**УДК 339.74 (477)**

**Кудрицька Ж.В.**

**К.е.н., доцент кафедри економічної кібернетики**

**Національний авіаційний університет, м.Київ**

**АНАЛІЗ ПРОБЛЕМ, ПОВ'ЯЗАНИХ З ДОСЛІДЖЕННЯМ КУРСУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТИ УКРАЇНИ**

Анотація. В статті проведено дослідження проблем, пов’язаних зі складністю прогнозування курсу національної валюти України, проведено аналіз динаміки його зміни.

Ключові слова: валютний курс, національна валюта, структурні фактори.

Аннотация. В статье проведено исследование проблем, которые связаны с сложностями прогнозирования курса национальной валюты Украины, а также анализ динамики его изменений.

Ключевые слова: валютный курс, национальная валюта, структурные факторы.

Annotation. The article reviews problems of prognostication of national currency rater in Ukraine. Also it reviews research and analysis changes ones for to get the most exact findings of forecast.

Key words: currency rater, national currency, structural factors.

**Постановка проблеми.** Для України, яка наразі перебуває в складних політичних та економічних умовах здійснення реформ, питання прогнозування подій на валютному ринку є особливо актуальним як на макро-, так і на мікрорівні. Постійні коливання на світовому валютному ринку, велика кількість чинників, що впливають на курс валюти, та їх невизначеність, відсутність однозначних аналітичних залежностей між вхідними та вихідними параметрами моделей, які використовуються в даний час для прогнозування валютного курсу є чинниками, що спричиняють невизначеність в плануванні, навіть в короткостроковому періоді, як для суб’єктів економіки так і для кінцевих споживачів.

Рішення, прийняті економістами щодо майбутнього співвідношення курсів валют, часто спираються на власну інтуїцію, досвід, кваліфікацію, думки експертів, прогнози інших аналітиків тощо і тому можуть мати невисокий рівень вірогідності, а значить, високий ступінь ризику. Реалізація таких рішень може викликати на макрорівні незапланований перерозподіл валового національного продукту, а на макрорівні – незаплановані збитки для суб'єктів підприємництва.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналізу факторів, які зумовлюють відхилення валютного курсу національної грошової одиниці держави в умовах трансформаційних змін економіки України присвячені наукові праці В.І. Міщенка. В.Н. Барамія, Ф.А. Журавки, Я. Белінської. О. Береславської, С.Я. Боринця, С.М. Бровкова, Л.В. Руденка, Т. Вахненка, Ж.В. Завальної, А.Ф. Золотова, В.К. Колпакова,  Л.М. Кравченка, О.Я. Круля,  П.В. Круша, І. Крючкової, І.В. Лопаткіної, О.Б. Лупіна, С. Михайличенка, З.В. Михайліва, З.П. Гаталяка, Н.У. Горбаля, С.В. Науменкова, Т. Мусієнка, О.В. Ніколенка, О.В. Пасічника, А.Є. Пашка, Л.П. Петрушка, О. Петрика, Є.Є. Попова, О. Рєзникова, Л.В. Руденка, А. Савченка, П.М. Сенища, Ю. Сколотяного, В. Стельмаха, Ю. Шалишетдінова, О. Шарова, В.В. Юрчишина, В.А. Ющенка і інших.

Використання моделювання за допомогою сучасних комп'ютерних технологій дає можливість значно підвищити рівень прогнозування складних економічних процесів, в тому числі і прогнозування валютного курсу. Тому як в Україні, так і за її межами не припиняються пошуки в цьому напрямку. Значний внесок в розробку більш ефективних моделей прогнозування економічних процесів внесли такі вчені, як Бакаєв О.О., Бережна О.В., Бесєдін В.Ф., Бондаренко Г.В., Бочарников В.П., Вітлінський В.В., Вовк В.М., Геєць В.М., Глівенко С.В., Глушков В. Є., Горбачук В.М., Гуляницький Л.В., Журавка Ф.О.

**Невирішена раніше частина загальної проблеми.** Разом з цим, гострота питання прогнозування валютних курсів не зменшилась. Більш того, входження України в європейські структури, загострення конкурентної боротьби на світових фінансових та валютних ринках, складна політична ситуація та військові конфлікти на кордоні з Росією постійно підвищує вимоги до достовірності зроблених прогнозів.

**Метою статті** є дослідження задач, пов'язаних з прогнозуванням курсу національної валюти України.

**Виклад основного матеріалу.** Міжнародний обмін товарами, послугами і капіталом зумовлює необхідність функціонування валютного ринку. Валютний курс дуже впливає на багато макроекономічних процесів, що відбуваються в суспільстві. Особливо важливий його вплив на напрямок міжнародних потоків капіталу. Рішення про вкладення національного капіталу в активи тієї чи іншої країни приймається виходячи з очікуваного реального прибутку на інвестований капітал, що залежить від процентної ставки й очікуваних змін валютного курсу.

Валютний курс, як ціна однієї валюти, що**,** виражається в грошових одиницях інших країн, відхиляється від вартісної основи паритету купівельної спроможності валют під впливом співвідношення попиту та пропозиції валюти. Співвідношення попиту та пропозиції валюти залежить від чинників, що відображають зв'язок валютного курсу з іншими економічними категоріями (рис.1).

**Чинники,** що впливають на **валютний курс**

***Кон'юнктурні***

***Структурні***

визначаються коливаннями ділової активності, змінами політичної та військово-політичної обстановки, чутками та прогнозами. Вплив кон'юнктурних чинників на попит та пропозицію валюти важко передбачити.

більш ґрунтовно, довгостроково визначають місце національної грошової одиниці у валютній ієрархії.

державне регулювання валютного курсу;

економічний розвиток

країни і темпи зростання її ВВП;

темпи інфляції в країні;

динаміка грошової маси;

стан платіжного балансу країни;

рівень процентних ставок;

спекулятивні потоки капіталів.

ступінь довіри до валюти на національному і світових ринках;

Рис. 1. Чинники, що впливають на валютний курс

Структурні (довгострокові) фактори є найважливішими чинниками, які впливають на динаміку валютного курсу і в значній мірі пов'язані з перебігом економічних процесів. Швидке здешевлення гривні (рис. 2) почалося з 2008 року зі світовою фінансовою кризою, а також кон'юнктурними факторами в економіці, такими як рівень довіри до представницької влади (законодавчої і виконавчої) реалізації передвиборних обіцянок за рахунок емісії; криза в банківській системі; протиріччя між різними політичними силами країни та нестабільна політична ситуація; нестабільність чинності законодавчої бази та рівня виконання законів у економічній сфері, зокрема щодо захисту приватної власності; песимістичні настрої в суспільстві щодо перспектив подальшого економічного розвитку і наявність інфляційних та девальваційних очікувань тощо.

Рис. 2. Динаміка зміни курсу гривні до дол. США та євро за період 2005-2013рр.

Період 2010-2013 рр. відзначився певною стабільністю валюти, що була підкріплена державним регулюванням курсу та стабільною економічною ситуацією в країні. Політичні конфлікти кінця 2013 року та впродовж 2014 року не відзначились позитивно на економіці країни. Військові дії та зламані економічні зв’язки спричинили швидку девальвацію національної валюти (рис.3 та 4).



Рис. 3. Динаміка зміни курсу гривні до дол.США за період жовтень-грудень 2014р.



Рис.4. Середньотижневі значення курсу гривні до дол..США по Україні за 2014 рік.

На коливання курсу гривні в найбільшій мірі впливають структурні фактори. Так, збільшення ВВП країни спричиняє подорожчання її національної валюти, а зменшення – здешевлення. В 2014 році за півроку реальний ВВП зменшився на 10% (табл. 1).

Таблиця 1

**Валовий внутрішній продукт України в 2014 році (млн. грн.)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Період | Номінальний ВВП (в фактичних цінах) | Реальний ВВП (в цінах 2013 р.) | Різниця (реальний – номінальний ВВП),абсолютне та відносне відхилення | Номінальний ВВП в USD (млн. долл.)\* |
| I квартал | 313047 | 309345 | -3702 | -1.2% | 35422,3 |
| II квартал | 372770 | 334422 | -38348 | -10.3% | 31865,7 |

\* за середнім курсом НБУ за звітний період

Як показує аналіз, номінальний ВВП до 2013 року мав постійну тенденцію до зростання, хоча темпи з 2012 року почали притишуватись. Виняток мав 2009 рік, внаслідок кризи, що спричинила коливання курсу та зміну структурних зв’язків держави (табл. 2).

Таблиця 2

**Динаміка ВВП України за період 2002-2013 рр.**  (млн. грн.)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Період | Номінальний ВВП (в фактичних цінах) | Номінальний ВВП в USD (млн. долл.)\* |
| Значення | Абсолютне відхилення, +\- | Відносне відхилення, % | Значення | Абсолютне відхилення, +\- | Відносне відхилення, % |
| **2002** | 225810 |  |  |  |  |  |
| **2003** | 267344 | +41534 | +18.4% |  |  |  |
| **2004** | 345113 | +77769 | +29.1% | 64928 |  |  |
| **2005** | 441452 | +96339 | +27.9% | 86309 | +21381 | +32.9% |
| **2006** | 544153 | +102701 | +23.3% | 107753 | +21444 | +24.8% |
| **2007** | 720731 | +176578 | +32.5% | 142719 | +34966 | +32.5% |
| **2008** | 948056 | +227325 | +31.5% | 179382 | +36663 | +25.7% |
| **2009** | 913345 | -34711 | -3.7% | 117152 | -62230 | -34.7% |
| **2010** | 1082569 | +169224 | +18.5% | 136420 | +19268 | +16.4% |
| **2011** | 1316600 | +234031 | +21.6% | 165239 | +28819 | +21.1% |
| **2012** | 1408889 | +92289 | +7.0% | 176308 | +11069 | +6.7% |
| **2013** | 1454931 | +46042 | +3.3% | 182026 | +5717 | +3.2% |

\* за середнім курсом НБУ за звітний період

Фактором, що визначає динаміку обмінного курсу залежно від купівельної спроможності національної валюти є темпи інфляції в країні. Інфляційне знецінення грошей у країні спричиняє зниження їх купівельної спроможності та сприяє зниженню курсу національної валюти щодо валют країн, у яких темпи інфляції нижчі. Залежність валютного курсу від темпів інфляції є досить високою, особливо в країнах з відкритою економікою. Як видно з рис.5. з 2004 року інфляція збільшилась в 3 рази.



###### Рис. 5. Динаміка індексу інфляції в Україні з 2004 року (наростаючим підсумком)

Динаміка грошової маси впливає на рівень обмінного курсу за двома каналами. З одного боку, кількість грошей в обігу впливає на рівень внутрішніх цін, що позначається на рівні валютного курсу. З іншого боку діє класичний закон ринкової ціни рівноваги, адже обмінний курс і є такою ціною для національної валюти: чим більша пропозиція, тим нижчий валютний курс, і навпаки.

Рівень процентних ставок є фактором, який визначає міжнародний рух капіталів, що позначається на динаміці обмінного курсу. Нацбанк встановив процентні ставки за кредитами ФГВФО на рівні облікової ставки НБУ. Про це йдеться в постанові № 643 від 8 жовтня 2014 р. "Про внесення змін до Положення про кредитування Національним банком України Фонду гарантування вкладів фізичних осіб", оприлюдненому на сайті регулятора. Зараз облікова ставка НБУ становить 12,5 %.

Підвищення процентних ставок за депозитами робить інвестиції у валюті певної країни більш привабливими, а отже, є засобом залучення іноземного капіталу, що сприяє підвищенню курсу національної валюти, і навпаки, зниження ринкових ставок процента зумовлює відтік іноземних капіталів за кордон, що призводить до зниження попиту на національну валюту та її здешевлення. Коли ж кредит стає дорожчим, це ускладнює інвестиційну діяльність в країні, послаблює позиції національних експортерів через збільшення ціни їхньої продукції у зв'язку з подорожчанням капіталу як одного з факторів виробництва. В Україні відсоткові ставки за кредит доволі високі.

Попит на іноземну валюту помітно зріс, оскільки іноземні інвестори виводять капітали з українського ринку акцій та облігацій тому і попит на валюту пересихає.

Стан платіжного балансу впливає на валютний курс залежно від наявності активного чи пасивного сальдо. Активне сальдо платіжного балансу сприяє підвищенню обмінного курсу національної валюти, оскільки збільшується попит на неї з боку іноземних боржників для погашення їхніх зобов'язань перед національними експортерами і кредиторами. Пасивне сальдо платіжного балансу зумовлює зниження валютного курсу, оскільки зростає попит на іноземну валюту з боку національних боржників (вони продають національну валюту в обмін на іноземну для погашення зовнішніх зобов'язань), що зумовлює стійку тенденцію до девальвації.

У жовтні 2014 року дефіцит поточного рахунку залишився на рівні попереднього місяця й становив 634 млн. дол. США. Експорт товарів скоротився на 2.9% порівняно з вереснем 2014 р. у той час як імпорт товарів залишився на рівні попереднього місяця. Водночас дефіцит торгівлі послугами скоротився майже до нуля (зі 104 млн. дол. США у вересні).

Темпи падіння експорту товарів (24.8% у річному вимірі) у жовтні 2014 р. прискорилися порівняно з вересневими (16.4%), загальний експорт становив 4.3 млрд. дол. США.

Скорочення експорту товарів відбулося за більшістю товарних груп:

машинобудування – на 7.2% порівняно з вереснем переважно за групою “механічні машини, апарати” (на 17.8%) через скорочення поставок двигунів у Росію;

мінеральних продуктів – на 12.5% через фактичне призупинення експорту вугілля (на 39%), що зумовлено необхідністю задовольнити внутрішній попит;

хімічної продукції – на 27.9% через заборону урядом використання природного газу для виробників мінеральних добрив, зокрема експорт продукції неорганічної хімії знизився на 62.2% та добрив – на 41.4%.

У той самий час відбулося зростання експорту:

продовольчих товарів – на 2.5%, зокрема через сезонне зростання експорту олії, насіння олійних культур та жирів (на 23.8%), м’ясних виробів (на 6.3%) у зв’язку зі збільшенням поставок на ринок ЄС;

металургійної продукції – на 2.4% у зв’язку з нарощенням виробництва на металургійних комбінатах, що не розташовані в зоні АТО.

Темпи падіння імпорту товарів (38.8% у річному вимірі) у жовтні 2014 р. майже не змінилися порівняно з вересневими (39.7%), загальний імпорт становив 4.9 млрд. дол. США. Однак зниження неенергетичного імпорту значно прискорилося (до 36.8% у річному вимірі порівняно з 30.9% у вересні). Це відбулося внаслідок подальшого скорочення внутрішнього попиту, про що свідчить зменшення обороту роздрібної торгівлі – на 18.7%1 у реальному вимірі (порівняно з 14.6% у вересні).

Динаміка потоків за фінансовим та капітальним рахунком у жовтні 2014 року визначалась низькою інвестиційною привабливістю національної економіки та посиленням девальваційних очікувань. Дефіцит капітального та фінансового рахунку становив 2.9 млрд. дол. США насамперед через виплати за єврооблігаціями НАК “Нафтогаз”. Натомість за прямими іноземними інвестиціями зберігався чистий приплив коштів – 151 млн. дол. США. Приріст готівкової валюти поза банками збільшився порівняно з попередніми місяцями до 503 млн. дол. США.

Роловер за зовнішніми зобов’язаннями приватного сектору (за кредитами та депозитами) зберігається на рівні 87% третій місяць поспіль.

Формування дефіциту зведеного платіжного балансу (3.5 млрд. дол. США) призвело до скорочення резервних активів. Станом на 01.11.2014 міжнародні резерви становили 12.6 млрд. дол. США, що забезпечує фінансування імпорту майбутнього періоду протягом 2.2 місяця.



Рис.6. Приріст готівкової валюти поза банками за період 2013-2014 рр.

Фактором, що визначає масштаби втручання державних органів у діяльність суб'єктів валютних відносин, що впливає на зміну обмінного курсу є державне регулювання валютного курсу. Національний банк України використовує окремі загальні інструменти реалізації валютної політики (дисконтну політику, операції на відкритому ринку, політику обов’язкових резервів) та окремі спеціальні інструменти, які поділяються на економічні (девізна політика, диверсифікація валютних резервів, регулювання режиму валютного курсу та політика девальвації і ревальвації валютного курсу) і адміністративні інструменти.

Україна є експортоорієнтованою і імпортозалежною країною, тому питання валютно-курсової політики НБУ та її впливу на конкурентоспроможність вітчизняних господарюючих суб'єктів на зовнішніх ринках є надзвичайно важливими та актуальними.

Одним з найважливіших економічних інструментів реалізації валютної політики, сутність якого полягає у впливі на обмінний курс національної валюти через купівлю-продаж державними органами (центральним банком) іноземної валюти (девізів) є девізна політика.

Фактором, що визначається станом економіки та політичною ситуацією в країні є ступінь довіри до валюти на національному і світовому ринках. Чим вища довіра до валюти, тим більшою є її частка у міжнародних розрахункових операціях і тим вищий попит на неї з боку суб'єктів міжнародної торгівлі. Це у свою чергу, визначає динаміку попиту на цю валюту на світових ринках незалежно від рівня її купівельної спроможності на внутрішньому ринку.

На динаміку обмінного курсу валюти може вплинути такий фактор як спекулятивні потоки капіталів, якщо центральний банк намагається утримати курс на певному рівні на противагу дії ринкових сил.

Якщо курс певної національної валюти має тенденцію до зниження, то фірми і банки намагаються завчасно продати її в обмін на більш стійкі валюти, розраховуючи через певний час провести зворотню операцію за нижчим курсом. Різниця, таким чином, утворює спекулятивний дохід. Такі операції суттєво послаблюють курс національної валюти.

**Висновки**. Різке зростання курсу іноземних валют до гривні спричинене низкою факторів, що пов’язані з політичною та економічною кризами, нестабільністю ситуації в країні, військовими діями на Сході. До вирішення проблеми стабілізації економічної ситуації необхідно підходити комплексно, через розв’язання цілої низки складних задач, які головним чином залежать ще й від зовнішніх факторів та подій. Прогнозування зміни валютного курсу в даній ситуації необхідно здійснювати за допомогою економіко-математичних моделей прогнозування та покладаючись на власну інтуїцію, досвід, кваліфікацію, думки експертів, прогнози інших аналітиків тощо.

**Список використаних джерел:**

1. Козловський С.В. Прогнозування валютного курсу в Україні на основі нечіткої логіки // Вісник ВПІ. - 2007. - № 3 (42). - С.39-49.
2. Козловський С.В. Застосування новітніх методів моделювання стану валютного ринку України // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2006. - № 12. – С.80-91.
3. Козловський С.В., Мороз О.В. Cистема підтримки прийняття рішень на валютному ринку України // Економіка: проблеми теорії та практики. Випуск 129. - Дніпропетровськ: ДНУ. – 2007. – С.120-130.
4. Національний банк України – офіційний вебсайт – <http://www.bank.gov.ua/>
5. Банк Національні інвестиції – <http://www.jsbni.kiev.ua>
6. Новини телеканалу «24» від 16.10.2014 – [http://www.24tv.com.ua/economics/2009–10–16/31635.htm](http://www.24tv.com.ua/economics/2009-10-16/31635.htm)