Київ

Klymenko Oksana, Associate Professor of Department of Finance, Banking and Insurance, PhD, Associate Professor, Academy of Municipal Administration, Kyiv.

Matvienko Galyna, Associate Professor of Department of Finance, Banking and Insurance, PhD, Associate Professor, Academy of Municipal Administration, Kyiv.

Klymenko O., Matvienko G. Modern processes of exchange rate in Ukraine

In article considered the current rate-setting process of national currency in Ukraine. Highlight the evolution of the global monetary system and identified exchange rate like one of the key elements of the monetary system. Considerable attention is paid on factors such as economic wick affecting the exchange rate. It was determined that during the acute socio-economic and political conditions and the decline production, good monetary and exchange rate policy of the state is important. Analyzed the dynamics of the hryvnia against foreign currencies at the period 2010-2015 years. A significant depreciation of the national currency was in early 2014 because the background of political instability. The peak value of the official exchange rate was registered in February 2015 - 3001.01 UAH. for \$ 100 US. What was the consequence of the failure of the National Bank from using the indicative exchange rate on the foreign exchange market and the daily indicative currency auctions. The volume of transactions in non-cash foreign currency on the interbank currency market of Ukraine in 2015 was lower by almost on five times in comparison with 2014 year. Analyzed the volume of international reserves of Ukraine for the period 1999-2015 years. The maximum value of foreign reserves was recorded at 2010 - \$ 34.6 billion, the lowest - 7.5 billion US dollars at 2014. With different rules limiting and regulating the foreign exchange market was introduced in order to stabilize the exchange rate of the National Bank. It was concluded that the monetary and exchange rate policy should be conducted in accordance with the state of economic development of the country and ensure the minimization of the negative impact of internal and external negative factors, to avoid devaluation shocks and contribute to sustainable economic development.

Клименко О.М., Матвієнко Г.А. Сучасні процеси курсоутворення в Україні.

В статті досліджено сучасні процеси курсоутворення в Україні. Розглянуто еволюцію світової валютної системи, так як валютний курс є одним з елементів валютної системи. Значну увагу приділено факторам, зокрема економічним, які впливають на валютний курс. Визначено, що під час загострення соціально-економічних, політичних умов та падіння виробництва, валютно-курсова політика держави має велике значення. Проаналізовано динаміку курсу гривні щодо іноземних валют за період 2010-2015 роки. Значне здешевлення національної валюти відбулося на початку 2014 року на фоні політичної нестабільності. Пікове значення офіційного курсу було зареєстроване в лютому 2015 року □ 3001,01 грн. за 100 дол. США., що було наслідком відмови НБУ від використання індикативного курсу на валютному ринку та припинення щоденних індикативних валютних аукціонів. Обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України в 2015 році був менший майже в п'ять разів порівняно з 2014 роком. Проаналізовано обсяг золотовалютних резервів України за період 1999-2015 рр. Максимальне значення золотовалютних резервів було зафіксоване в 2010 році - 34,6 млрд.дол., мінімальне - 7,5 млрд.дол.США в 2014 році. З метою стабілізації валютного курсу НБУ було введено різноманітні обмежуючі та регулюючі норми на валютному ринку. Зроблено висновок, що валютно-курсова політика повинна здійснюватись відповідно до стану економічного розвитку країни та забезпечувати мінімізацію негативного впливу внутрішніх та зовнішніх негативних факторів, не допускати девальваційних шоків, і сприяти сталому економічному розвитку країни.

Клименко О.Н., Матвиенко Г.А. Современные процессы курсообразования в Украине

В статье исследованы современные процессы курсообразования в Украине. Рассмотрена эволюция мировой валютной системы, так как валютный курс является одним из элементов валютной системы. Значительное внимание уделено факторам, в частности экономическим, влияющим на валютный курс. Определено, что во время обострения социально-экономических, политических условий и падения производства, валютно-курсовая политика государства имеет большое значение. Проанализирована динамика курса гривны относительно иностранных валют за период 2010-2015 годов. Значительное удешевление национальной валюты произошло в начале 2014 года на фоне политической нестабильности.

Пиковое значение официального курса было зарегистрировано в феврале 2015 года - 3001,01 грн. за 100 долл. США. Что было следствием отказа НБУ от использования индикативного курса на валютном рынке и прекращения ежедневных индикативных валютных аукционов. Объем операций с безналичной иностранной валютой на межбанковском валютном рынке Украины в 2015 году был меньше почти в пять раз по сравнению с 2014 годом. Проанализирован объем золотовалютных резервов Украины за период 1999-2015 гг. Максимальное значение золотовалютных резервов было зафиксировано в 2010 году - 34,6 млрд долл., минимальное - 7,5 млрд. долл. США в 2014 году. С целью стабилизации валютного курса НБУ было введено различные ограничивающие и регулирующие нормы на валютном рынке. Сделан вывод, что валютно-курсовая политика должна осуществляться в соответствии с состоянием экономического развития страны и обеспечивать минимизацию негативного влияния внутренних и внешних негативных факторов, не допускать девальвационных шоков, и способствовать устойчивому экономическому развитию страны.

Постановка проблеми. Валютний курс є одним з основних комплексних макроекономічних показників, який впливає на соціально-економічний розвиток країн. Однією з визначальних особливостей процесу курсоутворення є його вплив на формування значних господарських і майнових інтересів та реальної вартості національної економіки. Вагомим значення категорія валютного курсу набуває завдяки тому, що залежно від функціонування ефективної моделі курсоутворення національної грошової одиниці досягається баланс взаємодії господарської системи держави зі світовою економікою.

Генезис створення та функціонування національної валюти, валютного ринку та валютно-курсового регулювання в Україні перебуває у процесі постійних професійних і наукових дискусій щодо реальної, номінальної, ефективної вартості грошової одиниці, механізмів формування та регулювання валютного курсу, а також стосовно функцій, які він повинен виконувати у національній економіці.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням наукової проблематики валютного курсоутворення займалися такі відомі зарубіжні вчені, як А.Браун, Дж.М.Кейнс, Дж.Локк, Дж.Сакс, П.Самуельсон, І.Фішер, М.Фрідмен, А.Хансен та ін. Розвитку валютного курсоутворення в Україні присвячені роботи таких вітчизняних науковців, як О.Береславської, Т.Вахненко, Н.Жмурко, Ф.Журавки, С.Лисюка, Ф. Рогач, М.Савлука, О.Сльозко, В.Ющенко, та ін.

Виокремлення невирішених проблем, яким присвячена стаття. Переважна більшість наукових робіт, присвячених розкриттю різних аспектів функціонування світової валютно-кредитної системи, зорієнтована на дослідження загальних тенденцій розвитку та діяльності її суб'єктів. Менше уваги приділяється аналізу проблем процесу курсоутворення на валютному ринку в умовах ринкових трансформацій. Тому дана тема дослідження досить актуальна.

Мета дослідження. Метою роботи є дослідження та аналіз сучасних процесів курсоутворення на валютному ринку України.

Результати дослідження. Валютний курс – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях іншої країни. Рівень валютного курсу змінюється під дією різних чинників структурного та кон'юнктурного характеру. До структурних чинників відносять показники економічного розвитку, рівень інфляції, обсяг грошової маси в обігу, рівень облікової ставки, обсяги дефіциту державного бюджету, стан і структуру платіжного балансу країни, обсяги внутрішніх та зовнішніх запозичень, платоспроможність країни тощо. До кон'юнктурних чинників належать: політична ситуація в країні, спекулятивні валютні операції, інфляційні очікування, рівень розвитку інших секторів фінансового ринку тощо.

Валютний курс є одним з елементів як національної валютної системи, так і регіональної чи світової. Еволюція світової валютної системи пройшла ряд етапів від золотовалютного стандарту до Генуезької золотодев'язної системи з режимом вільного коливання валютних курсів, а потім до Бреттон-Вудської, яка також ґрунтувалася на золотовалютному стандарті, але одним з основних принципів котрої були фіксовані

паритети валют, погоджені в рамках МВФ. І, нарешті, до сучасної Ямайської валютної системи.

Головною відмітною рисою Ямайської валютної системи є те, що вона дозволяє як фіксовані, так і плаваючі валютні курси, а також їх змішаний варіант. Теоретичною основою Ямайської системи був проголошений принцип регулювання валютних курсів ринковими силами (попит і пропозиція). Однак у режимі чистого плавання, тобто під впливом лише ринкових сил, валютні курси довго не могли функціонувати, оскільки інтеграційні процеси призвели до тісного переплетіння національних відтворювальних процесів, до залежності національних економік від процесів, що відбуваються у світовій економіці, зокрема й у валютній сфері. За цих умов стала очевидною необхідність колективних дій провідних країн світу щодо зближення характеру економічної політики для досягнення довгострокової стабілізації валютних курсів.

Отже, в реальній практиці Ямайська валютна система функціонує як система керованих плаваючих курсів з тенденцією до посилення у валютній політиці окремих країн елементів управління. Центральні емісійні банки здійснюють інтервенції з метою надання валютним курсам сприятливого для національних інтересів рівня шляхом: 1) купівлі або продажу на зовнішніх ринках як іноземної, так і національної валюти; 2) обмеження або заборони купівлі або продажу певних валют, прямого контролю за приватними зовнішніми переказами, введенням від'ємних відсоткових ставок щодо іноземних вкладів тощо [1].

Для економіки країни валютно-курсова політика має велике значення. Вона виступає важливим інструментом впливу на економічні процеси в державі. Характеризуючи тенденції сучасного валютного ринку, варто зазначити, що він розвивається в складних соціально-економічних умовах. Зараз національна економіка переживає падіння виробництва, загострення соціально-економічних, політичних умов, що значно впливає на коливання національної валюти та на проведення валютної політики. До того ж на валютний курс впливає велика кількість економічних факторів (табл. 1), які необхідно враховувати при прогнозуванні змін валютного курсу.

Таблиця 1.

Економічні фактори валютного курсоутворення в Україні [2]

Фактор	Рух обмінного курсу	
	Зміцнення	Знецінення
1. Економічний розвиток держави і темпи зростання її ВВП	Зростання	+
	Зниження	
2. Темпи інфляції у країні	Зростання	
	Зниження	+
3. Рівень процентних ставок	Зростання	+
	Зниження	
4. Валютні спекуляції	Зростання	
	Зниження	+
5. Дефіцит платіжного балансу	Зростання	
	Зниження	+
6. Рівень продуктивності праці	Зростання	+
	Зниження	
7. Дефіцит Зведеного бюджету	Зростання	
	Зниження	+
8. Зовнішній борг держави	Зростання	
	Зниження	+
9. Обсяг експорту	Зростання	+
	Зниження	
10. Обсяг імпорту	Зростання	
	Зниження	+
11. Грошова маса	Зростання	
	Зниження	+

Національний банк України як учасник та важливий суб'єкт валютного ринку намагається врегулювати та стабілізувати національну валюту. Першочерговим завданням НБУ є збалансування попиту та пропозиції на іноземну валюту. Упродовж періоду 2010-2013 років Національний банк утримував курс гривні щодо долара США, підтримуючи його на рівні 793,56-799,30 грн/100 дол. (табл.2.), знецінення долара до євро на світових ринках на 28% призвело до здешевлення гривні щодо євро на ті самі 28% у 2011 році. Найбільш стабільною гривня була лише до рубля, де зміни з 2010 по 2013 рік коливалися лише в межах 8%. Впродовж 2013 року валютна політика Національного банку проводилась з врахуванням стану платіжного балансу та підтримки зовнішніх платежів Уряду та НАК «Нафтогаз України».

Значні зміни на валютному ринку почали відбуватися з початку 2014 року, коли на фоні політичної нестабільності національна валюта почала стрімке здешевлення. Депозити та інші банківські вкладення знизилися на 357,3 млн. дол. США, що лише продовжило стрімке падіння валютного курсу. Обсяг міжнародних резервів знизився до 17805,2 млн. дол. США.

Недовіра до національної валюти призвела до переводу збережень та депозитів населення у гривні в іноземну валюту, що призвело до необґрунтованих доходів спекулянтів та ще більшого знецінення гривні. З початку 2015 року динаміка показників міжбанківського валютного ринку України формувалася під впливом негативних ринкових очікувань. Крім того спостерігалось зменшення надходжень іноземної валюти в країну внаслідок скорочення експортної виручки, кредитів та інвестицій. За цих умов тривало помірне знецінення як офіційного, так і ринкового курсу гривні відносно долара США[4].

Таблиця 2.

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період)

Назви валют	2010	2011	2012	2013	2014	2015
100 євро	1 053,29	1 109,18	1 027,06	1 061,22	1571,59	2184,47
100 доларів США	793,56	798,98	799,10	799,30	1188,67	2422,87
10 рос. рублів	2,61	2,72	2,57	2,51	3,11	3,62

*Джерело: Складено автором за даними НБУ [3]

За період 01.01.2015 р. □ 01.01.2016 р. офіційний курс національної валюти зменшився з 1 576,86 грн./100 дол. США, станом на 01.01.2015 р. до 2 400,07 грн./100 дол. США, станом на 01.01.2016 р. Протягом вказаного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 року □ 3001,01 грн. за 100 дол. США. Те що пікового значення курсу UAH / USD набув в лютому 2015 року, що супроводжувалося деяким ослабленням активності на міжбанківському валютному ринку. Причиною різкого зниження курсу гривні стала відмова НБУ від використання індикативного курсу на валютному ринку та припинення щоденних індикативних валютних аукціонів. Сукупний обсяг операцій з готівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України за підсумком 2015 року склав лише 2 960,5 млн. дол. США (в 2014 році –13 918,0 млн. дол. США) [4].

Золотовалютні резерви країни є основним джерелом коштів для проведення валютних інтервенцій. Зміна їх обсягів може відображати масштаби державного втручання у процес формування обмінних курсів на валютному ринку. З 1999 року до 2007 обсяги золотовалютного резерву в Україні лише зростали, з 1 млрд. 212 млн.дол. до 32 млрд. 462 млн. 120 тис., при чому найбільший відносний ріст було зафіксовано у 2005 році, коли його обсяги за 1 рік зросли більш ніж вдвічі в порівнянні з 2004 роком, а саме на 103,6%, а найбільший абсолютний у 2007 році, розмір приросту становив 10 млрд. 205 млн. 720 тис.дол. Протягом 1999-2013 років, падіння річних показників вперше було

зафіксовано у 2009 році, яке становило 918 млн. 790 тис.дол., що в свою чергою було пов'язаним з фінансовою кризою, яка розпочалася восени 2008 року [4].

Найбільше падіння обсягів золотовалютного резерву відбулося у 2012 році, яке становило 7 млрд. 248 млн. 590 тис.дол, або 22,8% скорочення в порівнянні з обсягами 2011 року (рис.1.). Падіння резервів НБУ в даному році у значній мірі пов'язане з бажанням втримати курс гривні напередодні парламентських виборів 2012 року. Досягнувши свого максимуму в 2010 році 34 млрд. 570 млн. дол., золотовалютний запас почав послідовно скорочуватися, досягши позначки 23 млрд. 148 млн. 800 тис.дол. станом на 1 липня 2013 року.

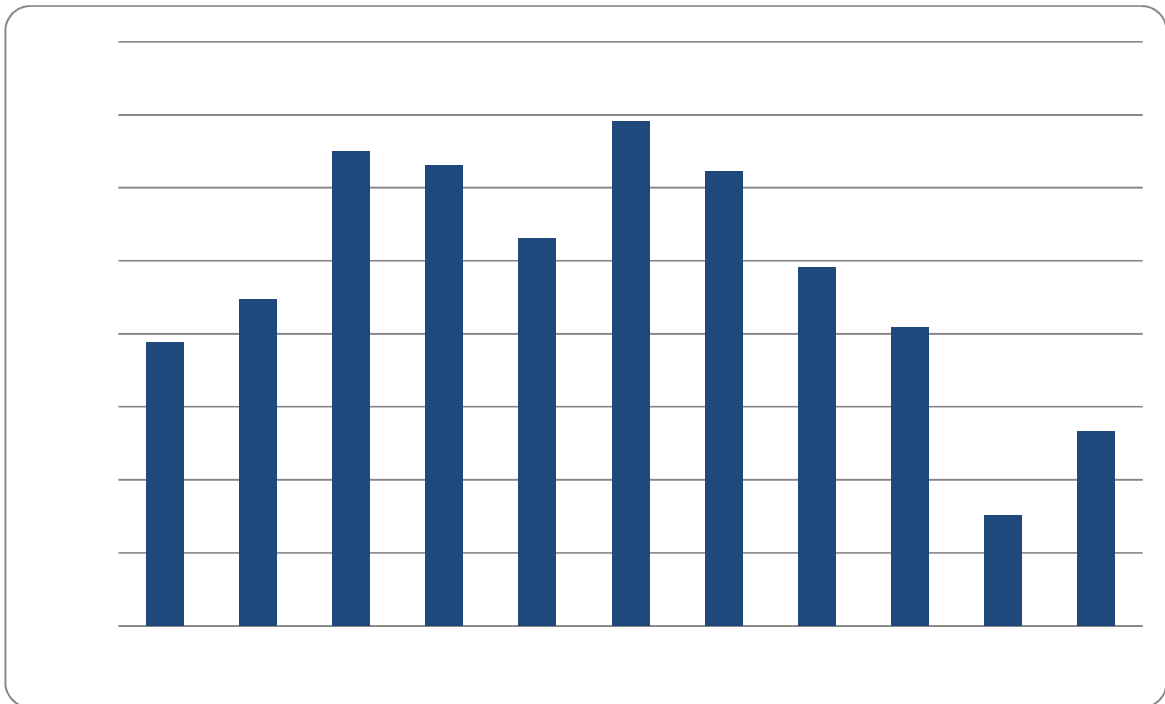


Рис. 1 Офіційні резервні активи НБУ на кінець періоду, млн.дол. США [складено автором за даними НБУ [3]]

Протягом травня-червня 2013 року обсяг скорочення золотовалютних резервів становив 2 млрд. 056 млн. 200 тис.дол., сягнувши показників шестирічної давності. Дане скорочення зумовлене значними витратами Національного банку, які були спрямовані на утримання курсу національної валюти та погашення зовнішнього боргу. Також на зменшення обсягів золотовалютного резерву значно впливає скорочення надходжень капіталу в країну. В результаті станом на 1.01.2014 р. офіційні резервні активи становили 20,4 млрд.дол.США, а на кінець 2014 р. – 7,5 млрд.дол.США. За результатом 2015 року обсяг золотовалютних резервів склав 13 299,99 млн. дол. США в еквіваленті, збільшившись протягом 2015 року на 87%[4].

Дестабілізація валютного ринку України, що відбулась з початку 2014 року зумовила необхідність розробки та реалізації НБУ низки заходів, спрямованих на його врівноваження. Протягом 2014-2015 років основними напрямками застосування законодавчих ініціатив Національного банку стали регулювання пропозиції іноземної валюти за допомогою різноманітних обмежуючих та регулюючих норм на валютному ринку.

Слід відмітити, що тенденцією останнього року є значне переважання обсягів продажу валюти з боку населення над обсягами купівлі. НБУ, зі свого боку, стимулює це явище, шляхом пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку. В той же

час така тенденція в значній мірі обумовлена вичерпанням фінансових ресурсів населення та вилученням валютних заощаджень для фінансування поточних витрат.

Висновки. Валютний ринок України розвивається в непростих соціально-економічних, політичних умовах. Існує ряд проблем, які потребують вирішення, зокрема: девальвація національної валюти відносно іноземних валют, що призводить до зростання інфляції; втрата довіри до національної валюти і як наслідок - зростання рівня доларизації. Ці проблеми створюють дисбаланс на валютному ринку та негативно впливають на економіку країни. Ефективна реалізація валютно-курсової політики повинна полягати у здійсненні валютного регулювання відповідно до стану економічного розвитку країни, що забезпечить мінімізацію негативного впливу внутрішніх та зовнішніх негативних факторів та сприятиме її сталому економічному розвитку.

Список використаних джерел

1. Жмурко Н. Визначальні фактори утворення валютного курсу держави як головного елементу реалізації її валютно-курсової політики / Н. Жмурко // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 224-230.

2. Журавка Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України : монографія / Ф.О. Журавка // – Суми : Ділові перспективи ; ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2008. – 334 с.

3. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>

4. <http://rurik.com.ua/>

References

1. Zhmurko N. (2009), "Determinants of formation of the exchange rate of the state as the main element of the implementation of its exchange rate policy", ["Vyznachal'ni faktory utvorennja valjutnogo kursu derzhavy jak golovnogo elementu realizacii' i'i' valjutno-kursovoi' polityky"], A.N. Zhmurko, Formation of market economy in Ukraine, Coll. Science. works, Lviv, Lviv University, Vol. 19. pp. 224-230.

2. Zhuravka F.A. (2008), "Monetary policy in transformational changes in the economy Ukraine", ["Valjutna polityka v umovah transformacijnyh zmin ekonomiky Ukraine"], monograph, F.O. Zhuravka, Sumy, Business Perspectives, SHEE "UABS NBU", 334 p.

3. "The official site of the National Bank of Ukraine", [electronic resource], available at: <http://www.bank.gov.ua/>

4. "National rating agency", "Rurik", [electronic resource], available at: <http://rurik.com.ua/>

Ключові слова: валютний курс, валютний ринок, валютно-курсова політика

Ключевые слова: валютный курс, валютный рынок, валютно-курсовая политика

Keywords: the exchange rate, the currency market, currency-exchange rate policy