

## АНАЛІЗ ЗМІНИ КУРСУ ВАЛЮТ ТА ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

### CURRENCY CHANGE AND POLICY OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE

**Сьомченко В.В.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри обліку та оподаткування,  
Запорізький національний університет

**Чернявська А.В.**

студентка,  
Запорізький національний університет

*У статті розглянуті причини падіння та росту курсу української гривні щодо американського долара. Досліджені причини різкого падіння та росту курсів валют на міжбанку. Проаналізована політика НБУ в питанні стабілізації курсу української гривні. Наведені та пояснені статистичні дані за певні періоди для розкриття динаміки змін курсу валют, а також для виявлення закономірностей, що впливають на коливання курсу валют. У статті пояснюється вплив попиту на гроші на курс національної гривні. Проаналізовані методи, що застосовуються НБУ задля вирішення наявних проблем, надана оцінка його діям. Розглянуто вплив політичних факторів на коливання курсу валют. Наведені приклади успішних та неуспішних спроб стабілізувати ситуацію на міжбанку як НБУ, так і зарубіжних банків. Розглянуті причини та сучасні наслідки впливу відміни золотого стандарту. Пояснюється зв'язок між коливанням курсу валют та зміною облікової ставки НБУ. Розглянута роль зарубіжних компаній на міжбанку та їх вплив на курс національної валюти.*

**Ключові слова:** економіка, курс гривні, національна валюта, облікова ставка, НБУ, коливання курсу валют, міжбанк, попит на гроші, золотий стандарт, золотовалютні резерви, рефінансування.

*В статье рассмотрены причины падения и роста курса украинской гривны по отношению к американскому доллару. Исследованы причины резкого падения и роста курсов валют на межбанке. Проанализирована политика НБУ в вопросе стабилизации курса украинской гривны. Приведены и объяснены статистические данные за определенные периоды для раскрытия динамики изменений курса валют, а также для выявления закономерностей, влияющих на колебания курса валют. В статье объясняется влияние спроса на деньги на курс национальной гривны. Проанализированы методы, применяемые НБУ для решения имеющихся проблем, дана оценка его действиям. Рассмотрено влияние политических факторов на колебания курса валют. Приведены примеры успешных и неуспешных попыток стабилизировать ситуацию на межбанке как НБУ, так и зарубежных банков. Рассмотрены причины и современные последствия влияния отмены золотого стандарта. Объясняется связь между колебанием курса валют и изменением учетной ставки НБУ. Рассмотрена роль зарубежных компаний на межбанке и их влияние на курс национальной валюты.*

**Ключевые слова:** экономика, курс гривны, национальная валюта, учетная ставка, НБУ, колебания курса валют, межбанк, спрос на деньги, золотой стандарт, золотовалютные резервы, рефинансирование

*The article deals with the reasons for the fall and growth of the Ukrainian hryvnia against the US dollar. The reasons for the sharp fall and growth of exchange rates on the interbank market are investigated. The NBU policy on stabilizing the Ukrainian hryvnia exchange rate is analyzed. Provides and explains the statistics for certain periods to reveal the dynamics of changes in the exchange rate, as well as to identify the laws that affect the exchange rate fluctuations. The article explains the effect of demand for money on the course of the national hryvnia. The methods that the NBU uses to solve existing problems are analyzed, its actions are evaluated. The influence of political factors on the exchange rate fluctuations is considered. Examples of successful and unsuccessful attempts to stabilize the situation on the interbank market both with the NBU and with foreign banks are given. The reasons and modern consequences of the effect of the abolition of the gold standard are considered. The connection between exchange rate fluctuations and the change in the discount rate of the NBU is explained. The role of foreign companies in the interbank market and their influence on the course of the national currency are considered. It also explains why and how investments affect the exchange rate fluctuations and why it is important to attract foreign investment in Ukraine. Determine the main subjects, that affect the exchange rate. Explains the influence of the discount rate on*

*the work of banks in Ukraine, relevant statistic is provided. The economic condition of Ukraine under crisis and usual conditions is analyzed and it is compared with the fluctuations of the exchange rate, the reason and the connection of these processes are explained. The following are additional causes of currency fluctuations, such as migration and seasonality, the corresponding statistics and analyzed data are given. Conclusions on the state of the exchange rate for 2018, recommendations for improving the hryvnia, recommendations on the problems and problems that prevent effective policy of strengthening the hryvnia on the world market have been made.*

**Key words:** *economy, hryvnia exchange rate, national currency, discount rate, NBU, exchange rate fluctuations, interbank, demand for money, gold standard, gold and currency reserves, refinancing.*

**Постановка проблеми.** Валютний ринок – складний та надзвичайно важливий елемент економіки. Стабільність на валютному ринку певним чином гарантує стабільність усієї економіки країни загалом. Такий механізм купівлі-продажу національної валюти, а також конверсія її в іноземні валюти зміцнює позиції національної валюти, укріплює довіру учасників валютного ринку, інтегрує гривню у валютні системи світу, покращує платіжний баланс України та ін.

Для України дуже важливо бути частиною світової фінансової системи, адже ми намагаємося відповідати європейським стандартам, тому проблема стабілізації курсу валют є однією з найголовніших натеper. Гривня переживає важкі часи: нестабільна політична ситуація, спекуляції, низький попит на валюту гальмує розвиток економіки та заважає Україні закріпитися в міжнародній фінансовій системі. Наша національна валюта не користується попитом на міжнародному валютному ринку, а довіра суб'єктів господарювання падає. Тому укріплення гривні за допомогою монетарної політики Нацбанку є важливим кроком для подолання цих проблем.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Фундаментальними дослідженнями теорії та проблемами валютного курсу займалися: А. Сміт, Д. Рікардо, Л. Монтеск'є, А. Лаффер, Г. Касселт, Дж. Тобін, Р. Манделл, А. Маршал, Я. Тінберген. Досліджували цю тему Т.С. Морщенок, Ю.І. Садовська, Д.А. Косарева, Н.В. Жмурко. Значний внесок у дослідження валютного ринку та валютного регулювання зробили такі українські науковці, як О.І. Митко, С.В. Науменкова, В.І. Міщенко, С.В. Дідур, В.І. Глухова, О.Є. Єлісєва, А.В. Сомик, Я.В. Белінська, О. Береславська, А. Баронін, О. Дзюблюк, Е. Найман.

**Формулювання цілей.** Мета дослідження – виявити фактори та події, що впливають на валютний ринок, пояснити кожний фактор впливу та проаналізувати дії НБУ щодо врегулювання ситуації на валютному ринку, а також оцінити вжиті заходи НБУ, дати свій погляд на проблему та запропонувати варіанти покращення ситуації на валютному ринку за наявності таких варіантів, а також сформулювати чинники, що впливають на зміцнення курсу національної валюти.

**Виклад основного матеріалу.** Часто можна почути дискусії на тему «золотого стандарту» та наслідків, які були спричинені його відміною. Частина науковців вважає, що відміна стандарту у 1972 році дала поштовх для зміцнення долара

США, а також запустила незворотний процес інфляції у всьому світі. Інші вважають, що повернення до золотого стандарту не має сенсу та може похитнути і без того неідеальну світову економічну систему. Розумно відмітити, що система «золотого стандарту» потребує самого золота, тобто зменшення фізичних обсягів золота могло спровокувати повний крах економіки. Варто зазначити, що конвертування валюти у золото – це складна, негнучка та дорога система. Також країни не могли проводити свою грошово-валютну політику через неможливість нарощування грошової маси. Війни, яких було досить у той час для ускладнення економічної ситуації, не давали змогу країнам забезпечувати себе золотом у тому обсязі, який був необхідний. Протягом XIX століття низка країн відмовляється від конвертування валюти у золото, приймаються «Золотий резервний акт» та «доларовий стандарт», відбувається перехід на інші системи, а у 1971 році епоха золота закінчується [1].

Зі зміною світової економічної системи важливу роль стала відігравати монетарна політика держав та дії головних банків з метою стабілізувати плаваючий курс національних валют. За курс гривні в Україні відповідає Національний банк України або НБУ. Головними суб'єктами, що впливають на валюту, є банки, які купують та продають валюту на біржі. Таким чином, в основному від попиту та пропозиції валюти і формується курс.

За курс валюти відповідають економічні та політичні фактори. Основним фактором є рішення центральних банків у сфері кредитно-грошової політики щодо випуску валюти. В умовах девальвації гривні суб'єкти господарювання втрачають довіру до національної валюти та створюють попит на іноземну, наприклад, на долар. Це підвищує ціну на долар та змушує курс гривні рости, а також задає темп спекуляційним процесам, що тільки більше шкодять курсу. В економіці гроші виступають товаром. Для такого товару є ціноутворюючі фактори – це попит та пропозиція, на які в свою чергу впливають безліч факторів. Наприклад, у жовтні 2014 р. та в серпні 2016 р. Японія оголошує про прийняття масштабних програм стимулювання економіки, що означає збільшення грошової маси в обігу та підвищення курсу єни до долара [2; 3].

На курс впливає політична обстановка в країні. Українська політична ситуація була дуже

важкою та нестабільною починаючи з 2013 року, тому курс гривні значно виріс порівняно з минулими роками. На курс вплинули такі фактори, як війна, зміна уряду, дострокові вибори президента, агресія з боку інших країн, анексія Криму, всеохоплююча паніка, непередбачувані витрати з держбюджету. Економіка часто зіштовхується з низкою проблем, які вона не в змозі врегулювати сама, тому обов'язки з урегулювання економіки лягають на плечі Нацбанку. НБУ користується інструментами, що допомагають йому регулювати обсяги грошової маси, такими як:

- визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків;
- процентна політика;
- рефінансування банків;
- управління золотовалютними резервами;
- операції з цінними паперами у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;
- запровадження на строк до шести місяців вимоги щодо обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті;
- зміна строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів;
- емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними;
- регулювання імпорту та експорту капіталу [5].

Нині Нацбанк намагається за допомогою деяких із цих інструментів вгамувати ситуацію на міжбанку. Обов'язкові резерви впливають на грошову масу. Комерційні банки не можуть безкінечно видавати кредити населенню, обсяг кредитування – це різниця між обсягом залучених депозитів та нормою резервування. Зменшення норми веде до стимулювання кредитної активності банків, збільшуючи споживчий попит, збільшення – навпаки. Тут знову треба пам'ятати про залежність між обсягом грошової маси та інфляцією. Зараз норма становить 6,5% для депозитів фізичних осіб та 3,0% для юридичних [6]. З опе-

раціями на відкритому ринку все доволі просто: якщо Нацбанк продає облігації, що мають високу дохідність та менший ризик, то створюється попит на національну валюту, курс зменшується, гривня укріплюється; якщо облігації мають великий ризик, а дохід за ними менший за дохід від облігацій інших країн, то такі цінні папери не матимуть попиту, підніметься попит на зарубіжну валюту, а на національну – зменшиться.

Більшість експертів сходяться на думці, що підтримати національну валюту можна виробництвом власних товарів, підвищуючи попит не на зарубіжні блага, а на національні. За даними організації ОЕС, Україна у 2016 році знаходилася на 53 місці серед країн-експортерів усього світу. У 2016 році було експортовано товарів на 1 174 625 млн. грн., а обсяг імпорту становив 1 323 127 млн. грн., у 2017 показники експорту та імпорту були відповідно 1 430 230 млн. грн та 1 618 749 млн. грн [7].

Тобто тенденція є негативною: з одного боку, й імпорт, і експорт зростає, але сальдо залишається негативним починаючи з 2007 року.

Візьмемо до уваги облікову ставку, яка досить сильно впливає на інфляційний процес. Нині НБУ вважає актуальним прогноз щодо рівня інфляції 8,9%, який був даний у липні, а також намагається знизити рівень до 5% у 2019 році та втримати його на цій позначці. [11] Аби стримувати інфляцію, Нацбанк підвищує ставки для комерційних банків, аби ті в свою чергу були вимушені піднімати ставки для населення, робити кредитні кошти дорожчими, тим самим зменшувати купівельну спроможність громадян, стримувати ціни. Так, звісно, від купівельної спроможності залежить темп росту економіки, проте для курсу валют високі ставки є позитивним фактором.

Ставки за депозитами пропорційно залежать від облікової ставки, тому в період її підвищення особливо вигідно вкладати гроші, що означає прилив інвестицій, а це в свою чергу

Таблиця 1

**Показники українського експорту та імпорту товарів за 2005–2017 рр.**

Роки	Експорт	Імпорт	Сальдо
2005	227252	223555	3697
2006	253707	235466	18241
2007	323205	364373	-41168
2008	444859	520588	-75729
2009	423564	438860	-15296
2010	579365	580944	-1579
2011	707953	779028	-71075
2012	717347	835394	-118047
2013	681899	805662	-123763
2014	770121	834133	-64012
2015	1044541	1084016	-39475
2016	1174625	1323127	-148502
2017	1430230	1618749	-188519

Джерело: Складено автором на основі [7]

Таблиця 2  
**Динаміка облікової ставки НБУ за період  
із 07.07.2017 р. по 07.09.2018 р.**

Період	Ставка, %
з 14.09.2017 по 26.10.2017	12,50
з 27.10.2017 по 14.12.2017	13,50
з 15.12.2017 по 25.01.2018	14,50
з 26.01.2018 по 01.03.2018	16,00
з 02.03.2018 по 12.07.2018	17,00
з 13.07.2018 по 06.09.2018	17,50
з 07.09.2018	18,00

Джерело: складено автором на основі [9]

веде до зростання та укріплення національної валюти [8].

Тенденція є невтішною, адже останні три роки в Україні спостерігається відтік капіталу.

Певним чином прогнозувати коливання курсу можна на основі даних минулих років, адже коливання мають сезонний характер. Так, згідно з графіком, за період від 01.12.2015 р. до 01.01.2019 р. можна простежити деяку тенденцію, а саме: долар дорожчає з осені і до січня-лютого, а потім дешевшає і коштує найменше в червні-серпні [13].

На Нацбанку як на регуляторі лежить велика відповідальність. Своїми кроками він повинен заохочувати розвиток малого та середнього бізнесу, котрого в нас катастрофічно не вистачає. Малі підприємства закриваються, адже податкова ноша є іноді занадто важкою, кредитування – неефективне, а нестабільність ситуації взагалі не сприяє розвитку бізнесу.

На нашу думку, розвиток бізнесу треба заохочувати. В Україні є та розробляються програми допомоги молодим підприємцям, наприклад, в

Ощадбанку є досить молода програма «Будуй своє», проте цього не досить. Важливо захищати своїх виробників. Так, наприклад, в Італії дуже цінують своїх виробників кави Lavazza та Ілі, тому іншу каву важко побачити на полицях супермаркету. Уряд захищає свого виробника.

Зазвичай різка зміна курсу в Україні відчувається восени, що пов'язано зі специфікою зовнішньоекономічних операцій і закупівлями енергоносіїв на зимовий період. Але цього року девальвація національної валюти почалася ще в липні. У НБУ пояснили ситуацію збільшенням попиту на валюту з боку імпортерів, перерахуванням дивідендів за кордон «дочками» західних компаній і розпродажем ОВДП нерезидентами. Звичне осіннє зниження курсу гривні в цьому році погіршилося низкою зовнішніх і внутрішніх факторів: тривалі переговори з МВФ, прийдешні вибори 2019 року, глобальне зростання долара в світі та ін. У такій ситуації передбачити поведінку національної валюти навіть на найближчі місяці досить складно [12].

**Висновки.** На нашу думку, українській владі слід думати насамперед про імідж країни. Виконувати свої зобов'язання перед кредиторами, перед населенням, а не гнатися за реформами для ЄС та для міжнародних фондів, що дають трансї.

Підвищувати рівень довіри до державних організацій, до державної влади та державних банків, активно проводити валютні операції на міжбанку, розвивати малий та середній бізнес, а саме: розробляти програми підтримки для молодих підприємців, встановлювати привабливі процентні ставки для кредитування бізнесу, надихати підприємців, вести прозору політику, зменшити рівень бюрократії, прибрати бар'єри, знизити рівень корупції, розробити прості та зрозумілі закони та нормативи.

Таблиця 3

**Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну та з України за 2015–2017 рр.**

Рік	ПІІ в Україні, млн. дол.	ПІІ з України, млн. дол.	Сальдо, млн дол.
2015	2961	-51	3012
2016	3284	16	3268
2017	2202	8	2194
2018	1121	2	1119

Джерело: складено автором на основі [8]

Таблиця 4

**Статистика за суб'єктами господарювання з розподілом за їх розмірами**

Рік	Усього	Великі	Середні	Малі
2010	2183928	586	20983	2162359
2011	1701620	659	20753	1680208
2012	1600127	698	20189	1579240
2013	1722070	657	18859	1702554
2014	1932161	497	15906	1915758
2015	1974318	423	15203	1958692
2016	1865530	383	14832	1850315

Джерело: складено автором на основі [10]



**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Косарева Д.А. Основні причини відміни золотовалютного стандарту в 1971 році та його вплив на сучасну світову економіку. *Науковий альманах 2016* С. 169–174.
2. Японія запускає програму стимулювання економіки на 275 млрд. дол. URL: <http://hvylyu.net/news/digest/yaponiya-zapuskayet-programmu-stimulirovaniya-ekonomiki-na-275-mlrd.html> (дата звернення: 11.09.2018)
3. Курс єни до долара URL: <http://www.banki.ru/products/currency/jpy/> (дата звернення: 11.09.2018)
4. Архів курсу гривні курс гривні до долара URL : [https://charts.finance.ua/ru/currency/cash – 0 usd](https://charts.finance.ua/ru/currency/cash-0-usd/) (дата звернення: 11.09.2018)
5. Про Національний банк України: Закон України від 09.05.2018 р. (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1999, № 29, ст. 238) Стаття 25: Засоби та методи грошово-кредитної політики.
6. Національний банк розширює для банків можливості з управління ліквідністю URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=59970264&cat\\_id=55838](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=59970264&cat_id=55838) (дата звернення: 11.09.2018).
7. Експорт та імпорт України 2005–2017 рр. URL : <https://index.minfin.com.ua/economy/gdp/eximp/>
8. Прямі іноземні інвестиції по рокам. URL: [https://index.minfin.com.ua/economy/fdi 2016](https://index.minfin.com.ua/economy/fdi/2016/) (дата звернення: 11.09.2018).
9. Облікова ставка НБУ. URL: <https://index.minfin.com.ua/banks/nbu/refinance/> (дата звернення: 11.09.2018).
10. Держстат Статистика по суб'єктах господарювання з розподілом за їх розмірам URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2012/fin/osp/osp\\_u/osp\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2012/fin/osp/osp_u/osp_u.htm) (дата звернення: 11.09.2018).
11. Нацбанк оновив прогноз по інфляції в Україні. URL: <https://delo.ua/economy/and/politics/in/ukraine/nacbank-prognoziuet-infljaciju-v-5-v-2020-godu-346079> (дата звернення: 11.09.2018).
12. Яким буде курс гривні до кінця 2018 року URL: <https://minfin.com.ua/2018/09/20/34964785/> (дата звернення: 20.09.2018).
13. Архів готівкового курсу долара URL: <https://charts.finance.ua/ru/currency/cash/-/0/usd>