

ВПЛИВ ВАЛЮТНИХ КУРСІВ НА ЕКОНОМІЧНЕ СТАНОВИЩЕ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

Визначено вплив валютних коливань на діяльність українських підприємств та роль валютної політики України у контексті вибору загальноекономічного вектору розвитку держави

Ключові слова: валютні коливання, підприємства-резиденти національної економіки, економіка України, валютна політика.

За останні кілька десяти років зі зростанням взаємопов'язаності економік окремих країн світу посилюється роль валютного регулювання, адже курси валют починають дедалі більше впливати на основні макроекономічні показники країн. Нині в Україні тривають гострі дискусії про оптимальний курс національної валюти, доцільність та темпи її ревальвації. В академічних і ділових виданнях трапляються різні, часто протилежні точки зору на цю проблему. Щоб отримати відповідь на це питання, пропонуємо розглянути вплив валютного курсу на економічну діяльність підприємств різних галузей економіки.

Серед останніх досліджень на цю тематику слід виділити фундаментальну працю Я. Белінської [1], дослідження Т. Унковської [2] – [3], А. Ткаченко [4].

Проте варто зазначити, що питання впливу курсу валют на окремі підприємства більшою мірою досліджене в закордонній літературі. Так, одними з перших науковців, що розробили комплексну економетричну модель впливу зміни курсів національної валюти на діяльність підприємств, орієнтованих на експорт та імпорт, і підприємств, орієнтованих на внутрішній ринок, є російські вчені [6] – [7]. Визначними працями на цю тематику є також дослідження Р. Дамачана [8], Н. Градосвіча [9], Г. Кальво та К. Райнхарта [10] та ін.

Мета статті – визначити вплив валютних коливань на діяльність українських підприємств різних секторів економіки, а також роль валютної політики України у контексті вибору загальноекономічного вектора розвитку держави. У дослідженні, незважаючи на відсутність власної розробленої економетричної моделі, запропоновано комплексний розгляд впливу валютно-курсової політики на діяльність підприємств різних секторів економіки.

Для того, щоб дати оцінку валютній політиці країни, розглянемо основні типи валютних режимів та доцільність їх застосування в українських реаліях. Загалом, існує три типи валютно-

го курсу: фіксований, плаваючий та змішаний. Використання фіксованого валютного курсу дає змогу пришвидшити зростання міжнародної торгівлі, однак це справедливо лише за відсутності економічної кризи в межах країн-учасників торгівлі. У кризу найоптимальнішим для національної економіки вважається плаваючий валютний курс, за яким країни можуть мінімізувати свої збитки під час нестабільних ситуацій у економіці [7].

Упродовж останніх років МВФ рекомендує країнам удосконалити свою монетарну політику та перейти від таргетування грошових агрегатів до таргетування інфляції [4]. Україна ж, своєю чергою, має фіксований валютний курс і водночас використовує таргетування інфляції, що не збігається з баченням більшості світових експертів, які вважають, що ці два напрями економічної політики держави взаємовиключні. На практиці виходить, що фіксований валютний курс в українських реаліях означає підтримку стабільного курсу долара (дійсно, впродовж тривалого часу Нацбанк україні рідко змінює офіційний курс долара, проте курс євро перебуває фактично у «вільному плаванні»), що обумовлено значним рівнем доларизації української економіки. Відповідно, Національний банк фактично не виконує зобов'язань із забезпечення фіксованого курсу національної валюти. Майже аналогічна ситуація з таргетуванням інфляції, адже фактичний рівень інфляції на певний рік у країні щоразу перевищує запланований. Отже, ми можемо пересвідчитися, що чергове полювання за двома зайцями в українських реаліях завершилося невдачею.

Щоб продемонструвати «дієвість» валютно-курсової політики України, достатньо поглянути на курси гривні відносно валют тих країн, з якими пов'язаний експорт та імпорт. Розглянувши валютні курси на графіку, що відображає динаміку їх змін у часі, ми можемо легко помітити висхідний тренд, що свідчить про суттєве знецінення гривні стосовно іноземних валют упро-

довж останніх 15 років. Звісно, економіка нашої країни дуже молода і нестала, тому пояснити зростання курсу гривні стосовно долара чи євро можна економіко-політичною нестабільністю всередині нашої держави та високим рівнем залежності економіки від імпорту внаслідок нерозвиненості економічної системи та її нездатності задовольнити попит населення. Проте курс гривні суттєво упав навіть стосовно російського рубля та польського злотого, хоча Росія та Польща також були країнами-членами постсоціалістичного стану.

Незважаючи на те, що протягом тривалого часу в Україні відбувалася девальвація гривні стосовно більшості валют світу, однозначної відповіді на питання: погано це чи добре – дати неможливо. Більше того, керуючись поглядами авторитетних економічних радників, багато країн (наприклад, Бразилія у 1970-ті рр., Чилі у 1980–1990-ті рр.) протягом тривалого часу підтримували занижений курс національної валюти, захищаючи таким чином свою економіку від іноземної конкуренції. Аналогічну валютну політику сьогодні проводить Китай, що накопичив у себе резервів іноземної валюти на суму близько 875 млрд дол. Про дієвість такої валютно-курсової політики може свідчити приклад Японії, що у 1960–1980-х рр. увійшла до когорти лідерів світової економіки, використовуючи валютне регулювання для здійснення протекціоністської політики [3].

Однак, останнім часом спеціалісти піддають дедалі більшому сумніву правдивість тези про позитивний вплив слабого курсу валюти на економічний розвиток. Авторитетні дослідники валютних курсів Г. Кальво і К. Райнхарт проаналізували 96 випадків девальвації національної валюти в різних країнах і дійшли висновку, що девальвація впливає на економічний розвиток скоріше негативно, ніж позитивно, особливо в країнах із низьким і середнім рівнем розвитку [9]. Цьому є логічне пояснення, адже девальвація валюти сприятливо впливає на підприємства, що діють всередині країни, роблячи їхню продукцію дешевшою (порівняно з іноземними аналогами) як для внутрішнього, так і для зовнішнього ринку. Тому девальвація валюти майже ніколи не може бути вигідною слаборозвиненим країнам, адже, з огляду на недостатню розвиненість власного виробництва, вони часто змушені імпортувати товари (найчастіше це технологічно-ресурсомісткі), на які є попит на внутрішньому ринку, експортуючи сировину та продукти низького рівня технологічності. Відповідно, девальвація валюти підвищить ціни на і так недешеву імпортовану продукцію та дещо збільшить ціни на експортовану сировину, яка коштує не надто дорого.

Підвищення курсу гривні відносно валют інших розвинених країн світу можна також пояснити переважанням припливу інвестицій у державу над їх відпливом. Так, за дослідженнями МакКіннона, стрімкий приплив інвестицій в країну може значно вплинути на курс національної валюти, так само як і на діяльність підприємств у економічній системі держави [5].

Дослідження російських вчених [5], [6] показали, що зміцнення національної валюти в короткостроковій перспективі призводить до зменшення обсягу продукції виробництв, орієнтованих на експорт (це цілком зрозуміло, адже ревальвація валюти призводить до штучного подорожчання вітчизняної продукції стосовно її закордонних аналогів як для зовнішніх, так і для внутрішніх ринків). Проте за умов стійких очікувань щодо зростання курсу гривні відносно іноземних валют у довгостроковій перспективі відбуватиметься зростання обсягу продукції підприємств, орієнтованих на експорт, адже очікування ревальвації валюти змушують підприємців працювати у більш жорстких умовах конкуренції, тобто вживати заходи з модернізації виробництва, покращення менеджменту тощо. Інакше кажучи, фірми, орієнтовані на експорт, які вижили у жорстких умовах конкуренції, в довгостроковій перспективі закріплюють свої позиції на ринку та успішно конкурують із закордонними.

Якщо проаналізувати вплив валютних курсів на окремі галузі промисловості, отримаємо таку картину:

Таблиця 1. Еластичність показників індексів промислового виробництва за фактором реального обмінного курсу [5]

Показник	Еластичність за реальним обмінним курсом рубля до долара
Промисловість у цілому	-0,126
Нафтодобування	-0,021
Нафтопереробка	+0,046
Вугільна галузь	-0,102
Чорна металургія	-0,117
Кольорова металургія	-0,091
Машинобудування	-0,222
Хімія і нафтохімія	-0,124
Лісовий комплекс	-0,130
Промисловість будматеріалів	+0,040
Харчова галузь	+0,166
Легка промисловість	+0,021

Результати, наведені у табл. 1, свідчать, що зміцнення національної валюти негативно впливає на динаміку в галузях з виробництва продукції проміжного споживання, і позитивно – на галузі, орієнтовані на кінцеве споживання.

Слід також зауважити, що вплив фактора обмінного курсу на динаміку промислового вироб-

ництва Росії, безумовно, значний, проте динаміка реального обмінного курсу в Росії формується значною мірою під впливом цін на нафту, чого не відбувається в Україні, де, як відомо, 41 % від загального обсягу експорту становлять недорогі цінні метали і вироби з них, тобто сировина для чорної металургії та важкого машинобудування (цей сектор експорту не такий розвинений у Росії). Отже, як у Росії, так і в Україні основна стаття експорту – це сировина, тому економіки цих країн певною мірою подібні та придатні для зіставлення у такій моделі.

За даними російських дослідників, чистий ефект впливу реального обмінного курсу на темпи виробництва становить $-0,126$, тобто зміцнення національної валюти на 1 % призводить до зниження темпів промислового виробництва (у реальному вимірі) на 12,6 %.

Як бачимо, вплив реального обмінного курсу на підприємства, орієнтовані на експорт й імпорт, визначити досить легко, проте цього не можна сказати про підприємства внутрішнього сектору. За дослідженнями Т. Унковської [2], зміцнення курсу національної валюти збільшує дохід імпортерів і створює можливість реалізації імпортової продукції на внутрішньому ринку за нижчими цінами, що сприяє витісненню з ринку дорожчих товарів вітчизняного виробництва. Переорієнтація попиту споживачів із вітчизняних товарів на імпортні ускладнює умови конкуренції для вітчизняних виробників, тому, щоб утримати свою частку на ринку, підприємства внутрішнього сектору мають удосконалювати технологію виробництва. Тож ревальвація національної валюти позитивно впливає на рівень інвестицій в інноваційні технології та виробництва.

З наведених даних випливає такий висновок: якщо Україна хоче залишатися своєрідним сировинним додатком для більшості інших країн, то для неї вигідна девальвація валюти, адже це підштовхне до збільшення обсягів експорту продукції проміжного споживання до інших країн. Проте ревальвація курсу гривні позитивно впливатиме на основні макроекономічні показники країни у разі орієнтування її підприємств на продукцію кінцевого, а не проміжного виробництва. Тому значне підвищення курсу гривні відносно іноземних валют фактично неможливе без якісного оновлення економіки у напрямках створення нових підприємств у межах країни та модернізації виробництва. Слід розуміти, що у ситуації, коли країна відіграє роль фактично сировинного додатка для своїх закордонних торгових партнерів, ревальвація курсу гривні абсолютно неможлива.

Водночас, покладатися на позитивний вплив девальвації національної валюти, про який так багато говорять іноземні експерти, також не варто, адже логічний взаємозв'язок «девальвація – зростання експорту – поліпшення торговельного балансу – економічне зростання» не працює, бо в умовах перехідної економіки з високими інфляційними очікуваннями, загальною нестабільністю, нерозвиненою фінансовою інфраструктурою та відсутністю інструментів хеджування валютних ризиків будь-які зміни валютного курсу стають пусковим механізмом ланцюгової реакції в економіці, що не завжди обертається для країни позитивно. Отже, у такому випадку валютно-курсова політика не може бути пріоритетним напрямом економічної політики країни загалом, а приречена бути заручником загально-економічного вектора розвитку.

1. Белінська Я. В. Валютно-курсове регулювання : проблеми теорії і практики / Я. В. Белінська. – К., 2007. – 369 с.
2. Унковська Т. Є. Моделювання впливу змін обмінного курсу національної валюти на підприємства експортного, імпортного та внутрішнього секторів економіки / Т. Є. Унковська // Вісник НБУ. – № 6. – 2005. – С. 12–18.
3. Унковська Т. Є. Моделювання впливу валютних цінових шоків на формування експорту. Ефект гістерезису / Т. Є. Унковська, К. С. Данилова // Вісник НБУ. – 2006. – № 8. – С. 59–67.
4. Ткаченко А. М. Вибір моделі курсової політики та її вплив на формування фінансових ресурсів підприємства на прикладі України / А. М. Ткаченко, О. К. Авдєй // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 2. – С. 110–116.
5. Thouraya H. Amor. Financial Integration and Real Exchange Rate Volatility : Evidence from South and South East Asia / Thouraya H. Amor // International Journal of Business. – Vol. 3. – № 1. – P. 112–124.
6. Бродский Б. Е. Реальный обменный курс рубля и экономический рост в России [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.hse.ru>. – Назва з екрана.
7. Бланк А. Обменный курс и конкурентоспособность отраслей российской экономики / А. Бланк, Е. Гурвич, А. Улюкаев // Вопросы экономики. – 2006. – № 6. – С. 4–24.
8. Damaceanu R.-C. The Exchange Rate Regime and International Trade / Romulus-Catalin Damaceanu // International Research Journal. – 2007. – Vol 5. – P. 355–371.
9. Gradojevic N. Random Walk Theory and Exchange Rate Dynamics in Transition Economies / N. Gradojevic, V. Djakovic, G. Andjelic // Panoeconomicus. – 2010. – Vol 3. – P. 303–320.
10. Calvo G., Reinhart C. Fixing for your life [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nber.org/papers/w8006.pdf>. – Назва з екрана.

S. Nedobor

THE EFFECT OF EXCHANGE RATE ON ECONOMIC STATE OF UKRAINIAN COMPANIES

The influence of currency fluctuations on Ukrainian companies is studied and the role of monetary policy of Ukraine in the context of the choice of general economic development of the state vector is determined.

Keywords: floating exchange rates, enterprises, national economy, exchange rate policy.

УДК 336

Пирогов Д. А.

СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

У статті проаналізовано показники банківського сектору України за останні шість років, розкрито проблеми та перспективи його розвитку.

Ключові слова: банківський сектор, банківська справа в пост-кризовий період, фінансова система, банки, кредитування, позики, капіталізація банків, банківська ліквідність.

Постановка проблеми. В умовах виходу української економіки зі стану фінансової кризи, процесу післякризової стабілізації та загальної фінансової глобалізації банківський сектор виступає однією з найважливіших складових фінансово-кредитної системи держави. На сьогодні зміни в політичному, соціальному та економічному житті України, залучення іноземних капіталів та значні зміни в законодавстві приводять до зміни напрямів функціонування банківської системи та пошуків нових шляхів для здійснення банківської діяльності. Зростання фінансових показників банківської системи, підвищення їхньої капіталізації та стійкості відіграють важливу роль в економічному розвитку держави. Тому оцінка стану банківського сектору, виявлення його сильних та слабких сторін, визначення перспектив розвитку та можливі шляхи поліпшення його функціонування мають значний теоретичний та практичний інтерес.

Аналіз досліджень і публікацій. Багато публікацій присвячено функціонуванню та розвитку банківської системи, і це праці не тільки українських дослідників (О. Барановського, О. Заруцької, О. Чуба, А. Сомика, А. Фалюти, О. Васюренка, Л. Примостки), а й іноземних вчених (Дж. М. Кейнса, П. Роуза, Дж. Сороса). Спираю-

чись на висновки та ідеї цих вчених, можна якнайповніше проаналізувати нинішній стан банківського сектору України та врахувати останні статистичні дані й зробити висновки щодо перспектив його розвитку.

Таким чином, **мета статті** – проаналізувати стан і перспективи розвитку банківського сектору України та висвітлити можливі шляхи покращення його функціонування.

Виклад основного матеріалу. Іпотечна криза 2007 р. у США швидко переросла у загальнонаціональну та банківську, і до 2008 р. перетворилася на світову. В умовах суцільної глобалізації та взаємопроникнення економічних процесів ця криза не могла оминути Україну. Саме 2008 р. вважається роком початку економічної кризи в нашій державі.

Українська банківська система через високу відкритість економіки виявилась відчутно залежною від світових ринкових процесів, тож кризу банківської системи можна було легко прорахувати. Незважаючи на це, вона виявилась не готовою до негативних економічних процесів і першою зазнала значних збитків від кризи.

У 2010 р. банківська система України почала виходити з кризи та взяла курс на стабілізацію, але подолання посткризових явищ усе ще зали-