

## ПИТАННЯ РЕГУЛЮВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В РОЗРІЗІ ВПЛИВУ ФАКТОРА ВАЛЮТНОГО КУРСУ

*У статті проаналізовано питання взаємозв'язку інфляційних процесів і валютного курсу. Розглянуто погляди науковців на окремі аспекти досліджуваної теми. Оцінено ступінь взаємного впливу інфляції та курсу валют за допомогою розрахованого коефіцієнта кореляції індексу споживчих цін і курсу долара США. Запропоновано застосувати для покращення регулювання інфляційних процесів в Україні метод поєднання валютного та інфляційного таргетування з подальшою перспективою розробки комплексного таргетування, при якому враховували б фактори впливу на інфляцію в ширшому діапазоні.*

**Ключові слова:** рівень інфляції, індекс споживчих цін, курс валют, інструменти валютного регулювання, національна валюта.

### I. Вступ

Наразі питання вдосконалення регулювання інфляційних процесів посідає одне з центральних місць серед економічних проблем, з якими зіткнулася Україна, адже неконтрольована інфляція може призвести в результаті як до зниження рівня достатку населення, так і до спаду економіки країни в цілому. Зважаючи на важливість цього питання, потрібно, відштовхуючись від причин, що призвели до відповідних наслідків у фінансовій системі, розглянути шляхи нормалізації рівня інфляції та подальшого її врегулювання.

Важливо зазначити, що інфляційні процеси періоду світової фінансової кризи, що розпочалася в 2008 р., та інфляція, яку наразі зазнає економіка України, мають різний характер. Відповідно, заходи регулювання інфляції можуть відрізнятися.

Враховуючи зв'язок курсу валют та інфляції, регулювання валютного курсу може сприяти як збалансуванню показників інфляції, так і покращенню економічної ситуації на державному рівні.

Окремі українські дослідники оцінюють обсяг заощаджень резидентів у іноземній валюті (враховуючи заощадження поза фінансовою системою) більше ніж у половину від загальної суми. Також для України не є новим той факт, що оцінювання рухомих і нерухомих об'єктів, а також доходності активів здійснюють у доларовому еквіваленті. Це свідчить про невиконання національною валютою всіх функцій грошей [3].

Збалансований курс валют одночасно може бути фактором зміцнення довіри до

національної валюти, а також нейтралізувати у відповідних обсягах негативний вплив на інфляційні процеси.

Питання регулювання інфляційних процесів розглядали такі науковці, як: О. Береславська, В. Бойко, В. Башко, М. Вірт, У. Ніконенко, В. Овсяник та ін.

Незважаючи на те, що зв'язок інфляції та інфляційного регулювання з таким фактором, як курс валют, розглядали й раніше, питання збалансування як інфляційних процесів, так і стабілізації курсу валют в Україні є актуальними, особливо в такий переламний період економіки країни, коли підвищення цін під впливом зниження курсу гривні відчувають як домогосподарства, так і підприємства. Це питання в умовах сучасної української економіки потребує докладнішого вивчення.

У. Ніконенко пропонує підхід подвійного таргетування грошової маси та валютного курсу, проте в своєму дослідженні автор не зосереджує увагу окремо на інфляції, а розставляє в подвійному таргетуванні за відносно рівними за пріоритетами позиціями кожен із таргетів [6, с. 7].

Г. Веріга, своєю чергою, робить акцент саме на механізмі валютного курсоутворення, вивчаючи взаємозв'язок інфляції та валютного курсу [4, с. 92]. Деякі інші вчені також досліджували взаємний вплив інфляції та валютного курсу, але питання значення фактора курсу валют у механізмі регулювання інфляційного процесу, особливо в Україні, опрацьовано недостатньо й потребує подальшого вивчення.

### II. Постановка завдання

Метою статті є розгляд динаміки інфляційних процесів і змін валютного курсу, їх

взаємного впливу та, залежно від результатів дослідження, віднайдення способів використання відповідного взаємовпливу в регулюванні інфляції з метою покращення фінансово-економічного стану в Україні.

### III. Результати

Для оцінювання зв'язку інфляції та валютного курсу проаналізуємо відповідні показники й зробимо розрахунки.

Валютний (обмінний) курс – це вартість грошової одиниці однієї країни, виражена у валюті іншої країни, групі валют або міжнародних грошових одиницях [5, с. 159].

Для кількісного відображення інфляції використовують індекс споживчих цін (далі – ІСЦ), який є найбільш розповсюдженим в Україні для оцінювання інфляції.

ІСЦ – показник, що характеризує зміни в часі загального рівня цін на товари та послуги, які купує населення для невикористаного споживання. Він є показником фіксованого набору споживчих товарів і послуг у поточному періоді порівняно з базисним [8].

Розглянемо окремо динаміку індексу споживчих цін та індексу курсу долара США протягом 1998–2014 рр. У табл. 1 наведено дані щодо змін ІСЦ протягом цього періоду.

Таблиця 1

Динаміка ІСЦ протягом 1998–2014 рр.

Рік	ІСЦ	Темп зростання, %	Темп приросту, %	Абсолютне відхилення
1998	120	108,9918	8,9918	9,9
1999	119,2	99,3333	-0,6667	-0,8
2000	125,8	105,5369	5,5369	6,6
2001	106,1	84,3402	-15,6598	-19,7
2002	99,4	93,6852	-6,3148	-6,7
2003	108,2	108,8531	8,8531	8,8
2004	112,3	103,7893	3,7893	4,1
2005	110,3	98,2191	-1,7809	-2
2006	111,6	101,1786	1,1786	1,3
2007	116,6	104,4803	4,4803	5
2008	122,3	104,8885	4,8885	5,7
2009	112,3	91,8234	-8,1766	-10
2010	109,1	97,1505	-2,8495	-3,2
2011	104,6	95,8753	-4,1247	-4,5
2012	99,8	95,4111	-4,5889	-4,8
2013	100,5	100,7014	0,7014	0,7
2014	124,9	124,2786	24,2786	24,4

Найбільший показник ІСЦ був у 2000 р. зі значенням 125,8, другий за значенням є показник 2014 р. (124,9). Але, на відміну від 2000 р., у 2014 р. зміна була більш різкою та мала найбільший темп зростання, приросту й абсолютне відхилення за період, що розглядали.

Темп зростання ІСЦ у 2014 р. становив 124,2768%, темп приросту, відповідно, мав значення 24,2768%. Найменше значення протягом розглянутого періоду ІСЦ мав у 2002 р., коли його показник мав значення 99,4.

У свою чергу, у 2001 р. простежували найменші за розглянутий період значення

показників темпів зростання й приросту, які становили 84,3402% і 15,6598% відповідно. Також у 2001 р. показник ІСЦ найменше змінився за рік у абсолютному вираженні за період, що розглядався, абсолютне відхилення становило -19,7.

На рис. 1 наочно відображено динаміку змін індексу споживчих цін, що дає змогу зіставити обсяги змін, які відбулися протягом відповідного періоду, зі значеннями цього показника.

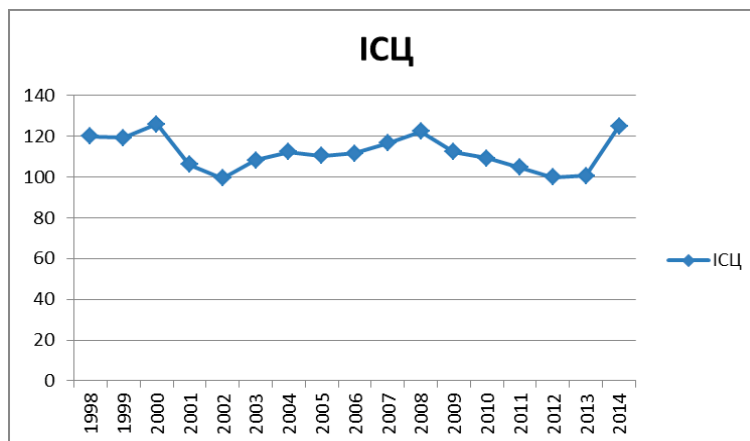


Рис. 1. Зміна показника ІСЦ протягом 1998–2014 рр.

У табл. 2 подано дані щодо динаміки курсу долара США 1998–2014 рр., вказано курс валют на 31 грудня відповідного року, а також темпи зростання й приросту, абсолютні відхилення від показника минулого року.

Долар США обрано як валюту для порівняння, зважаючи на його особливе значення як у міжнародній економіці й світових ринках у цілому, так і в Україні зокрема.

Таблиця 2

**Динаміка курсу долара США протягом 1998–2014 рр.**

Дата	Вартість 1 долара США, грн	Темп зростання, %	Темп приросту, %	Абсолютне відхилення
31.12.1998	3,427	180,4634	80,4634	1,528
31.12.1999	5,2163	152,2118	52,2119	1,7893
31.12.2000	5,4345	104,183	4,183	0,2182
31.12.2001	5,2985	97,4975	-2,5025	-0,136
31.12.2002	5,3324	100,6398	0,6398	0,0339
31.12.2003	5,3315	99,9831	-0,0169	-0,0009
31.12.2004	5,3054	99,5105	-0,4895	-0,0261
31.12.2005	5,05	95,186	-4,814	-0,2554
31.12.2006	5,05	100	0	0
31.12.2007	5,05	100	0	0
31.12.2008	7,7	152,4752	52,4753	2,65
31.12.2009	7,985	103,7013	3,7013	0,285
31.12.2010	7,9617	99,7082	-0,2918	-0,0233
31.12.2011	7,9898	100,3529	0,3529	0,0281
31.12.2012	7,993	100,0401	0,0401	0,0032
31.12.2013	7,993	100	0	0
31.12.2014	15,7686	197,2796	97,2796	7,7756

За розглянутий період ціна на долар США переважно мала тенденцію до збільшення, протягом 2001–2007 рр. спостерігали порівняно незначні коливання валютного курсу, причому в 2005 р. ціна на долар США знизилася й зберігала стабільний курс до 2008 р.

Переламними роками в динаміці зміни курсу валют були в розглянутому періоді такі роки, як 1999 р., за який ціна на валюту США виросла на 52,2119%, а також 2008 р.,

за який, відповідно, курс долара піднявся на 52,4753%. За розглянутий період найбільше значення показник курсу долара, найбільший темп його зростання, приросту, а також зміни в абсолютному вираженні спостерігали в 2014 р.

На рис. 2 наочно відображено динаміку курсу долара США по відношенню до гривні за період 1998–2014 рр., що дає змогу зіставити зміни, що відбулися за цей період.



Рис. 2. Динаміка курсу долара США по відношенню до гривні протягом 1998–2014 рр.

З 2014 р. почали відбуватися різкі зміни цін на іноземну валюту, що зумовило у відповідні періоди надмірний попит на неї, який призвів до ще більшого зростання цін на іноземну валюту. Через це очевидним було зростання цін у гривневому еквіваленті на товари та послуги, розрахунок за які здійснювали в доларах, євро або іншій іноземній валюті.

На підставі проаналізованих даних можна простежити переламні періоди зміни курсу, пов'язані з відповідними змінами в українській економіці в цілому. Світова фінансова криза, що розпочалася в 2007–2008 рр., а також зміни в економіці України з 2014 р. торкнулися й змін валютних курсів. Своєю

чергою, зміна ціни на іноземну валюту теж відповідним чином вплинула на економічні процеси в країні, не оминувши інфляцію.

Для зручності оцінювання даних було розраховано коефіцієнт кореляції між показниками курсу долара США та ІСЦ. При цьому треба враховувати періоди, за які розглядають значення показників, відповідно до їх змін можуть змінюватися й показники коефіцієнтів кореляції, адже в різний час вплив факторів може відрізнятись.

За період 1998–2014 рр. значення коефіцієнта кореляції між курсом долара США та показником ІСЦ становило 0,1483, тобто кореляція є дуже слабкою. Проте, якщо

брати до уваги сукупність факторів за весь період, що розглядався, відносно невелике значення цього показника матиме раціональне обґрунтування. Якщо, відповідно, розглядати період 2004–2014 рр., то коефіцієнт кореляції буде більшим і матиме значення 0,3567. За період 2006–2014 рр. коефіцієнт кореляції матиме значення 0,3884, а за період 2009–2014 рр. – 0,8549. Ці дані можуть вказувати на те, що вплив зміни курсу валют на підвищення рівня інфляції є суттєвим саме протягом останніх років.

Маючи на меті збалансування інфляційних процесів за допомогою регуляції валютного курсу, потрібно обирати найраціональніші інструменти валютного регулювання, тому що в цьому випадку, крім інфляції, вплив зміни курсу іноземної валюти може розповсюджуватися як на складові фінансової системи, так і на економіку держави в цілому.

На рис. 3 відображено інструменти валютного регулювання – як ринкові, так і неринкові.

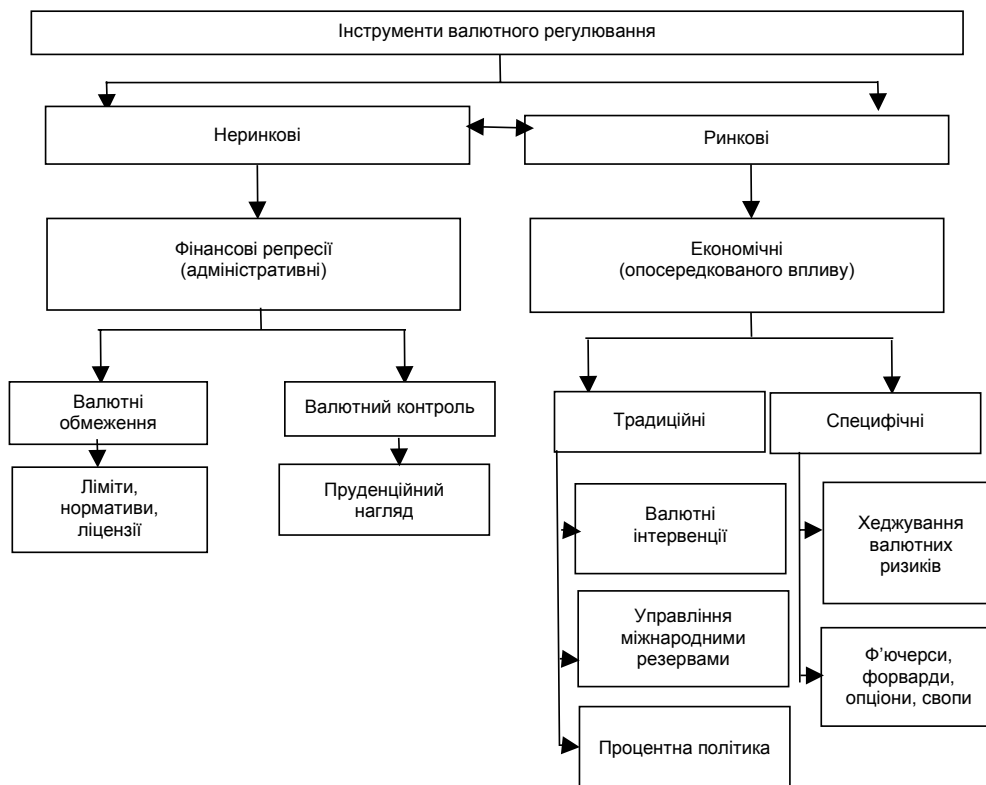


Рис. 3. Класифікація інструментів валютного регулювання [2]

Під впливом тих чи інших інструментів валютного регулювання валютний курс може мати відповідні ступені гнучкості – компромісні, “плаваючі” (гнучкі), а також фіксовані. Кожен з цих видів має свої переваги та недоліки.

Зважаючи на особливості валютних режимів, доцільним може бути врахування мети економічної політики при виборі одного з режимів. Наприклад, за умови бажання досягти повної зайнятості, і коли не надано великого значення інфляції, вибір можна зупинити на “плаваючому” валютному курсі. Відповідно, коли метою є зменшення рівня інфляції, фіксовані валютні курси можуть мати перевагу.

Враховуючи ступінь залежності індексу споживчих цін від фактора валютного курсу, можна розглядати валютне таргетування як допоміжний засіб при регулюванні інфляції, іншими словами – підтримання курсу валют на певному рівні, необхідному для утриман-

ня збалансованого рівня інфляції. Проте, зважаючи на можливі фактори, які по-різному можуть вплинути на динаміку курсу валют та інфляційні процеси, варто зосередитися на відповідних показниках-таргетах ІСЦ, а також на певному рівні валютного курсу, при цьому показники ІСЦ і валютного курсу, яких планують досягти, залежатимуть від стану економіки та будуть варіюватися в різні періоди. Тобто йдеться про інфляційно-валютне таргетування, проте, на відміну від пропозицій подвійного інфляційного та валютного таргетування, коли таргети мають відносно рівнозначні позиції, при інфляційному таргетуванні головну роль відіграє показник інфляції.

#### IV. Висновки

Зважаючи на економічне становище, що склалося в нашій країні, курс валют має значний вплив на показники інфляції. Через зв'язок інфляційних процесів і валютного курсу може бути ефективним вжиття заходів

щодо таргетування валютного курсу в межах рівня, необхідного для збалансування рівня інфляції, поєднавши при цьому валютне таргетування з інфляційним із подальшою перспективою розробки підходу комплексного таргетування, за яким враховували б фактори впливу на інфляцію та цільові значення показників, що відображали б ці фактори.

#### Список використаної літератури

1. Башко В. Прогнозування валютного курсу в Україні [Електронний ресурс] / В. Башко // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 1. – С. 14–19.
2. Береславська О. І. Інструменти валютного регулювання: структура та класифікація / О. І. Береславська, В. А. Овсяник // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2014. – № 1. – С. 6–13.
3. Береславська О. І. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі [Електронний ресурс] / О. І. Береславська // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 3. – С. 10–16. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vnbu\\_2014\\_3\\_7.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vnbu_2014_3_7.pdf).
4. Веріга Г. В. Механізм валютного курсоутворення в системі таргетування інфляції на основі кошика валют [Електронний ресурс] / Г. В. Веріга // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2014. – Вип. 38. – С. 85–94. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/prbsu\\_2014\\_38\\_11.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/prbsu_2014_38_11.pdf).
5. Вірт М. Я. Регулювання валютного курсу та його оптимальний режим для України / М. Я. Вірт, П. О. Куцик // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – № 21.3. – С. 157–163.
6. Ніконенко У. М. Формування монетарної політики НБУ в умовах глобалізації: автореф. дис. ... канд. екон. наук / У. М. Ніконенко. – Львів: Ін-т регіон. дослідж. НАН України, 2010. – 21 с.
7. Офіційна сторінка Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/index.htm>.
8. Офіційна сторінка Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Стаття надійшла до редакції 29.10.2015.

#### Горюк В. В. Вопрос регулирования инфляции в разрезе влияния факторов валютного курса

*В статье проанализирован вопрос взаимосвязи инфляционных процессов и валютного курса. Рассмотрены взгляды ученых на отдельные аспекты исследуемой темы. Оценена степень взаимного влияния инфляции и курса валют с помощью рассчитанного коэффициента корреляции индекса потребительских цен и курса доллара США. Предложено применить для улучшения регулирования инфляционных процессов в Украине метод сочетания валютного и инфляционного таргетирования с последующей перспективой разработки комплексного таргетирования, при котором учитывались бы факторы влияния на инфляцию в более широком диапазоне.*

**Ключевые слова:** уровень инфляции, индекс потребительских цен, курс валют, инструменты валютного регулирования, национальная валюта.

#### Horiuk V. The Issue of Inflation Regulation in View of Impact of Exchange Rate Factors

*In the article the question of interconnection of inflation and exchange rate was considered. Different views of Ukrainian scholars on the subject were investigated, the topic of inflation regulation and it's relation with exchange rate is important now, nevertheless it isn't investigated enough yet. Interconnection of inflation processes and exchange rate was shown by means of correlation analysis and comparison of dynamics of dollar exchange rate and consumer price index. During the analysis specific features of Ukrainian economics were taken into consideration. Data for the calculation for the period of 1998–2014 was represented.*

*Improving of inflation regulation has a central place among the economic problems Ukraine faces now, in view of the fact that uncontrolled inflation can bring decline in population abundance as a result and economic recession in general. Balanced inflation can be a sign of healthy economy and foundation of its development. In view of investigated problem importance it's essential to consider the ways of inflation level balancing and further inflation regulation with basing on sources of certain aftermath. It's extremely important to take into account the difference between causes of inflation processes of the global financial crisis and the current processes. Accordingly, inflation regulation measures may differ.*

*It was determined substantial impact of currency exchange rate on inflation processes in Ukraine, however it pertains more to the economy situation of recent years. Several ways of currency exchange regulation were specified; due to mentioned interdependence with inflation processes can lead to positive results as a part of inflation regulation mechanism. It was offered to apply the method of combination of currency targeting and inflation targeting to improve inflation regulation, so-called double targeting. Also a potential possibility of development of complex targeting was mentioned, what would mean taking into account factors of influence on inflation in a broader range.*

**Key words:** inflation, consumer price index, exchange rate, currency regulation instruments, national currency.