

ВПЛИВ ВОЛАТИЛЬНОСТІ ВАЛЮТНОГО КУРСУ НА ОКРЕМІ ПОКАЗНИКИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

У статті розглянуто вплив волатильності валютного курсу на окремі показники фінансово-економічного розвитку України, зокрема валовий внутрішній продукт, експорт та імпорт товарів та послуг, офіційні резервні активи, валовий зовнішній борг, індекс інфляції, прострочену заборгованість за кредитами банків, резерви за активними операціями банків. Доведено необхідність урахування взаємозв'язку цих показників. Досліджено теоретичні та практичні аспекти впливу валютного курсу на окремі показники фінансово-економічного розвитку України, що дозволить вчасно здійснювати ефективні управлінські рішення у сфері курсоутворення національної валюти та забезпечення її стабільності.

Ключові слова: валютний курс, показники фінансово-економічного розвитку, стабільність національної грошової одиниці.

HARIAHA L. O.

Cherkasy Educational Institute SHEE «University of banking»

THE INFLUENCE OF VOLATILITY OF THE EXCHANGE RATE ON SELECTED INDICATORS OF FINANCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

In the article there are discussed the impact of the volatility of the exchange rate on certain indicators of financial and economic development of Ukraine, in particular, gross domestic product, export and import of goods and services, official reserve assets, the gross external debt, inflation, outstanding debts of banks' loans, the reserves for active operations of banks. The necessity of taking into account the relationship of these indicators is proved. There are researched the theoretical and practical aspects of the impact of the exchange rate on certain indicators of financial and economic development of Ukraine, which will allow to implement effective administrative decisions in the exchange rate of the national currency and ensure its stability in time.

Keywords: exchange rate, indicators of financial and economic development, stability of the national currency.

Постановка проблеми. Глобалізація та інтернаціоналізація світових відносин значно впливає на усі сфери господарської діяльності. Це стосується як реального, так і фінансового секторів економіки. Визначальну роль у фінансовому секторі економіки відіграють грошові відносини. Гроші як особливий специфічний товар мають свою ціну. Тобто кожна валюта, і гривня зокрема, має внутрішню та зовнішню ціну. Внутрішня ціна валюти – це процентна ставка, а зовнішня – валютний курс. Також варто зауважити, що вартість грошей визначається їх купівельною спроможністю, тобто тією кількістю товарів та/або послуг, які можна придбати за одну грошову одиницю. Отже, валютний курс та забезпечення його стабільності відіграють одну із найбільш важливих ролей у формуванні ефективної валютної системи та сприяють нормальному розвитку економіки. Недаремно основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України [1]. Необхідно відмітити, що на волатильність валютного курсу значно впливають світові та локальні фінансові кризи, стан зовнішньоекономічної діяльності та міжнародних зв'язків країни, розвиток реального сектору економіки та ряд інших соціально-політичних, фінансово-економічних та форс-мажорних факторів [2; 3]. Для подолання негативних проявів впливу вище перелічених факторів на зміну валютного курсу важливо досліджувати його взаємозв'язок із іншими фінансово-економічними показниками розвитку економіки. Виявлення закономірностей такого взаємозв'язку дозволить вчасно здійснювати ефективні управлінські рішення у сфері валютного курсоутворення та нейтралізувати негативні наслідки кризових явищ, що спричиняються волатильністю валютного курсу.

Таким чином, валютний курс має значний вплив на соціально-економічний розвиток країни та взаємопов'язаний із розвитком більшості фінансово-економічних показників. Саме тому актуальність проблематики не викликає сумнівів, оскільки для забезпечення стабільного розвитку як фінансового, так і реального секторів економіки вкрай важливо досліджувати ці питання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем взаємозв'язку валютного курсу та показників фінансово-економічного розвитку України присвячено низка праць як вітчизняних, так і закордонних науковців, зокрема Бадасена П., Береславської О., Грінспена А., Журавки Ф., Красавіної Л., Кучеренко А., Монастирної Н., Онафори О., Уілсона П. та ін. Проте враховуючи кризові явища та нестандартність розвитку економіки України питання, пов'язані зі взаємовпливом обмінного курсу національної валюти та основних показників фінансово-економічного розвитку України, потребують постійного дослідження.

Метою статті є дослідження впливу волатильності валютного курсу на окремі показники фінансово-економічного розвитку України, зокрема валовий внутрішній продукт, експорт та імпорт товарів та послуг, офіційні резервні активи, валовий зовнішній борг, індекс інфляції, прострочену заборгованість за кредитами банків, резерви за активними операціями банків.

Виклад основного матеріалу. Індикаторами розвитку та успішного функціонування економіки можна назвати ряд макроекономічних показників, волатильність яких може показати, наскільки ефективно розвиваються реальний та фінансовий сектори економіки. Серед таких показників варто відзначити валовий внутрішній продукт, валютний курс національної грошової одиниці, експорт та імпорт товарів та послуг, офіційні резервні активи, валовий зовнішній борг, індекс інфляції, прострочена заборгованість за кредитами банків, резерви за активними операціями банків та ін. Валютний (обмінний) курс – це своєрідна форма ціни грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях інших країн, що визначається попитом і пропозицією на валютному ринку та, по суті, є коефіцієнтом перерахунку однієї валюти в іншу [4]. Також можна стверджувати, волатильність валютного курсу відображає динаміку основних фінансово-економічних показників розвитку країни та сам активно впливає на їх зміну.

Отже, валютний курс – це не просто показник виміру ціни грошової одиниці на міжнародному ринку – це той показник, який дозволяє оцінити перспективи розвитку зовнішньоекономічної діяльності, показує тенденції внутрішнього економічного розвитку, впливає на стан платіжного балансу та сприяє перерозподілу національного доходу між країнами як із вигодами, так і зі втратами. Отже, валютний курс значно впливає на національну економіку та тісно переплітається з іншими макроекономічними показниками. Розглянемо зміну валютного курсу та його вплив на окремі макроекономічні показники за період із 2005 р. до 2015 р.

Перш за все, порівняємо волатильність валютного курсу гривні та валового внутрішнього продукту (ВВП) (рис. 1).

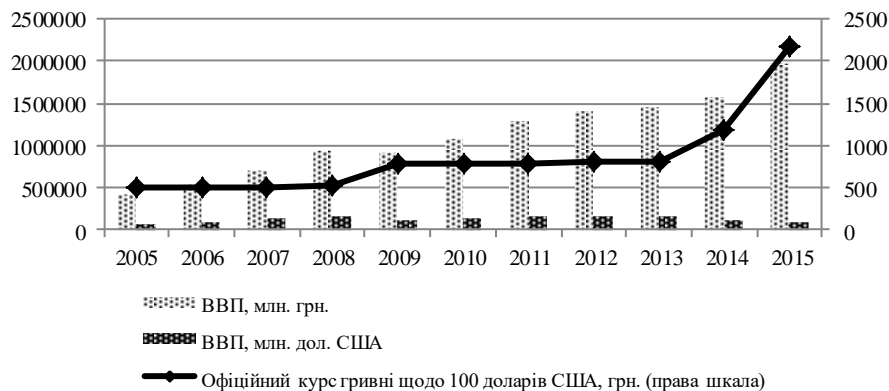


Рис. 1. Динаміка валютного курсу гривні та валового внутрішнього продукту України (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [5])

Аналізуючи дані, наведені на рис. 1, варто зазначити, що починаючи із 2006 р. гривня постійно девальвувала, тобто знецінювалася по відношенню до однієї з найбільш конвертованих валют у світі – долара США. Офіційний курс гривні по відношенню до 100 доларів США змінився із 512,47 грн у 2005 р. до 2184,47 грн у 2015 р., що свідчить про знецінення національної валюти за 10 років у 4 рази. За період аналізу ВВП України у гривневому еквіваленті зростає із 441452 млн грн у 2005 р. до 1979458 млн грн у 2015 р., тобто цей показник зріс у національній валюті у 4,5 разу, незважаючи на девальвацію гривні, соціально-політичну нестабільність, кризові явища в економіці, анексія Криму та конфлікт на сході України. Проте закономірно, що знецінення гривні значно вплинуло на розмір ВВП у доларовому еквіваленті, оскільки у 2015 р. ВВП склав 90615,02 млн дол. США, що всього на 4473 млн дол. США більше, ніж у 2005 р., коли ВВП становив 86142,02 млн дол. США.

Досліджуючи взаємний вплив валютного курсу та ВВП варто виділити ряд досліджень, що стосуються даної проблематики. Відповідно до теорії чистої конкуренції зростання ВВП країни на 1% приводить до здорожчання національної валюти на 1% за інших незмінних умов і навпаки [6]. Проте в Україні, незважаючи на зростання ВВП протягом періоду дослідження, таке твердження залишається суто теоретичним припущенням, оскільки на курс національної валюти впливає така кількість умов та факторів, що ми спостерігаємо абсолютно протилежну ситуацію: ВВП зростає і валютний курс по відношенню до долара зростає, тобто валюта здешевлюється або девальвує.

Також варто відмітити дослідження Кучеренко А.С. [7], де автор доводить, що значна волатильність валютного курсу негативно впливає на ВВП країни. Автор дійшов висновку, що при девальвації гривні на 1% відбудеться зниження ВВП на 3,4%.

Низка авторів [8] займалися вивченням впливу валютного курсу рубля на динаміку ВВП Росії. Основні висновки їх наукової праці наступні: послаблення ефективного валютного курсу впливає на основні галузі російської економіки або позитивно, або нейтрально, проте автори відразу ж зауважують, що результати здійсненого дослідження не можна трактувати так однозначно, оскільки представлений ними аналіз не враховує причин зниження валютного курсу, окремі з яких можуть створити загрозу фінансовій

стабільності, «переключаючи» економіку в абсолютно інший режим функціонування, що не був вивчений науковцями у певному періоді. Причому досліджувалися не всі галузі економіки, тому не можна однозначно стверджувати, що знецінення валюти тільки позитивно чи нейтрально впливає на економіку.

Отже, взаємозв'язок ВВП та валютного курсу справляють значний вплив на економічне зростання країни. Волатильність валютного курсу є індикатором стабільності національної грошової одиниці. Значна та різка волатильність може негативно вплинути на ВВП України, зменшуючи його, тоді як незначна волатильність (плавна зміна валютного курсу) може справити позитивний вплив на ВВП держави.

Зупиняючись на позитивних моментах девальвації національної валюти варто дослідити її вплив на формування важливої складової ВВП та платіжного балансу – експорті та імпорту товарів та послуг (баланс товарів та послуг, сальдо торгового балансу).

Важливою складовою валового внутрішнього продукту за методом витрат є показник чистого експорту, що розраховується як експорт мінус імпорт. Обмінний курс національної валюти впливає на цю складову валового внутрішнього продукту найбільшим чином. Крім того, у структурі платіжного балансу баланс товарів та послуг, що входить до складу рахунку поточних операцій, відіграє важливу роль, оскільки демонструє наскільки розвиненими є міжнародна торгівля країни та її зовнішньоекономічні відносини та показує яким є співвідношення експорту та імпорту товарів та послуг.

Теоретичний та емпіричний зв'язок впливу обмінного курсу на торговельний баланс досліджувався як закордонними, так і вітчизняними науковцями. Одні дослідники не підтверджували факт довгострокової залежності між волатильністю валютного курсу та торговельним балансом [9; 10], інші ж доводили позитивний вплив, як правило, у довгостроковому періоді девальвації національної валюти на стан торговельного балансу [11; 12]. В українських реаліях науковці вказують на неоднозначність впливу зміни валютного курсу на торговельний баланс, що пов'язано з рядом факторів [13].

Розглянемо теоретико-методичні аспекти впливу волатильності валютного курсу на стан торговельного балансу, що формується під впливом експорту та імпорту країни.

Девальвація національної валюти за інших незмінних умов стимулює експорт та стримує імпорт, тобто знецінення валютного курсу вигідне експортерам, оскільки зниження курсу національної валюти дає змогу отримувати додатковий валютний прибуток. Проте залежність волатильності валютного курсу та експорту більш яскраво може проявитися тільки у середньо- та довгостроковому періодах. Такий прояв залежить від того, що зовнішньоторговельні контракти укладаються на тривалий проміжок часу, тому неможливо одномоментно та швидко змінити фізичні обсяги товарів та послуг, що експортуються.

Отже, можна стверджувати, що зниження валютного курсу всередині країни сприяє активізації експортної діяльності, що приводить до зростання ВВП та сприяння економічного зростання. Тобто залежність між валютним курсом та чистим експортом є оберненою.

Автори дослідження [14] доводять, що коливання валютного курсу, в першу чергу, впливають на фізичний обсяг імпорту та експорту, тобто зниження курсу національної валюти за інших незмінних умов приводить:

- по-перше, до зростання внутрішніх цін на імпортні товари, що викликає зниження експорту за рахунок переключення попиту на вітчизняну продукцію;
- по-друге, до зниження зовнішніх цін на продукцію, що експортується, наслідком чого є зростання експорту.

Також науковці [14] відзначають, що не менш важливим показником, ніж зміна фізичних обсягів експорту та імпорту, є показник, що відображає «умови торгівлі» – співвідношення експортних та імпортних цін для даної країни. Так, зміна валютного курсу на 1% призводить до зміни ціни імпорту на 0,8% та експорту – на 0,1-0,6% залежно від країни. Отже, за інших незмінних умов зниження обмінного курсу національної валюти погіршує «умови торгівлі», а його підвищення – поліпшує. Ці фактори в сукупності визначають вплив валютного курсу на торговий баланс країни.

Досліджуючи взаємний вплив валютного курсу та активності експортно-імпортної діяльності важливо пам'ятати, що постачальниками доларів в Україну є експортери, а основними споживачами – імпортери. Якщо відбувається значне розбалансування експорту та імпорту, то це призводить до надлишку або браку валюти в країні та може сигналізувати про значні проблеми на валютному ринку.

Тенденції валютного курсу гривні, експорту та імпорту товарів та послуг показано на рис. 2.

Аналізуючи дані, наведені на рис. 2, можна зробити наступні висновки. Вплив зміни валютного курсу на динаміку торгового балансу був неоднозначним. Сальдо торгового балансу тільки у 2005 р. було позитивним, тобто експорт перевищував імпорт на 671 млн дол. США. Починаючи з 2006 р. ситуація значно почала дестабілізуватися і до 2015 р. включно імпорт перевищував експорт. Це слугувало сигналом для прояву дисбалансу як у реальному, так і фінансовому секторах економіки. Розвиток експортно-імпортної діяльності 2005–2015 рр. у взаємозв'язку з волатильністю валютного курсу розділимо на три етапи:

1) 2005–2008 рр. – період відносної стабільності національної валюти (2005–2007 рр. – ревальвація гривні, 2007–2008 рр. – незначна девальвація). У цей період імпорт закономірно зростав швидшими темпами, ніж експорт, розрив між показниками постійно зростав та склав 14350 млн дол. США, що вказує на об'єктивні проблеми із валютою в країні.

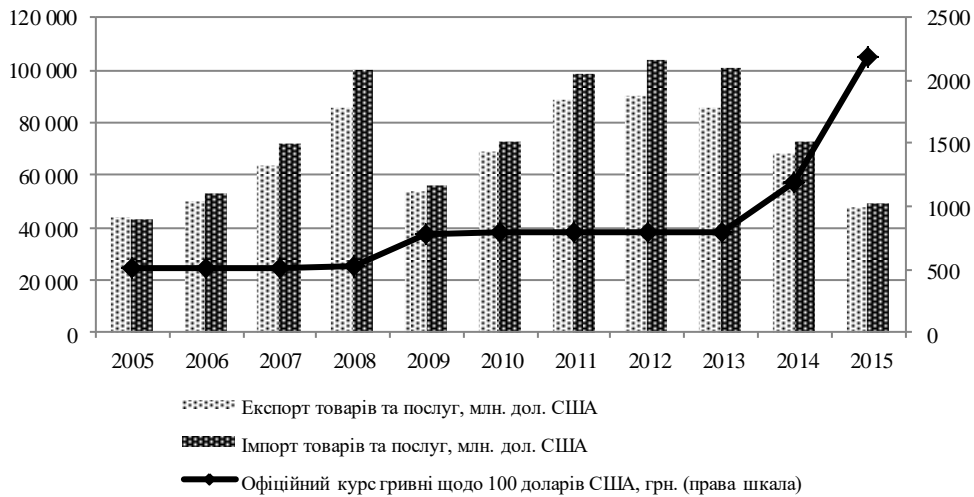


Рис. 2. Динаміка валютного курсу гривні, експорту та імпорту товарів та послуг України (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [5])

2) 2009–2012 рр. – повільна девальвація гривні (у 2009 р. порівняно із 2008 р. гривня знецінилася у 1,48 разу, у 2012 р. порівняно із 2008 р. – у 1,52 разу). Це повинно було б сприяти зростанню експорту та вирівнюванню сальдо торгового балансу. Проте стабілізація так і не відбулася з ряду причин: подолання наслідків фінансової кризи, негативні очікування зміни валютного курсу, значна імпортозалежність вітчизняних виробників, монополізація деяких видів продукції (нафтопродукти, газ тощо), проблеми на валютному ринку тощо. Саме тому дисбаланс експортно-імпоротної діяльності у період 2009–2012 рр. був наростаючим, сальдо торгового балансу постійно було від’ємним, причому розрив постійно наростав від 1953 млн дол. США у 2009 р. до 14326 млн дол. США у 2012 р.

3) 2013–2015 рр. – суттєва девальвація гривні (офіційний курс гривні щодо 100 доларів США за цей період змінився із 799,3 грн у 2013 р. до 2184,47 грн у 2015 р., тобто національна валюта знецінилася у 2,73 разу). За цей період відбулися наступні зміни: обсяг експорту та імпорту зменшився (експорт із 85482 млн дол. США у 2013 р. до 47797 млн дол. США у 2015 р., імпорт – із 101076 млн дол. США до 49488 млн. дол. США), розрив між експортом та імпортом значно скоротився за цей період – із 15594 млн дол. США до 1691 млн дол. США, проте все-таки імпорт продовжує перевищувати експорт та баланс товарів та послуг є від’ємним. Така ситуація зумовлена рядом проблем, що були невирішені у попередньому періоді плюс додалися проблеми із порушенням торговельних зав’язків із Російською Федерацією, загостренням соціально-політичної ситуації в країні, анексією Криму, конфліктом на Сході України, нестабільністю у світі тощо.

Подолати проблеми валютної кризи та стабілізувати курс національної грошової одиниці держава, зазвичай, намагається з допомогою золотовалютних резервів.

Роль золотовалютних резервів надзвичайно важлива в економіці [15; 16]:

- створення запасу ліквідності для покриття дисбалансу між зовнішніми виплатами та надходженнями;
- збереження стабільного обмінного курсу національної валюти;
- забезпечення покриття від’ємного сальдо балансу товарів і послуг (торговельного балансу);
- обслуговування зовнішніх зобов’язань країни, в тому числі державного зовнішнього боргу;
- проведення валютної політики, насамперед регулювання волатильності і рівня обмінного курсу національної валюти;
- забезпечення ліквідності на фінансових ринках в ході виникнення криз;
- формування заощаджень держави, запасу її ліквідності;
- отримання прибутку при здійсненні фінансових операцій.

Кожна країна повинна обрати оптимальний рівень золотовалютних резервів, проте єдності щодо їх достатнього розміру серед науковців немає.

За критерієм Грінспена А. [17] золотовалютні (міжнародні) резерви повинні бути достатніми для уникнення нових зовнішніх запозичень хоча б протягом одного року з досить високою вірогідністю, наприклад, 95%.

Інші науковці наголошують, що обсяг золотовалютних резервів залежить від режиму обмінного курсу в країні [18]. На такому ж принципі базується методика оцінки адекватності резервів МВФ [19]:

- мінімально допустимий рівень міжнародних резервів у країні із фіксованим валютним курсом повинен складати: 30% короткострокового зовнішнього боргу + 15% іноземних портфельних інвестицій + 10% грошової маси M2 + 10% експорту товарів і послуг;
- мінімально допустимий рівень міжнародних резервів у країні із плаваючим валютним курсом

повинен складати: 30% короткострокового зовнішнього боргу + 10% іноземних портфельних інвестицій + 5% грошової маси М2 + 10% експорту товарів і послуг.

На думку Богдан Т. мінімально допустимий рівень міжнародних резервів в Україні повинен бути скоригований у частині збільшення процентного співвідношення грошової маси, що покривається резервами до 15% [15].

Розглянемо динаміку офіційних резервних активів України (рис. 3).

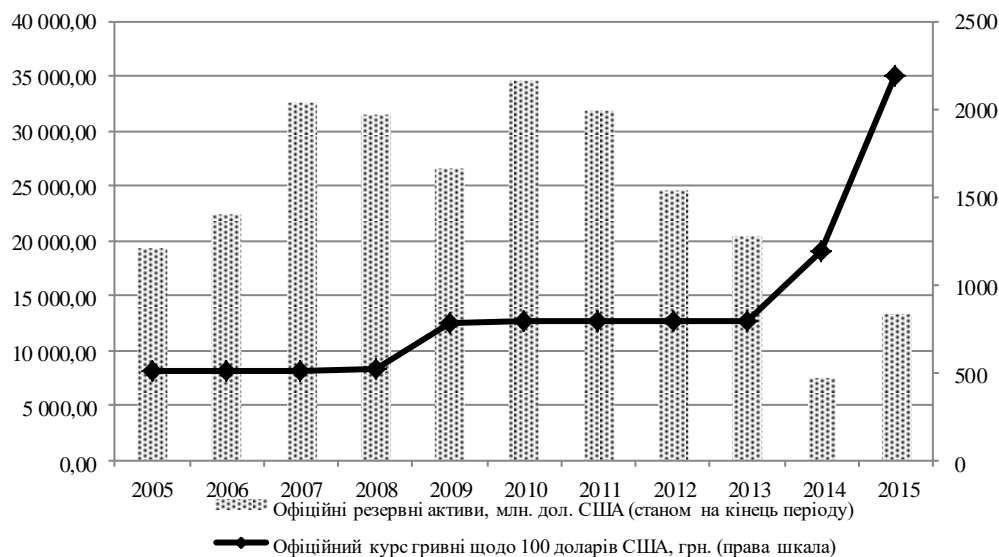


Рис. 3. Динаміка валютного курсу гривні та офіційних резервних активів України (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [5])

Аналізуючи дані, наведені на рис. 3 зауважимо, що рівень офіційних резервних активів України змінювався за 2005–2015 рр. неоднозначно. У період відносної стабільності національної валюти з 2005 р. по 2013 р. обсяг офіційних резервних активів України був не менше 19000 млн. дол. США (станом на кінець періоду). У період значної девальвації гривні у 2014 р. та 2015 р. рівень офіційних резервних активів України знизився до критичного мінімуму 7533,33 млн дол. США та 13299,99 млн дол. США відповідно. Тобто незважаючи на використання у валютному регулюванні золотовалютних резервів обмінний курс гривні так і не вдалося стабілізувати та забезпечити зменшення зростаючого спекулятивного попиту на валюту в країні.

За таких умов (недостатній рівень міжнародних резервів) для покриття зростаючого дисбалансу в країні доводиться вдаватися до інших каналів поповнення валютного дефіциту – зовнішніх запозичень. Цей канал поповнення валютою національної економіки є досить небезпечним, оскільки кредитні ресурси, запозичені на зовнішньому ринку, є завжди платними та лягають значним тягарем на економіку країни в майбутньому.

Динаміка валютного курсу гривні та валового зовнішнього боргу України показана на рис. 4.

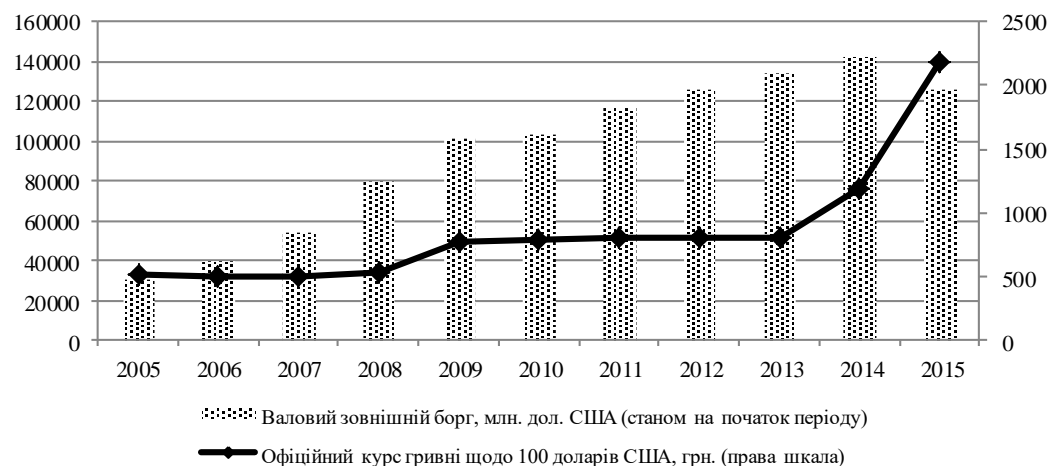


Рис. 4. Динаміка валютного курсу гривні та валового зовнішнього боргу України (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [5])

Аналізуючи дані рис. 4 варто відзначити, що валовий зовнішній борг України із 2005 р. по 2014 р. постійно зростає. У 2014 р. цей показник склав 142079 млн дол. США, що на 111432 млн дол. США більше, ніж у 2005 р., тобто розмір валового зовнішнього боргу зріс у 4,6 разу. Розмір боргу, виражений у валюті, у 2015 р. порівняно із 2014 р. зменшився на 15771 млн дол. США та склав 126308 млн дол. США. Проте це «ілюзія» покращення ситуації із погашенням зовнішніх боргів, оскільки за цей же період обсяг валового зовнішнього боргу у національній валюті тільки зростає. На це вплинула значна нестабільність національної валюти у цей період.

Таким чином, одним із визначальних факторів динаміки валового зовнішнього боргу є девальваційні процеси. Також основними причинами зростання як внутрішнього, так і зовнішнього боргу України, експерти Національного рейтингового агентства «Рюрік» називають наступні [20]:

- політична криза, анексія АР Крим та тривалий військовий конфлікт на сході країни;
- глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зав'язків з міжнародними партнерами та руйнуванням інфраструктури та промислових об'єктів на частині території країни;
- фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене в значній мірі збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу;
- необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків, зокрема НАК «Нафтогаз України» тощо.

Дослідження взаємозв'язку волатильності валютного курсу та інфляції є одним із найбільш важливих в економіці. Найбільш тісно цей зв'язок виявляється в умовах знецінення національної валюти, тобто у процесі девальвації. Ці показники чинять взаємний вплив один на другий. Чим вищий темп інфляції в країні, тим нижчий курс її валют, якщо не протидіють інші фактори. Також науковці відмічають [21; 22], що залежність валютного курсу від темпу інфляції особливо велика у країн з великими обсягами міжнародного обміну товарами, послугами і капіталами. Це пояснюється тим, що найтісніший зв'язок між динамікою валютного курсу і відносним темпом інфляції виявляється при розрахунку курсу на базі експортних цін. Верігою Г. побудовано кореляційно-регресійну модель за щомісячними даними 1996–2012 рр., що підтверджує тісний кореляційний зв'язок руху обмінного курсу національної валюти до долара США з кумулятивними темпами інфляції [23].

Отже, не даремно, забезпечуючи стабільність національної валюти, центробанки більшості країн світу можуть обирати один із видів грошово-кредитної політики: режим монетарного таргетування, режим валютного таргетування, режим інфляційного таргетування. У нашій державі Національним банком України офіційно проголошено перехід до режиму інфляційного таргетування [5]. Проте ряд науковців категорично заперечують необхідність термінового переходу до інфляційного таргетування. Так, наприклад, Найман Е. стверджує, що у разі переходу до політики інфляційного таргетування гривня остаточно втратить статус валюти заощаджень та залишить за собою виключно функцію валюти розрахунків. Монетарна політика повинна підтримувати високі темпи економічного росту (із розрахунку ВВП на душу населення, у дол. США), що і забезпечить сильну національну [24, с. 61].

Розглянемо динаміку індексу інфляції в Україні у зв'язку зі зміною валютного курсу (рис. 5).

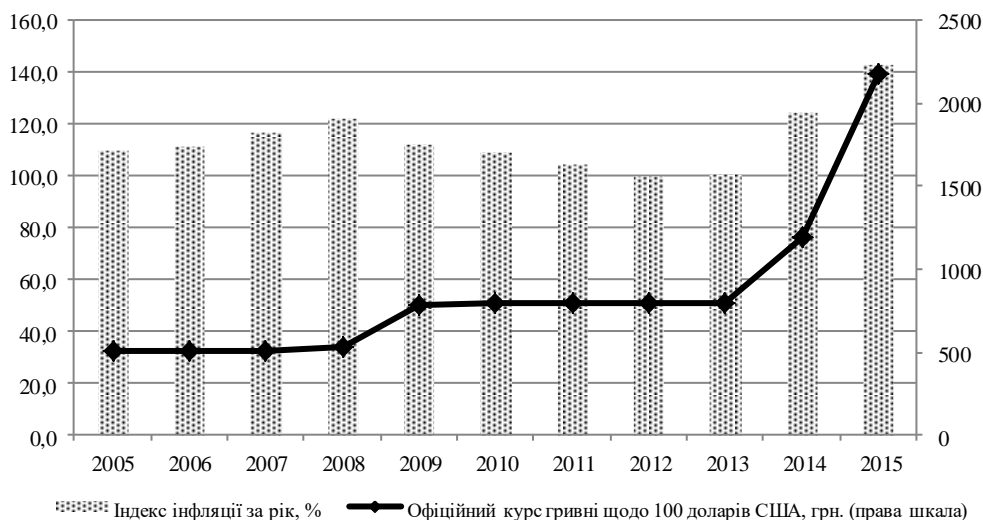


Рис. 5. Динаміка валютного курсу гривні та індексу інфляції в Україні (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [5])

Як видно з рис. 3 спочатку поступова девальвація гривні з 2005 р. по 2013 р. впливала на зміну індексу інфляції в Україні з незначними коливаннями. Проте вже у 2014 р. одним із негативних проявів девальвації гривні стало прискорення інфляційних процесів. Стрімке знецінення офіційного курсу гривні

щодо 100 доларів США до 2184,47 грн у 2015 р. привело до збільшення індексу інфляції в Україні до 143,3% (на 33,0 п.п. більше, ніж у 2015 р.), що є негативним наслідком як для економіки, так і для населення.

Дослідивши вплив волатильності валютного курсу на основні макроекономічні показники, розглянемо яким чином зміна обмінного курсу національної валюти вплинула на фінансовий сектор, зокрема банківську діяльність. Найбільш вразливою сферою банківської діяльності до волатильності валютного курсу виявилось кредитування.

Ризики кредитування у валюті повною мірою проявилися у вітчизняному банківському секторі у кризовий період, що супроводжувався знеціненням гривні. Надаючи валютні кредити, банки, крім кредитного ризику, наражаються і на валютний ризик, тобто несприятливу зміну курсу валюти кредиту. Проте банківські установи у своїй практиці використовують диверсифікацію кредитного портфелю за видами валют досить часто. При нормальній фінансово-економічній ситуації це звичайна практика. Але у період фінансової нестабільності кредитоспроможність більшості позичальників (особливо фізичних осіб) може значно погіршитися, якщо вони не мають стабільних надходжень у валюті кредиту. Так сталося із більшістю позичальників – фізичних осіб в Україні. Валютні кредити приваблювали потенційних клієнтів нижчими, ніж у національній валюті, процентними ставками, проте ці позичальники внаслідок стрімкої девальвації гривні опинилися у «валютній пастці». Позичальники повністю або частково стали не кредитоспроможними, а банки отримали зростання проблемних кредитів у своїх кредитних портфелях.

Саме у таких умовах у зв'язку з політичною та фінансовою кризою, яка сталася у 2014 році та спричинила девальвацію національної валюти в Україні, враховуючи скрутне становище, в якому опинилися позичальники – фізичні особи, які отримали споживчі кредити в іноземній валюті, було підписано Меморандум щодо врегулювання питання реструктуризації споживчих кредитів в іноземній валюті [25].

Розглянемо динаміку простроченої заборгованості за кредитами банків України (рис. 6).

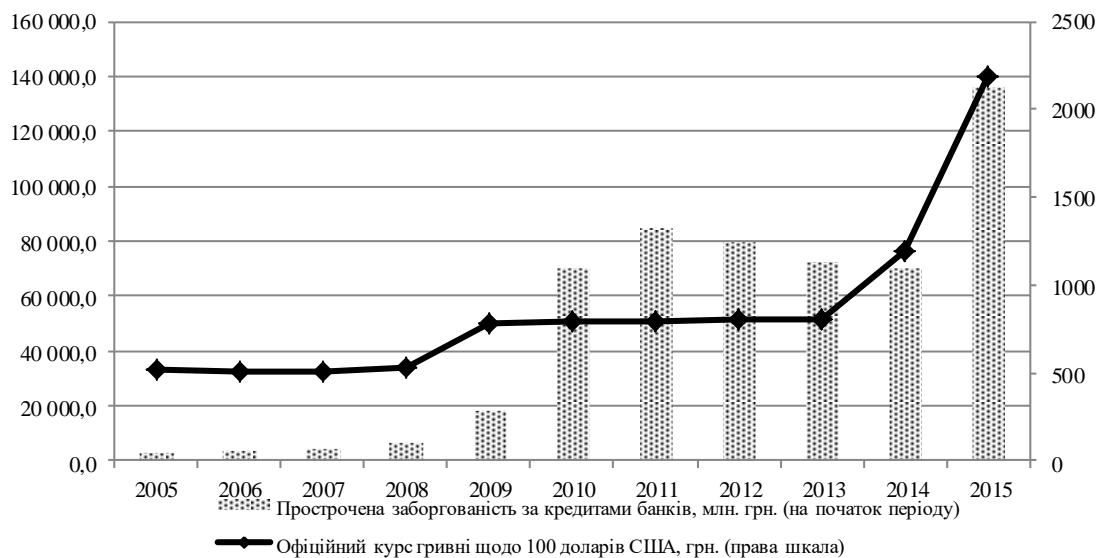


Рис. 6. Динаміка валютного курсу гривні та простроченої заборгованості за кредитами банків України (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [5])

Аналізуючи дані рис. 6 можна стверджувати, що знецінення гривні негативно впливає на динаміку простроченої заборгованості за кредитами. У період стабільного валютного курсу з 2005 р. до 2008 р. прострочена заборгованість за кредитами коливалася зі 3104,0 млн. грн. на початку 2005 р. до 6309,8 млн. грн. на початку 2008 р. У період першої хвилі девальвації гривні з 2009 р. по 2013 р. показник збільшився на 54342,5 млн. грн, або у 4 рази із 18221,6 млн. грн у 2009 р. до 72564,1 млн. грн у 2013 р. У період другої хвилі значного знецінення національної валюти 2014-2015 рр. прострочена кредитна заборгованість у 2014 р. зменшилася на 2386,1 млн. грн порівняно із 2013 р. Проте уже на початку 2015 р. прострочена заборгованість за кредитами банків України зросла на 63294,2 млн. грн, або у 1,9 рази порівняно із 2013 р. та катастрофічно збільшилася порівняно із 2005 р. на 132754,3 млн. грн, або у 43,8 разів. Таке погіршення якості кредитного портфелю банків України викликане, передусім, погіршенням кредитоспроможності позичальників валютних кредитів, переоцінкою простроченої валютної заборгованості у зв'язку з девальвацією гривні, визнанням неплатоспроможними великої кількості банків України (станом на 01.01.2005 р. кількість діючих банків складала 160, а станом на 01.01.2016 р. – 117 установ (без неплатоспроможних банків) [5]).

Незважаючи на вищевказані проблеми частка валютних кредитів залишається у банківській системі України досить високою – понад 50% (близько 1/5 валютних кредитів були надані населенню, у т.ч. значна частка валютних кредитів була надана ще у 2008-2009 рр. на придбання і будівництво нерухомості) [26]. Це

свідчить про недовіру до національної валюти, високий рівень доларизації економіки та нестабільність розвитку банківської сфери.

Іншим показником банківської діяльності, на який справила значний вплив девальвація гривні, стали резерви за активними операціями банків України.

Девальвація національної валюти впливає на збільшення резервів за активними операціями банків, оскільки при знеціненні валютного курсу існує більша ймовірність того, що буде зростати кількість неповернених кредитів, тобто з кожним роком банку потрібно формувати більшу суму резервів за активними операціями. Тож в Україні характерною є стійка тенденція до зростання частки і обсягу резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями.

Розглянемо динаміку резервів за активними операціями банків України (рис. 7).

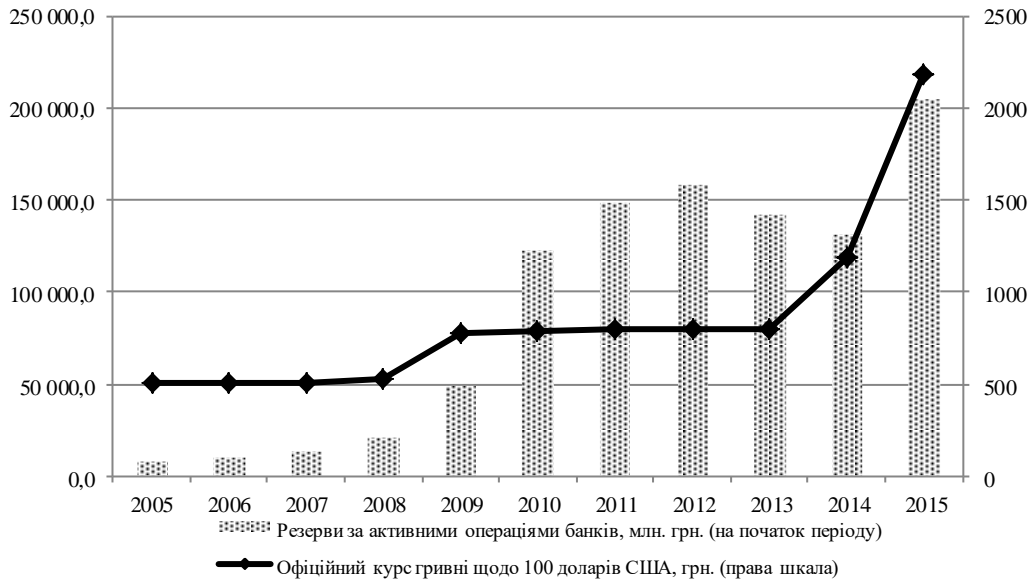


Рис. 7. Динаміка валютного курсу гривні та резервів за активними операціями банків України (побудовано автором на основі офіційних даних Національного банку України [16])

Аналізуючи дані, наведені на рис. 7, слід зазначити, що зі збільшенням курсу гривні відносно долара США із 2005 р. по 2012 р. відбувалося зростання резервів за активними операціями банків України відповідно зі 7250 млн грн до 157907 млн грн. У 2013–2014 рр. порівняно із 2012 р. цей показник дещо зменшився та склав у 2014 р. 131252 млн грн. Проте у 2015 р. відбулася як значна девальвація валюти, так і значне зростання резервів за активними операціями банків України, цей показник склав 204931 млн грн, що на 197681 млн грн (у 28,3 разе) більше, ніж у 2005 р.

Висновки. Ефективний розвиток держави неможливо уявити без стабільно функціонуючих валютного, фінансового та реального секторів економіки. В умовах світової нестабільності, різкого загострення внутрішніх фінансових, політичних та соціальних проблем питання забезпечення стабільності національної валюти та дослідження впливу її волатильності на розвиток економіки стоять досить гостро. Девальвація національної валюти у період 2005–2015 рр. була спричинена наступними факторами: фінансова криза, скорочення обсягу експорту, зменшення пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку, значне зменшення обсягу офіційних резервних активів, недовіра до банківського сектору та національної валюти, значна доларизація економіки, зростаючі витрати на обслуговування зовнішнього державного боргу та ін.

Таким чином, волатильність валютного курсу та більшість фінансово-економічних показників справляють взаємний вплив один на інший. Дослідження основних аспектів такого впливу дозволяє виявити найбільш ефективні методи та інструменти забезпечення стабільності національної грошової одиниці, оскільки неконтрольоване та непрогнозоване коливання валютного курсу може вкрай негативно позначитися на функціонуванні національної економіки, що викликає збільшення інфляції, зростання ризиків міжнародної торгівлі та залучення інвестицій, загострення валютного ризику у банківській сфері, спекуляції з валютою та ін.

У подальших дослідженнях увагу буде зосереджено на прогнозуванні впливу волатильності валютного курсу гривні на основні показники фінансово-економічного розвитку України.

Література

1. Про Національний банк України [Електронний ресурс] : закон України № 679-XIV від 20.05.1999 р. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.

2. Гаряга Л. О. Нестабільність валютного курсу в Україні / Л. О. Гаряга // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2015. – Вип. 2. – С. 43–50.
3. Монастирна Н. В. Основні закономірності формування валютного курсу в глобальному економічному середовищі / Н. В. Монастирна // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – Т. 2. – С. 182–185.
4. Журавка Ф. О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України : монографія / Ф. О. Журавка. – Суми : Ділові перспективи; ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – 334 с.
5. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
6. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник для бакалавров / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ИД Юрайт, 2010. – 714 с.
7. Кучеренко А. С. Оцінка впливу динаміки валютного курсу на валовий внутрішній продукт / А. С. Кучеренко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2011. – № 2. – С. 116–119.
8. Бадасен П. В. Эконометрическая оценка влияния валютного курса рубля на динамику выпуска / П. В. Бадасен, Ф. С. Картаев, А. А. Хазанов // Деньги и кредит. – 2015. – № 7. – С. 41–49.
9. Wilson P. Exchange Rates and the Trade Balance for Dynamic Asian Economies. Does the J-Curve Exist for Singapore, Malaysia, and Korea? / P. Wilson // Open Economies Review. – 2001. – Vol. 12. – P. 389–413.
10. Mahdavi S. The Exchange Value of the Dollar and the US Trade Balance: An Empirical Investigation Based on Cointegration and Granger Causality Tests / S. Mahdavi, A. Sohrabian // Quarterly Review of Economics and Finance. – 2003. – Vol. 33 (4). – P. 343–358.
11. Lal A. The J-Curve: Evidence from East Asia / A. Lal, T. Lowinger // Journal of Economic Integration. – 2002. – Vol. 17. – P. 397–415.
12. Onafowora O. Exchange Rate and Trade Balance in East Asia: Is There a J-Curve? / O. Onafowora // Economics Bulletin. – 2003. – Vol. 5 (18). – P. 1–13.
13. Береславська О. І. Валютний курс і зовнішня торгівля: теоретичні й емпіричні аспекти взаємозв'язку / О. І. Береславська // Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 66–76.
14. Биржевое дело : учебник / под ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – М. : Финансы и статистика, 2010. – 351 с.
15. Богдан Т. П. Достатність міжнародних резервів як передумова забезпечення макрофінансової стабільності / Т. П. Богдан // Економіка України. – 2012. – № 8. – С. 44–54.
16. Береславська О. І. Золотовалютні резерви України: джерела поповнення та ефективність управління / О. І. Береславська // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». – 2014. – Вип. 27. – С. 63–68.
17. Greenspan A. Currency reserves and debt / Federal Reserve System. – 1999. URL: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1999/19990429.htm>.
18. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика : учеб. пособие / С. Р. Моисеев. – М. : Экономиста. – 2005. – 652 с.
19. Assessing Reserve Adequacy (Prepared by Monetary and Capital Markets, Research, and Strategy, Policy, and Review Departments) / IMF. – 2011. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/021411b.pdf>.
20. Спеціальне дослідження стану державного боргу України за підсумком 2015 року [Електронний ресурс] / Національне рейтингове агентство «Рюрік». – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/analytic_articles/Gov_debt_2015.pdf.
21. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : учебник / под ред. Л. Н. Красавиной. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2014. – 543 с.
22. Мельник Л. М. Чинники валютного курсу та його вплив на економічну ситуацію в Україні [Електронний ресурс] / Л. М. Мельник, В. Л. Мельник. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/soc_gum/prvse/2010_1/5.pdf.
23. Веріга Г. В. Механізм валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика валют [Електронний ресурс] / Г. В. Веріга. – Режим доступу : http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/12205/2/Veriga_mehanizm_valytnogo_kyrsoyvtvorenniya.pdf.
24. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні / за ред. В. Юрчишина – Київ : Заповіт, 2016. – 120 с.
25. Меморандум щодо врегулювання питання реструктуризації споживчих кредитів в іноземній валюті [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17175484>.
26. Аналітичний огляд банківської системи України за 9 місяців 2015 року [Електронний ресурс] / Національне рейтингове агентство «Рюрік». – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_3_kv_2015.pdf.

Надійшла 04.08.2016; рецензент: д. е. н. Колодій С. Ю.