

УДК 340

JEL classification: M 21

**Марченко В.М.**

*д.е.н., проф. кафедри економіки та підприємництва  
КПІ ім. Ігоря Сікорського*

## **ФАКТОРИ ЗМІНИ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УКРАЇНІ**

*В статті узагальнено основні фактори впливу на зміну валютного курсу в Україні, до яких віднесено: експорт, імпорт, темп зростання ВВП, купівельна спроможність населення, процентні ставки за вкладами в національній валюті, грошова маса. Визначено направленість впливу кожного із факторів на тенденції зміни валютного курсу.*

*Визначено, що основним джерелом надходження іноземної валюти в України є експорт товарів, а основним напрямом її використання є оплата імпорту товарів в Україну.*

*Представлені тенденції зміни експорту та імпорту товарів та послуг засвідчили їх вплив на формування девальваційних процесів на валютному ринку України. Значне падіння експорту, зростання зовнішньоторговельної заборгованості стали основними причинами падіння курсу національної валюти.*

*Основними напрямками стабілізації валютного ринку України є зміна співвідношення між базовими факторами формування валютного курсу.*

**Ключові слова:** валютний курс, експорт, імпорт, зовнішньоторговельна заборгованість.

**Постановка проблеми.** В економічній політиці держави основне завдання полягає в оцінюванні, аналізі та прийнятті рішень щодо використання (або усунення) виявлених тенденцій розвитку. В контексті реалізації валютної політики таким завданням є оцінювання факторів впливу на формування валютного курсу, аналіз тенденцій зміни факторного впливу в обраних часових періодах (коротко-, середньо- та довгостроковому періоді) та розробка державних заходів щодо попередження майбутніх негативних впливів або використання переваг їх сприятливого впливу. З урахуванням того, що валютний курс є інтегрованим показником, який відображає взаємовідносини країн в процесі реалізації системи світогосподарських процесів, в основі причин його змін лежить низка чинників, які відображають стан системи таких взаємовідносин. Вся сукупність світогосподарських відносин, яка найбільшою мірою впливає на стан валютного курсу можна визначити як: торговельні відносини, відносини капітального (інвестиційного) та фінансового характеру. Зміна обсягів та структури зазначених взаємовідносин змінює стан валютного ринку в економіці країни.

**Мета.** Метою статті є аналіз тенденцій зміни основоположних чинників формування курсу національної валюти, що дозволяє прогнозувати подальшу його поведінку та вплив на стан розвитку економіки.

**Виклад основного матеріалу.** В класичній економічній теорії валютний курс формується на основі співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти. Основний обсяг попиту на іноземну валюту формується із суми платіжних зобов'язань всіх суб'єктів України перед іноземними контрагентами. Пропозицію іноземної валюти формує та кількість іноземної валюти, яка надходить в Україну незалежно від джерела її походження (експорт, інвестиції, кредити тощо). Співвідношення попиту та пропозиції лежить в основі формування валютного курсу. Однак, окрім платіжних зобов'язань перед іноземними контрагентами та платежів за експортними контрактами на сумарний попит та пропозицію іноземної валюти впливає і низка інших факторів, які за характером свого впливу мають об'єктивну та суб'єктивну природу.

До внутрішніх об'єктивних факторів слід віднести: темп зростання ВВП, купівельна спроможність населення, процентні ставки за вкладами в національній та іноземній валюті, грошова маса. До суб'єктивних – арбітражні операції з іноземною валютою.

Декомпозиція факторів впливу на формування валютного курсу дозволяє виокремити первинні чинники формування тенденцій зростання курсу національної валюти. І до таких чинників слід віднести наступні: зростання експорту товарів та послуг, зменшення попиту на імпорту шляхом реалізації політики імпортозаміщення, зростання обсягів національного виробництва товарів та послуг, обмеження доходності за вкладами в іноземній валюті.

Серед усієї сукупності факторів ревальвації гривні основоположним є зростання пропозиції національних товарів та послуг, які мають вищі конкурентні переваги порівняно з аналогічними благами іноземного виробництва.

Обмеження доходності за вкладами в іноземній валюті досягається двома шляхами:

- 1) регулюючим впливом Національного банку на обмеження рівня процентних ставок за вкладами в іноземній валюті;
- 2) ринковим механізмом встановлення рівноважної величини процентної ставки за вкладами в іноземній та національній валюті.

Щодо другого способу зниження доходності за вкладами в іноземній валюті шляхом обмеження величини оголошеної процентної ставки, то його реалізація можлива за рахунок зростання процентної ставки за вкладами в національній валюті. Однак будь-яке зростання процентної ставки за депозитами є індикатором погіршення ресурсного забезпечення банку, що несе в собі ризик зниження рівня платоспроможності банку.

**Направленість впливу факторів на валютний курс**

Фактор	Направленість впливу	
	короткострокова	довгострокова
Експорт	Чим більші обсяги експорту, тим більша пропозиція іноземної валюти	Зростання курсу національної валюти
Імпорт	Чим більші обсяги імпорту, тим більший попит на іноземну валюту	Падіння курсу національної валюти
Темп зростання ВВП	Чим вищий темп зростання ВВП, тим більший попит на національну валюту, тим більші обсяги експорту	Зростання курсу національної валюти
Купівельна спроможність населення	Чим вища купівельна спроможність населення, тим більший попит на товари та послуги	Зростання ВВП
Процентні ставки за вкладами в національній валюті	Чим вища процентна ставка за вкладами в національній валюті, тим більший попит на національну валюту	Зменшення попиту банків на депозити, зниження процентних ставок
Процентні ставки за вкладами в іноземній валюті	Чим вища процентна ставка за вкладами в іноземній валюті, тим більший попит на іноземну валюту	Зменшення попиту банків на депозити, зниження процентних ставок
Грошова маса	Чим більше пропозиція грошової маси, тим більший попит на іноземну валюту. Девальвація національної валюти	Зростання інфляції і зменшення попиту на іноземну валюту. Ревальвація національної валюти

Зростання експорту товарів та послуг збільшує надходження іноземної валюти. За даними платіжного балансу країни в 2015 році експорт товарів становив 64% від суми надходжень в Україну, а експорт послуг – 22%. Структура надходжень в Україну в попередні періоди відповідає структурі 2015 року.

Зважаючи на особливу роль експорту в забезпеченні валютних надходжень в Україну, слід відзначити зміни його структури, які мають місце в останні періоди розвитку економіки.

В структурі експорту товарів з України значно зріс експорт продуктів рослинного та тваринного походження. Так, якщо в 2010 році їх експорт становив 19% валового збору сільського господарства, то в 2015 році – 80%. Експорт промислової продукції за 2010-2016 роки в доларовому еквіваленті впав, а в гривневому еквіваленті практично не змінився і становить приблизно 30-40 % обсягу реалізованої промислової продукції (табл. 2).

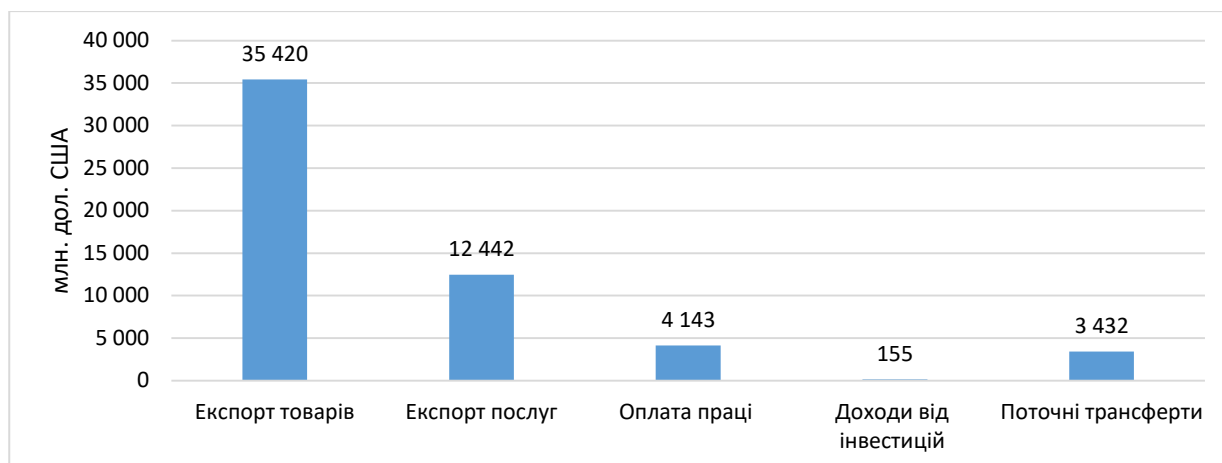


Рис. 1. Надходження іноземної валюти в Україну в 2015 році[2]

Таблиця 2

### Реалізація та експорт промислової та сільськогосподарської продукції

	Роки						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 10 міс.
Обсяг реалізованої промислової продукції (товарів, послуг), млрд. грн	1 043,1 1	1 305,3 1	1 367,9 3	1 322,4 1	1 428,8 4	1 496,01	1 387,60
Експорт промислової продукції, млрд. грн	370,46	493,4	468,5 5	426,4 4	524,8 1	640,75	507,6
Питома вага експорту, %	35,51	37,80	34,25	32,25	36,73	42,83	36,58
Валова продукція сільського господарства, млрд. грн.	194,89	233,7	223,2 5	252,8 6	251,4 4	239,47	485,4
Експорт продуктів рослинного та тваринного походження, млрд. грн	37,68	51,54	81,31	79,61	115,9	192,12	154,79
Питома вага експорту, %	19,33	22,05	36,42	31,48	46,09	80,23	31,89

Щодо імпорту товарів, то слід відзначити, що в структурі платіжних зобов'язань України в іноземній валюті платежі за імпорт товарів становив 70% суми всіх платежів.

Співвідношення між експортом та імпортом товарів та послуг визначає рівень зовнішньої заборгованості держави за торговельними операціями. Динамічність зростання заборгованості є причиною майбутньої валютної кризи. Так, за даними представленої статистики (рис. 3), чим більшою була заборгованість за зовнішньоторговельними операціями, тим стрімкішою була девальвація валютного курсу.

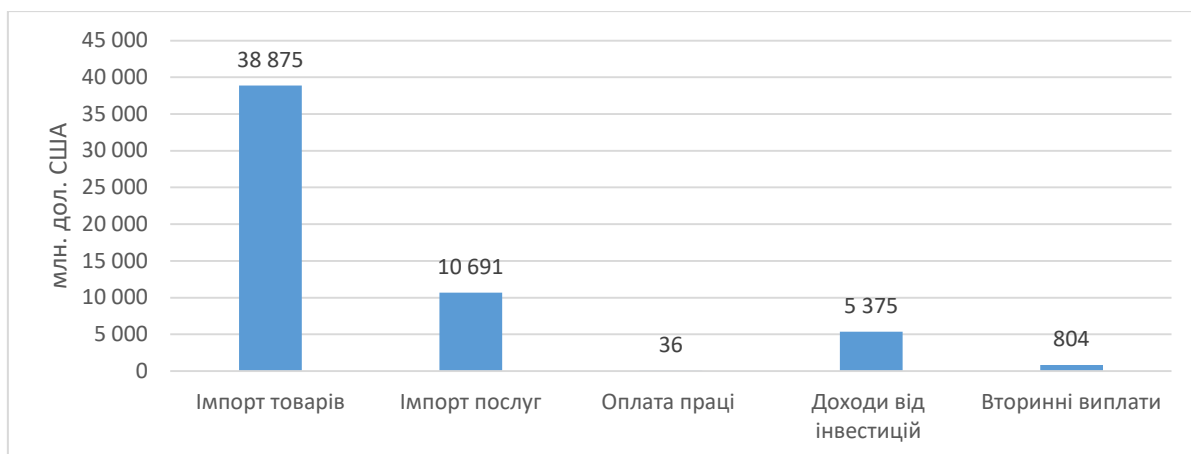


Рис. 2. Платіжні зобов'язання України в 2015 році [2]

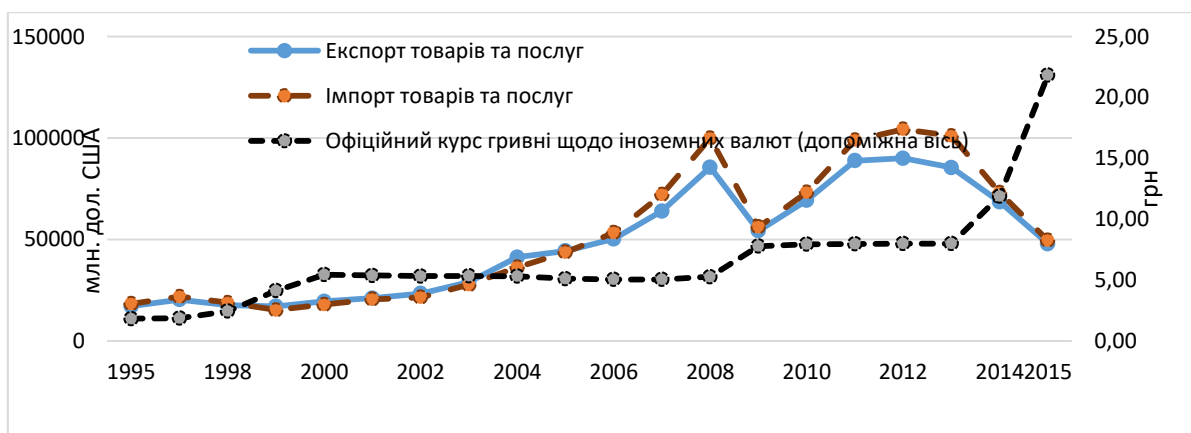


Рис. 3. Динаміка експорту, імпорту та курсу гривні [2,3]

За даними рис. 3, експорт та імпорт товарів та послуг демонструють паралельність своєї динаміки, а отже і залежність від одних і тих же факторів впливу. Найбільше падіння торговельних потоків має місце в періоди різкої зміни валютного курсу. В 2009 та 2015 році падіння валютного курсу відповідно на 48% та 84% призвело до падіння обсягів зовнішньоторговельних операцій на 30-40%. Співвідношення між обсягами експорту та імпорту товарів та послуг впливає на наповненість валютного ринку країни іноземною валютою або на зростання заборгованості країни за платежами в іноземній валюті.

За даними рис. 4, найвищі від'ємні значення сальдо заборгованість за зовнішньоторговельними операціями мали місце в періоди 1995-1998, 2006-2008, 2011-2013 років.

Слід зазначити стійку негативну тенденцію зростання заборгованості за зовнішньоторговельними операціями починаючи з 2006 року з незначним її зниженням в післякризові 2009 і 2015 роки. В дані роки відзначається значне падіння імпорту, зумовлене девальвацією національної валюти, що зумовлено зниженням купівельної спроможності населенням щодо імпортованих товарів. Зниження експорту в післякризові роки пов'язане з періодом девальваційних очікувань, який в умовах України має тривалість в 1 рік. Період девальваційних очікувань – це час,

протягом якого експортери зменшують обсяги експорту в очікуванні подальшої девальвації валютного курсу. Адже девальвація валютного курсу збільшує конкурентоспроможність національних товарів на міжнародних ринках та підвищує ефективність експорту.

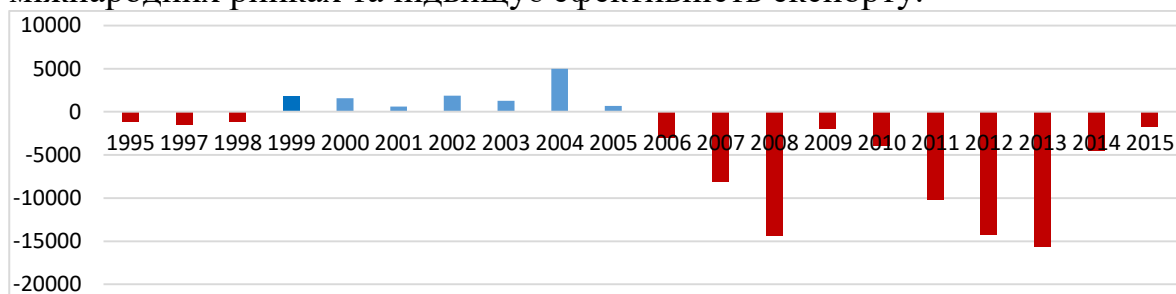


Рис. 4. Динаміка сальдо зовнішньоторговельного балансу України, млн. дол.США[1]

Отже, із вищесказаного можна зробити висновок, що передумовою валютної кризи є зростання заборгованості за зовнішньоторговельними операціями, яке в умовах зниження надходження іноземної валюти від експорту товарів та послуг призводить до зростання заборгованості за зовнішньоторговельними операціями.

Негативною тенденцією останнього періоду є зростання залежності національної економіки від імпорту товарів та послуг. Аналітичним підтвердженням даного факту є статистика співвідношення експорту та імпорту до ВВП України. За останні три роки таке співвідношення становило: в 2012 році експорт -50,9% ВВП, імпорт – 59,3%, в 2013 році – 46,9%, 55,4%, в 2014 році -49,3%, 53,2%, в 2015 році – 52,8%, 54,8% відповідно. З урахуванням щорічного зростання ВВП, представлені дані демонструють не лише зростання заборгованості країни перед іноземними постачальниками товарів та послуг, але і поступове зменшення безпечних джерел надходження іноземної валюти в країну.

Зміни валютного курсу, які все активніше спостерігаються в Україні, є наслідком низки об'єктивних чинників, обумовлених як станом розвитку економіки, так і результатами реалізації валютної політики в країні.

Щодо чинників впливу на тенденції валютного курсу, то слід зауважити, що в економічній науці вони поділяються в залежності від рівня економічної системи, яка обумовила природу їх походження, на: глобальні, регіональні, та чинники макрорівня.

Чим більше інтегрована країна в систему світогосподарських відносин, тим більшою є її залежність від глобальних та регіональних чинників. Серед чинників глобального характеру найбільший вплив на зміну валютного курсу мають світові фінансові та валютні кризи.

Зростання імпорту та посилення політики імпортозалежності поступово призвели до всезростаючої залежності курсу гривні від світових потрясінь, зокрема у вигляді фінансових та валютних криз. Найпотужнішими валютними кризами, які суттєво вплинули на динаміку валютного курсу національної валюти була криза 1998, 2008 та 2014 років.

На кризові періоди припадає найбільша девальвація національної валюти. Так, в 2009 році девальвація курсу гривні до дол. США становила 68,62%, в 2009 році – 47,82%, а в 2015 – 83,68%.

**Висновки.** Серед основних чинників, що формує валютний курс і є суттю торговельних відносин є експорт та імпорт товарів та послуг. Експорт товарів та послуг є джерелом валютних надходжень в економіку країни, імпорт формує платіжні зобов'язання передіноземними постачальниками товарів та послуг. Зміни обсягів експорту та імпорту є системними факторами зміни стану валютного ринку.

Аналіз тенденцій курсу гривні до іноземних валют за останнє двадцятиріччя засвідчив значні девальваційні зміни. Основними чинниками девальвації стали зміни обсягів, структури експорту та імпорту, зростання зовнішньоторговельної заборгованості, вплив глобальних валютних криз тощо.

В умовах збереження означених негативних тенденцій стану зовнішньоторговельних відносин в Україні матиме місце подальше падіння курсу національної валюти. Основними чинниками зміни негативних тенденцій є розробка та прийняття державної політики імпортозаміщення та еспортоорієнтації, що забезпечить зменшення попиту на іноземну валюту та зростання її надходження в Україну.

#### Список використаних джерел

1. Зовнішній борг. Електронний ресурс. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=65613&cat\\_id=44446#4](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#4)
2. Платіжний баланс. Електронний ресурс. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=65613&cat\\_id=44446](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446)
3. Показники валютного ринку України. Електронний ресурс. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693080](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080)

---

**Марченко В.Н.**

*д.э.н., проф. кафедри економіки и підприємництва  
КПІ ім. Ігоря Сикорського*

#### **ФАКТОРЫ ИЗМЕНЕНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА В УКРАИНЕ**

*В статье обобщены основные факторы влияния на изменение валютного курса в Украине, к которым отнесены: экспорт, импорт, темп роста ВВП, покупательная способность населения, процентные ставки по вкладам в национальной валюте, денежная масса. Определены направленность влияния каждого из факторов на тенденции изменения валютного курса.*

*Определено, что основным источником поступления иностранной валюты в Украину является экспорт товаров, а основным направлением ее использования является оплата импорта товаров в Украину.*

*Представленные тенденции изменения экспорта и импорта товаров и услуг показали их влияние на формирование девальвационных процессов на валютном рынке Украины. Значительное падение экспорта, рост внешнеторговой задолженности стали основными причинами падения курса национальной валюты.*

*Основными направлениями стабилизации валютного рынка Украины является изменение соотношения между базовыми факторами формирования валютного курса.*

**Ключевые слова:** валютный курс, экспорт, импорт, внешнеторговая задолженность.

**Marchenko V.M.**

*Dr. of Economics, professor. Department of Economics and Business  
Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute*

### **FACTORS OF CHANGE OF THE EXCHANGE RATE IN UKRAINE**

*The article summarizes the main factors that influence the change of the exchange rate in Ukraine, which include: export, import, GDP growth, purchasing power, interest rates on deposits in the national currency, the money supply. The direction of influence of each factor on the trends in the exchange rate is determined.*

*It is determined that the main source of foreign currency in Ukraine is export of goods, and the main focus of its use is the payment for imports of goods in Ukraine.*

*Presents trends in exports and imports of goods and services showed their impact on the process of devaluation in the currency market Ukraine. A significant decline in exports, increase of foreign debt were the main reasons for the devaluation of the currency.*

*The main direction of stabilization of the currency market of Ukraine is a change in the balance between basic factors that form the exchange rate.*

**Keywords:** exchange rate, export, import, foreign debt.

---

**Марченко Валентина Миколаївна**  
[tina\\_m\\_2008@ukr.net](mailto:tina_m_2008@ukr.net)