

## ІНСТРУМЕНТАРІЙ УПРАВЛІННЯ ВАЛЮТНИМ КУРСОМ І ІНФЛЯЦІЄЮ ЗА ДОПОМОГОЮ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*Розглянуто проблему управління валютним курсом з використанням інструментів зовнішньоекономічної діяльності. Проаналізовано особливості сучасної ситуації, що визначає валютний курс в Україні відповідно до особливостей платіжного балансу країни. Наведено рекомендації з управління платіжним балансом з метою стабілізації курсу національної валюти.*

**Ключові слова:** валютний курс, інфляція, платіжний баланс, зовнішня торгівля, ринок металів.

Валютний курс як макропоказник положення країни в системі світогосподарських зв'язків займає особливе місце серед інструментів, що використовуються як засіб державного регулювання платіжного балансу. Причина полягає в тому, що його підвищення або зниження негайно та безпосередньо впливає на економічне становище країни. Змінюються її зовнішньоекономічні показники, валютні резерви, заборгованість, динаміка товарних і фінансових потоків.

Коливання валютного курсу відбувається під впливом попиту та пропозиції валюти й залежить від багатьох факторів, які відображають зв'язок валютного курсу з іншими економічними категоріями: вартістю та кількістю грошей в економіці, ставкою рефінансування центрального банку, станом платіжного балансу та ін.

Вплив інфляції на валютний курс здійснюється через взаємозв'язок з процентними ставками. Оскільки інфляція змінює співвідношення цін, то вона змінює й отримувані доходи від використання фінансових активів. Це у свою чергу призводить до загального зростання цін і, залежно від стану платіжного балансу та інших факторів впливає на рівень попиту на іноземну валюту, коригуючи курс.

Проблему управління валютним курсом та інфляцією за допомогою інструментів зовнішньоекономічної діяльності досліджували А. Берегуля, А.В. Мурзин, С. Пирожков, В. Попов, І. Фомичова та ін.

Разом із тим у сучасній економічній науці залишається низка питань, які потребують більш глибоких наукових досліджень. Зокрема, таким питанням залишається проблема управління валютним курсом за допомогою платіжного балансу на сучасному етапі розвитку української економіки, що визначає актуальність досліджуваної проблеми.

Мета поданої статті – проаналізувати можливості сучасного інструментарію управління валютним курсом і інфляцією за допомогою зовнішньоекономічної діяльності в Україні.

Валютний курс визначається як ціна грошової одиниці однієї країни, яка виражена у грошових одиницях іншої країни [4, с. 28]. Така ціна може встановлюватися виходячи зі співвідношення попиту та пропозиції на певну валюту в

умовах вільного ринку або бути суворо регламентованою рішенням уряду або його головним фінансовим органом – центральним банком. Особливе місце в механізмі валютного регулювання займають платіжний баланс і золотовалютні резерви, за допомогою яких відбувається регулювання та взаємодія валютного ринку країни та міжнародного ринку.

Платіжний баланс – це співвідношення всіх фактичних платежів, здійснених певною країною на користь інших країн, і надходжень коштів, отриманих нею з-за кордону [11, с. 269].

Девальвація валюти, тобто зниження її ціни стосовно інших валют, дозволяє виробникові за ту ж кількість іноземної валюти одержати більшу кількість національної валюти. Для одержання колишньої ціни в національній валюті та покриття власних витрат виробництва власник може продати свій товар на іноземному ринку за більш дешевою ціною. У результаті девальвації національні товари на іноземних ринках стають дешевше та полегшується їх експорт. При цьому зменшується кількість іноземної валюти, що одержується за одиницю проданого товару. Разом з тим імпорتنі товари стають дорожче та кількість національної валюти, необхідної для придбання одиниці цього товару, збільшується.

Вважається, що використання змінного валютного курсу забезпечує регулювання платіжного балансу країни за допомогою механізму коригування: зміна курсу іноземної валюти дозволяє стимулювати обсяг експорту або імпорту [10, с. 187].

Розглянемо використання змінного валютного курсу в умовах дефіциту торговельного балансу України. Якщо торговельний баланс країни буде дефіцитним, то внаслідок зменшення суми валютних надходжень попит на іноземну валюту зростатиме. Монетарній владі доведеться або здійснювати інтервенції для задоволення попиту на іноземну валюту та покривати дефіцит торговельного балансу за рахунок зовнішніх позик фінансового рахунку, або дозволити коливатися курсу за рахунок ринкових факторів під впливом попиту та пропозиції на іноземну валюту.

До переваг змінного валютного курсу належить можливість уряду проводити відносно незалежну національну економічну політику, насамперед спрямовану на забезпечення більшої зайнятості та збільшення темпів економічного зростання). Наприклад, прихильники введення змінного курсу долара США відзначали необхідність проведення більш незалежної економічної політики в умовах здійснення доларом функції світової валюти.

Прихильники змінного валютного курсу підкреслюють вплив у сучасних умовах на валютний курс великої кількості факторів, які не можуть спрогнозувати ні уряд, ні Центральний банк, ні які-небудь інші офіційні органи. Саме цей валютний курс найбільш реально відображає такий вплив і забезпечує ефективну реакцію на них, що свідчить про дійсну вартість національної валюти на світовому ринку. Такий підхід пояснює, чому в більшості країн повністю вільне «плавання» використовувалося лише протягом коротких періодів часу для визначення реальної ціни національної валюти.

Обмежене (за часом) вільне «плавання» було використано на початку 70-х рр. у Голландії та Данії, коли виникла необхідність проведення ревальвації

обох валют. Залишався неясним масштаб ревальвації. Рішення було знайдено у використанні механізму змінних курсів, що діяв протягом шести місяців 1971 р. Після того, як система вільного «плавання» визначила курси валют, вони були офіційно зафіксовані [10, с. 196].

У той же час змінний курс має недоліки. Його значні короткострокові коливання можуть дестабілізувати зовнішньоторговельні операції та завдати збитків у зв'язку з неможливістю виконання раніше укладених контрактів.

Перераховані вище недоліки виключає фіксований курс, який дозволяє прогнозувати підприємницьку діяльність, регулювати рівень прибутковості майбутніх інвестиційних програм. Такий курс означає прогнозовані суми торговельних та інвестиційних контрактів, зазвичай пов'язаних із тривалим строком окупності вкладених коштів [3, с. 181].

Варто зазначити, що фіксований курс вигідний для збереження й підтримки політичного «обличчя» керівництва та свідчить про міцність і надійність економічної політики уряду. Останній бере на себе зобов'язання підтримувати стабільність валюти, а відповідно й місця країни в системі світогосподарських зв'язків. Керівництво країни як би підтверджує, що на національному й міжнародному рівнях є досить довіри та фінансових коштів для того, щоб підтримати стабільність національної грошової одиниці. При цьому воно бере на себе видатки щодо «згладжування» можливих короткострокових коливань, особливо небезпечних для зовнішньоторговельних операцій.

Аргументи, що найбільш часто зустрічаються на користь фіксованого курсу, полягають у можливості більш точного прогнозування зовнішньоекономічної діяльності, здійснення тривалих контрактних угод, комерційних справ тощо.

Введення фіксованого валютного курсу ставить перед урядом ряд проблем. Найважливіша з них – підтримка «зовнішньої рівноваги», тобто балансування зовнішніх розрахунків з метою підтримки валютного курсу на постійному рівні.

Досвід господарювання ряду країн виявив такі практичні засоби вирішення цієї проблеми. Найбільш простий варіант – фінансування дефіциту за рахунок державних фінансових накопичень і валютних резервів. Досить ризикований спосіб вирішення проблем, ураховуючи обмеженість резервів.

Ще одним засобом відновлення рівноваги платіжного балансу за умови фіксованого курсу є контроль зовнішньоекономічних зв'язків з метою недопущення на ринок спекулятивних гравців. Звичайним за такого контролю є надання підприємствам права на купівлю комплектуючих виробів, без яких виробництво зупиниться. Одночасно дискримінуються купівля предметів споживання або внески в зарубіжні банки. Такий контроль допомагає країні подолати валютний дефіцит, однак він призведе до великих соціальних і політичних витрат.

Наприклад, Україна, зафіксувавши навесні 1993 р. курс купона стосовно карбованця (завищений у зв'язку з необхідністю фінансувати поставки нафти), одночасно підірвала конкурентоспроможність своєї промислової продукції на російському ринку. Відповідно з'явилася необхідність у введенні квот, ліцензійних обмежень тощо [8, с. 40].

Ефективність і доцільність використання фіксованого або змінного валютних курсів як засобів регулювання платіжного балансу можна звести до такого.

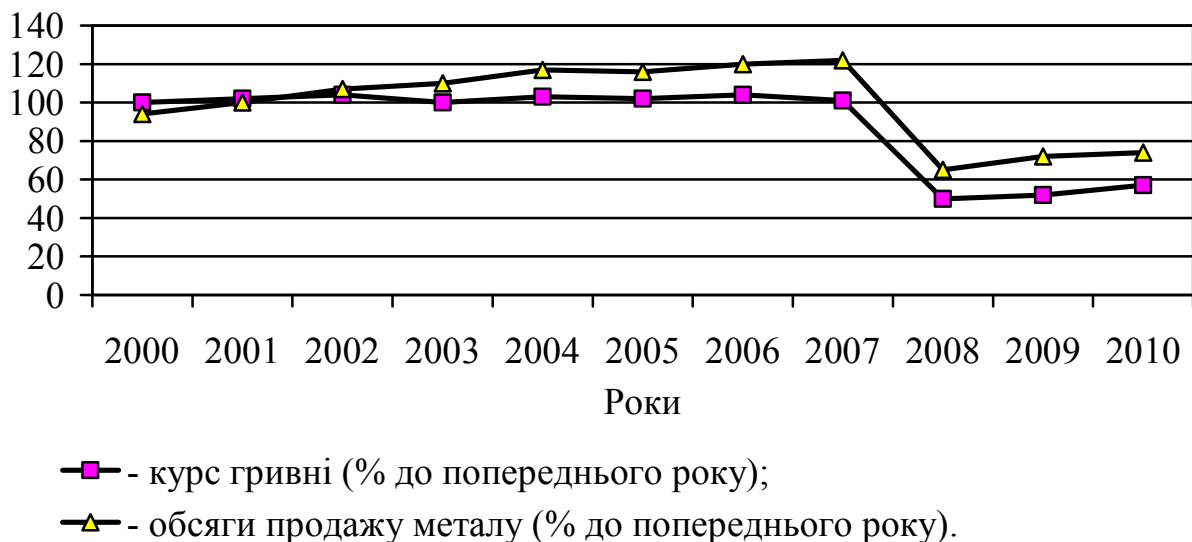
Будучи свідченням стабільності та міцності економічної і політичної системи країни, фіксований курс може існувати лише в умовах стабільної макроекономічної політики уряду. Програми створення робочих місць, податкова політика – все має підлягати інтересам підтримки стабільного курсу національної валюти.

Спроби державного регулювання і стабілізації валютного курсу виявляються малоефективними, коли причина дисбалансу пов'язана з низьким рівнем продуктивності праці, низькою конкурентоспроможністю експортної продукції.

Яскравим прикладом залежності валютного курсу від стану платіжного балансу є поточна економіко-фінансова ситуація в Україні.

Зі здобуттям незалежності українська економіка включилася в торговельну гонку з позиції явного аутсайдера. На жаль, Україна, як і раніше, залишається експортером переважно сировини та напівфабрикатів. У 2008 р. Україна вступила у Всесвітню торговельну організацію (ВТО), однак ураховуючи п'ятирічний адаптаційний період членства України, це не вплинуло на зовнішньоторговельні показники України.

За період з 2000 по 2010 р. структура експорту товарів помітно погіршилася: частка металопродукції зросла на 8%, в машинобудування скоротилася на 7%, і таким чином, оскільки в експорті України метал забезпечує 70-75% усіх валютних надходжень, валютний курс гривні прямо залежить від обсягів експорту металу. Динаміка валютного курсу й обсягу продажу металу в Україні період з 2000 по 2010 рр. подана на рисунку 1.



Примітка. Складено автором за даними Держкомстату.

Рисунок 1 – Динаміка валютного курсу (середні щодо основних валют) і обсягу продажу металу в Україні в період із 2000 по 2010 рр.

На початку літа 2008 р. зростання цін на чорні метали сповільнилося, а наприкінці липня почалося зниження цін на продукцію чорної металургії. На початку жовтня Мінпромполітики України оголосило про початок серйозної кризи в чорній металургії: було зупинено 17 з 36 українських доменних печей,

розглядалася можливість повної зупинки роботи підприємств, відбулося зниження припливу валюти в країну, виник її дефіцит, відповідно відбулося різке зниження курсу гривні до основних валют.

Одним із наслідків номінальної девальвації гривні стало збільшення попиту на товари вітчизняного виробництва, тому що імпорт став дорожче. За умови зростання попиту на українські товари відбулося збільшення цін, тому що товаровиробники не мали стимулів до збільшення обсягів виробництва через відсутність упевненості в економічній стабільності та стабільності попиту. Інакше кажучи, за наявності того ж обсягу грошової маси, скорочення пропозиції імпортованих товарів, відсутності довгострокової впевненості у виробників внутрішніх товарів, невідповідність грошової та товарної маси була усунута завдяки підвищенню цін на вітчизняні товари, що стало поштовхом до розвитку інфляційних процесів в Україні в період з 2008-2011 рр.

Сприятлива кон'юнктура ринку металу сприяє й стабільному валютному курсу, зниження попиту на метал призводить до різких коливань курсу гривні до основних валют.

Таким чином, український платіжний баланс і курс гривні залежить у першу чергу від торгівлі металом і зменшення ринку металу в 2008 р. призвело до різкого стрибка курсів іноземних валют щодо курсу гривні.

По суті справи, розвивається вкрай небезпечне «сировинне омертвіння» економічних тканин країни. На світових ринках за Україною поступово закріплюється стратегічно не вигідна товарна структура експорту, що підтверджується аналізом основних товарних позицій, зазначених на рисунку 2, і призводить до нестабільності курсу гривні.

Таким чином, позитивне сальдо зовнішньої торгівлі в 2010 р. Україна мала по чорних металах і виробам з них, недорогоцінних металах; продуктах рослинного походження, жирах і маслах тваринного або рослинного походження. У невеликому мінусі нікель, алюміній, свинець, олово, вироби з них, інструмент, ножові вироби і т. ін. У плюсі також деревина і шкіряна сировина. Але їх вплив на сальдо зовнішньої торгівлі є незначним.

Усі інші товарні позиції перебувають у мінусі, включаючи продукцію хімічної промисловості. У мінусі і вугілля, текстильні вироби і устаткування, включаючи побутову техніку, засоби транспорту, легкові автомобілі, і навіть іграшки.

У мінусі продукція тваринництва, а також сальдо зовнішньої торгівлі по готових харчових продуктах. Разом з тим тільки по цих товарних позиціях Україна втратила в 2010 р. на перевищенні імпорту над експортом близько 2 млрд дол.

В «Основах грошово-кредитної політики на 2011 р.» Національний банк України прогнозує нульове сальдо платіжного балансу країни у 2011 р., тобто обсяги зовнішньоторговельних операцій будуть дорівнювати «0». Саме такий прогноз дав можливість закласти в Державний бюджет України на 2011 р. стабільний валютний курс гривні щодо основних іноземних валют, спрогнозувати та стримати рівень інфляції [5].



Примітка. Дані Державного комітету статистики України за 2010 р.

Рисунок 2 – Структура сальдо зовнішньої торгівлі України в 2010 р.  
(млн дол.)

Разом із тим безперечним є те, що сучасний платіжний баланс України є досить вразливим, відповідно й курс гривні щодо основних валют має потенціалну схильність до коливань під впливом зовнішньоторговельної кон'юнктури.

**Висновки.** Таким чином, головною умовою стабільного валютного курсу гривні є зміна структури платіжного балансу. Безумовно, що Україні потрібно напрацювати нову модель управління платіжним балансом на основі структурних змін економіки – її переорієнтацію на створення високотехнологічних конкурентоспроможних товарів, що дасть змогу диверсифікувати джерела валютних надходжень, зменшити валютні ризики, які наявні в сучасній макроекономічній сфері економіки України.

### Література

1. Берегуля А. Реальный обменный курс гривны в 2010 г. Девальвация до уровня 8,5 UAH/USD неизбежна [Электронный курс]. – Режим доступа: <<http://vkladchik.in.ua/index.php/val-link/predict-rate-link/277-real-kurs-grivni>>.
2. Державний бюджет України на 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon.rada.gov.ua/>>.
3. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. Л.Н. Красавиной. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 590 с.

4. Мурзин А.В. Государственное регулирование экономики: монография / А.В. Мурзин. – М.: Вильямс, 2010 – 562 с .
5. Основи грошово-кредитної політики на 2011 р. – К.: НБУ, 2010.
6. Офіційний сайт Державного комітету статистики України в Інтернеті [Електронний ресурс]. – Режим доступу: < <http://www.ukrstat.gov.ua> >.
7. Пирожков С. Украина в современном геополитическом пространстве / С. Пирожков // Приложение. – 2010. – № 2. – С. 31.
8. Попов В. Конкурентоспособность стран СНГ в мировой экономике / В. Попов // Вопросы экономики. – 2008. – № 6. – С. 36-49.
9. Фомичева И. Современные проблемы формирования и проведения эффективной внешнеэкономической политики в Украине / И. Фомичева // Економічний часопис. – 2008. – № 1. – С. 35.
10. Шербіна І.А. Основи макроекономічної політики / І.А. Шербіна. – Луцьк: ЛДГУ, 2008. – 384 с.
11. Дзюблюк О.В. Валютна політика: підручник / О.В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2007. – 422 с.