

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ
ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародної економіки

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА **«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**

ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ **05 Соціальні та поведінкові науки**

СПЕЦІАЛЬНІСТЬ **051 «Економіка»**

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему **«Валютний курс та фактори його формування в умовах глобальної
нестабільності»**

здобувача Гапонової Марії Богданівни

Науковий керівник: к.е.н., доцент Москалюк Наталія Петрівна

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Столярчук Я.М.

Київ 2024

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ
ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародної економіки

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	05 Соціальні та поведінкові науки
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	051 «Економіка»

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант) освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної економіки

(підпис)
« _____ » _____ 2024 р.

Столярчук Я.М.
(ініціали, прізвище)

(підпис)
« _____ » _____ 2024 р.

Столярчук Я.М.
(ініціали, прізвище)

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Гапоновій Марії Богданівні

денної форми навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему: «Валютний курс та фактори його формування в умовах глобальної нестабільності»

Тему затверджено наказом ректора Університету від «07» грудня 2023р. № 2230-ст

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах: наукових праць, статей та публікацій вітчизняних і зарубіжних вчених; Інтернет-джерел; звіту МВФ; статистичних даних Світового банку, Національного банку України, Міністерства фінансів України та канадської компанії Хе.com.

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Теоретико-методологічні основи формування валютного курсу (назва розділу)
Розділ 2	Механізми та особливості формування валютного курсу в умовах глобальної нестабільності (назва розділу)
Об'єкт дослідження:	валютний курс в умовах глобальної нестабільності
Предмет дослідження:	механізми та особливості формування валютного курсу в умовах глобальної нестабільності
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	за допомогою теоретико-методологічного інструментарію формування валютного курсу провести аналіз коливань валютного курсу в умовах глобальної нестабільності, оцінити фактори, що впливають на його формування та обґрунтувати можливі монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні

Конкретні завдання, які здобувач має виконати для досягнення поставленої мети: У розділі 1

- розкрити поняття валютного курсу, дослідити його особливості та роль у світовій економіці;
- розглянути класифікації валютного курсу та проаналізувати показники вимірювання;
- дослідити валютне регулювання, його методи та інструменти;
- визначити фактори, що впливають на формування валютного курсу;

У розділі 2

- проаналізувати динаміку коливань валютного курсу в умовах глобальних фінансових криз;
- оцінити фактори впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку та дослідити залежність між ними;
- продіагностувати розвиток валютного курсу та динаміку його коливань в Україні;
- дослідити монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні.

Завдання підготував
науковий керівник

доцент Москалюк Н.П.

« 21 » лютого 2024 р.

Завдання одержав здобувач

Гапонова М.Б.

« 21 » лютого 2024 р.

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 63 сторінки, 1 таблицю, 7 рисунків, список використаних джерел з 54 найменувань.

«Валютний курс та фактори його формування в умовах глобальної нестабільності»

Об'єктом дослідження є валютний курс в умовах глобальної нестабільності.

Предметом дослідження є механізми та особливості формування валютного курсу в умовах глобальної нестабільності.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – за допомогою теоретико-методологічного інструментарію формування валютного курсу провести аналіз коливань валютного курсу в умовах глобальної нестабільності, оцінити фактори, що впливають на його формування та обґрунтувати можливі монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні.

Для реалізації поставленої мети були визначені такі завдання:

- розкрити поняття валютного курсу, дослідити його особливості та роль у світовій економіці;
- розглянути класифікації валютного курсу та проаналізувати показники вимірювання;
- дослідити валютне регулювання, його методи та інструменти;
- визначити фактори, що впливають на формування валютного курсу;
- проаналізувати динаміку коливань валютного курсу в умовах глобальних фінансових криз;
- оцінити фактори впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку та дослідити залежність між ними;

- продіагностувати розвиток валютного курсу та динаміку його коливань в Україні;
- дослідити монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні.

Практичне значення отриманих результатів. Результати дослідження можуть бути використані в сфері міжнародної торгівлі та інвестування, державними органами задля покращення економіки країни.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи – 2024.

Рік захисту кваліфікаційної бакалаврської роботи – 2024.

Ключові слова: валютний курс, валюта, коливання валютних курсів, знецінення валюти, зміцнення валюти, глобальна нестабільність, фінансові кризи, фактори впливу на валютний курс.

ВІДГУК
на кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувачки освітньо-професійної програми: «Міжнародна економіка»
факультету Міжнародної економіки і менеджменту
Гапонової Марії Богданівни
на тему **«Валютний курс та фактори його формування в умовах глобальної
нестабільності»**

1. Актуальність теми: Валютний курс є одним із основних макроекономічних індикаторів прояву глобальної нестабільності на світових ринках. Тому, дослідження факторів його формування в умовах глобальної нестабільності є важливою та актуальною тематикою.

2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: тема дослідження розкрита на достатньому рівні. Автором визначені теоретико-методологічні основи формування валютного курсу, охарактеризовано його сутність та роль, систематизовано класифікацію, наведено основні показники вимірювання, визначено методи та інструменти регулювання валютного курсу. Позитивним в роботі є систематизація факторів, що впливають на формування валютного курсу та їх оцінка на практиці. Робота містить високий рівень інформаційного забезпечення.

3. Наявність самостійних розробок автора: проявляється в аналізі коливань валютного курсу в умовах глобальних фінансових криз, діагностуванні валютного курсу в Україні. Позитивним в роботі є розгляд практичних кейсів, які розкривають взаємозалежність між темпами зростання ВВП та валютним курсом на прикладі Великої Британії та коливаннями фунта стерлінга.

4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: полягає у можливості використання виділених факторів для формування монетарної політики в Україні в період війни та повоєнного відновлення в Україні.

Монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні

5. Наявність недоліків: не достатньо повно розкрито ознаки сучасної монетарної стратегії НБУ, її вплив на стан розвитку національної економіки країни.

6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: тема дослідження розкрита на достатньому рівні, робота виконана згідно вимог, допускається до захисту перед ЕК з оцінкою **42 бали**.

Науковий керівник:

доцент кафедри міжнародної економіки,

кандидат економічних наук

“ 05” червня 2024 р.

Москалюк Н.П.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ	6
1.1. Поняття та роль валютного курсу	6
1.2. Класифікація валютного курсу та показники вимірювання.....	12
1.3. Методи та інструменти регулювання валютного курсу	28
1.4. Фактори, що впливають на формування валютного курсу	30
РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ....	36
2.1. Аналіз коливань валютного курсу в умовах глобальних фінансових криз ..	36
2.2. Оцінка факторів впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку.....	41
2.3. Діагностування валютного курсу в Україні	45
2.4. Монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні	50
ВИСНОВКИ	55
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	58

ВСТУП

Актуальність теми. Фінансові кризи, війни, природні катастрофи – це все причини глобальної нестабільності, з якою сучасному світові доводиться боротися чи не кожен день. Валютний курс – це важливий економічний показник, який реагує на будь-яку нестабільність в світовій економіці та є чутливим до глобальних викликів. Зростання невизначеності та ризиків на міжнародному ринку спричиняє значні коливання валютних курсів, які призводять до негативних наслідків у сфері міжнародної торгівлі, інвестицій та економічного зростання країн у цілому. На даний момент розуміння факторів, що впливають на формування курсів валют, є критичним і суттєвим у розробці ефективної валютної політики, прогнозуванні валютних курсів та прийнятті обґрунтованих рішень в економічній сфері. Дослідження факторів впливу на валютний курс є актуальним у сучасному світі, а проведений аналіз допоможе економікам країн справлятися з непередбачуваними валютними коливаннями, спричиненими різноманітними кризами, кількість яких останнім часом тільки збільшується.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сутність, роль та особливості поняття «валютний курс», а також фактори, що впливають на його формування, досліджували в своїх працях такі вчені-економісти, як John Keynes, Milton Friedman, Боринець С.Я., Юрчишин В.В., Majaski C., Paivar B., Mitchell C., Luis Catão, Fernando J., Kenton W., Hayes A., Малащук Д.В., Twin A., Hüseyin Şen, Ayşe Kaya, Savaş Kaptan, Metehan Cömert, Anna Jacobson Schwartz та інші. Однак, незважаючи на глибину розкриття даними авторами питань, пов'язаних з курсами валют, та їх наукове значення для людства, дослідження проблеми формування валютного курсу в умовах глобальної нестабільності залишається актуальним і потребує подальшого аналізу з огляду на збільшення кількості глобальних фінансових криз та активного розгортання повномасштабної війни в Україні.

Мета дослідження. Метою дослідження є за допомогою теоретико-методологічного інструментарію формування валютного курсу провести аналіз

коливань валютного курсу в умовах глобальної нестабільності, оцінити фактори, що впливають на його формування та обґрунтувати можливі монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні.

Для досягнення мети, потрібно виконати наступні *завдання*:

- розкрити поняття валютного курсу, дослідити його особливості та роль у світовій економіці;
- розглянути класифікації валютного курсу та проаналізувати показники вимірювання;
- дослідити валютне регулювання, його методи та інструменти;
- визначити фактори, що впливають на формування валютного курсу;
- проаналізувати динаміку коливань валютного курсу в умовах глобальних фінансових криз;
- оцінити фактори впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку та дослідити залежність між ними;
- продіагностувати розвиток валютного курсу та динаміку його коливань в Україні;
- дослідити монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні.

Об'єктом дослідження є валютний курс в умовах глобальної нестабільності.

Предметом дослідження є механізми та особливості формування валютного курсу в умовах глобальної нестабільності.

Методи дослідження. Для виконання поставлених у дослідженні завдань було використано наступні методи: узагальнення і систематизація (розкриття поняття валютного курсу, його класифікація; визначення методів та інструментів валютного регулювання та факторів впливу на валютний курс – пп. 1.1, 1.2, 1.3, 1.4); статистичний та графічний аналізи (аналіз динаміки коливань валютного курсу в

умовах глобальних фінансових криз, оцінка факторів впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку, діагностування розвитку та динаміки коливань валютного курсу в Україні – пп. 2.1, 2.2, 2.3); спостереження (дослідження монетарних стратегій НБУ у формуванні валютного курсу – пп. 2.4).

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів.

Теоретична значущість полягає в розкритті та поглибленні теоретичних знань про валютний курс та фактори, що впливають на його формування. Методична значущість включає в себе аналіз наукових статей та публікацій, в яких досліджується проблематика даної теми, і використання в ході дослідження різних методів, зокрема методів узагальнення та систематизації, статистичного та графічного аналізу, спостереження. Результати дослідження можуть бути використаними в сфері міжнародної торгівлі та інвестування, державними органами задля покращення економіки країни.

Інформаційна база дослідження. У ході дослідження були використані: наукові праці, статті та публікації вітчизняних і зарубіжних вчених; Інтернет-джерела; звіти Міжнародного валютного фонду; статистичні дані Світового банку, Національного банку України, Міністерства фінансів України та канадської компанії Xe.com.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, двох розділів, поділених на підрозділи, висновків та списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи – 63 сторінки. Список використаних джерел містить 54 найменування.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ

1.1. Поняття та роль валютного курсу

У економічній літературі налічується багато дефініцій «валютного курсу», оскільки дане поняття є багатограним і різні вчені тлумачать його по-різному. Так, наприклад, канадський економіст Роберт Манделл визначає валютний курс як ціну однієї валюти, виражену в іншій валюті. Схожим чином характеризують валютний курс і українські дослідники, зокрема Боринець С.Я. та Юрчишин В.В. [1,2]. Джон Кейнс розглядає валютний курс як механізм, який допомагає коригувати дисбаланси в платіжному балансі [3]. Мілтон Фрідмен, американський економіст, вважає, що валютний курс – це ціна, яка визначається попитом і пропозицією на валютному ринку [4]. Філіпченко Т.Ф. розглядає валютний курс як обмінне співвідношення між двома валютами [5], а Гальчинський А.С. зазначає, що основою валютних курсів є співвідношення купівельної спроможності національних валют. Купівельна спроможність або по-іншому сила валюти відображається як сума товарів та послуг, які можна купити за певну грошову одиницю, що визначена у порівнянні з базовим періодом [6].

Також, варто зазначити, що відповідно до статті 1 Закону України «Про Національний банк України», офіційний валютний курс – це курс валюти, офіційно встановлений Національним банком України як уповноваженим органом держави [7].

У цілому, проаналізувавши та підсумувавши вище зазначені визначення «валютного курсу», я можу окреслити даний термін, як співвідношення валют різних країн, у якому ціна грошової одиниці однієї держави виражається в грошовій одиниці іншої держави. До прикладу, наразі за даними Національного банку

України офіційний курс гривні щодо долара США становить 39,57. Це означає, що за 39,57 грн можна купити 1 долар США [8].

Такими ж різноманітними, як тлумачення валютного курсу, є і його функції. Ось декілька основних з них:

- **обмінна.** За допомогою даної функції забезпечується обмін однієї валюти на іншу під час здійснення будь-яких міжнародних платежів. Іншими словами валютний курс визначає, скільки грошової одиниці однієї країни потрібно для того, щоб купити чи продати грошову одиницю іншої країни;
- **вартісна.** Валютний курс використовують при вимірюванні вартості товарів і послуг, якими торгують на міжнародних ринках у різних валютах. Він також дозволяє порівнювати ціни на дані товари та послуги у різних країнах, що в свою чергу дає змогу приймати обґрунтовані рішення щодо імпорту, експорту та вкладення інвестицій;
- **регулююча.** Як вже зазначалося раніше, валютний курс може чинити вплив на імпорт та експорт товарів і послуг, а також на рух капіталу. Наприклад, знецінення національної валюти робить експорт більш ефективним та конкурентоспроможним, однак імпорт – більш дорогим;
- **інформаційна.** Спираючись на показники валютного курсу можна дослідити стан економіки країни та її конкурентоспроможність на світовому ринку. Зміна валютного курсу може свідчити, наприклад, про наявність проблем в економіці держави або про зміну економічної політики уряду. До того ж інвестори можуть використовувати інформацію щодо валютного курсу при прийнятті важливих рішень;
- **захисна.** У даному випадку йдеться про захист вітчизняних товаровиробників від іноземної конкуренції. Влада країни може цілеспрямовано втручатися, щоб штучно занижувати чи завищувати курс національної валюти, але такі дії також можуть призводити до спотворення цін і зниження загальної ефективності економіки.

Валютний курс відіграє ключову роль у світовій економіці. Його коливання активно впливають на різні аспекти міжнародних економічних відносин: співвідношення експортних та імпорتنих цін, торговельний баланс країни, конкурентоспроможність, зайнятість та економічне зростання, інвестиції тощо.

Вплив валютного курсу може бути як позитивним, так і негативним, що робить його багатограним, складним і важливим для будь-яких економічних процесів. Наприклад, надто різкі коливання обмінного курсу посилюють нестабільність міжнародних економічних, особливо фінансових і валютно-кредитних відносин і призводять до негативних соціально-економічних наслідків, втрат одних країн і збитки інших.

Розглянемо детальніше вплив валютного курсу на різні економічні аспекти.

Вплив на міжнародну торгівлю

Безпосередньо на економіку певної країни валютний курс головним чином діє через вплив на торговельний баланс. Торговельний баланс – це різниця між експортними та імпортними цінами країни за певний період часу.

При знеціненні національної валюти, експорт стає більш конкурентоспроможним на світовому ринку та доступнішим для іноземних покупців, оскільки товари та послуги стають для них дешевшими, що, в свою чергу, призводить до збільшення обсягу експорту. Експортери мають змогу продавати товари за цінами, які є нижчими від середніх по світу, або можуть отримувати експортну премію, обмінюючи виручену іноземну валюту, яка подорожчала, на національну валюту, яка знизилася в ціні [9]. Навпаки відбувається при підвищенні курсу національної валюти: ціна експортних товарів і послуг у іноземній валюті збільшується та експорт знижується, що робить його менш конкурентоспроможним.

Інша ситуація відбувається з імпортом. У разі зниження курсу національної валюти він істотно дорожчає для вітчизняних споживачів, оскільки ціни у національній валюті зростають. Наслідком цього є зниження імпорту та

стимулювання споживання і розвитку національного виробництва. Однак у разі підвищення курсу національної валюти ввезення товарів у країну зростає, тому що ціни на них знижуються, і вони стають дешевшими для вітчизняних споживачів. Також посилюється конкуренція між іноземним і національним товаровиробниками.

Таким чином грошова одиниця, яка знецінюється, може покращити торговельний баланс країни за рахунок збільшення експорту та підвищення вартості імпорту. До того ж це може призвести до скорочення дефіциту торгівлі. Проте з іншого боку підвищення курсу грошової одиниці може призвести до появи торгового дефіциту, оскільки для іноземних покупців експорт дорожчає, потенційно завдаючи шкоди вітчизняній промисловості, яка залежить від міжнародних ринків [10].

Вплив на інвестиції та рух капіталу

Валютний курс має суттєвий вплив на прийняття інвестиційних рішень, оскільки він здатний змінювати відносну прибутковість інвестицій, деномінованих у різних валютах. Країни, які мають валюти, що знецінюються, можуть приваблювати іноземних інвесторів, які прагнуть отримати вищий дохід, оскільки їхні інвестиції стають відносно дешевими в їх власній валюті. І навпаки, валюти, курс яких підвищується, можуть відлякувати іноземних інвесторів, оскільки активи стають дорожчими, і внаслідок цього загальна прибутковість може зменшитися при конвертації у валюту інвестора.

Якщо говорити про внутрішні інвестиції, то зміна валютного курсу впливає на рішення компаній стосовно інвестування у внутрішні активи. У разі знецінення національної валюти вони можуть стимулювати інвестиції, а у разі зміцнення – навпаки стримувати [10].

Зниження валютного курсу також зменшує реальну заборгованість у національній валюті та збільшує тягар зовнішніх боргів, виражених в іноземній валюті. У такому випадку не вигідним стає вивезення дивідендів, прибутків і

відсотків, які отримують іноземні інвестори у валюті країн перебування. Дані прибутки реінвестують або використовують для того, щоб купувати товари за внутрішніми цінами та в подальшому експортувати [9].

На рух капіталів обмінний курс впливає наступним чином: у разі його підвищення стимулюється приплив у країну іноземних і національних капіталів і збільшується вивезення прибутків на іноземні капіталовкладення. До того ж, зменшується реальна сума зовнішнього боргу, який виражений в іноземній валюті, яка знецінилася.

Варто зазначити, що в умовах плаваючих валютних курсів вплив їх коливань на рух капіталів значно посилюється, особливо це стосується короткострокових капіталів, що відбивається на валютно-економічному стані певних держав. Як наслідок, приплив спекулятивних іноземних капіталів у країну, курс національної валюти якої зростає, може на деякий період часу підвищити обсяг позичкових капіталів та капіталовкладень, що використовується для розвитку економіки та покриття дефіциту державного бюджету. У той же час, відплив капіталів з країни призводить до їх нестачі, зменшення інвестицій та зростання безробіття [9].

Вплив на рівень інфляції

Як вже зазначалося раніше зміна вартості валюти може впливати на ціни імпортованих товарів і послуг. Знецінення валюти сприяє зростанню цін на імпорт, що призводить до імпортованої інфляції. Це, в свою чергу, призводить до зростання загального рівня цін в країні. Центральні банки часто реагують на такі ситуації коригуванням відсоткових ставок для того, щоб контролювати інфляцію. І навпаки, зміцнення валюти призводить до зниження цін на імпорт і може сприяти дезінфляції або навіть дефляції. Незважаючи на те, що в короткостроковій перспективі це може створити переваги для споживачів через зниження вартості імпортованих товарів, це створює проблеми для національних виробників, які можуть зіткнутися з посиленням конкуренції з боку дешевших імпортованих товарів [10].

Вплив на зайнятість та економічне зростання

Вплив валютного курсу на зайнятість тісно пов'язаний з показниками торговельного балансу. Країни, в яких спостерігається збільшення експорту, внаслідок знецінення валют, можуть простежити зростання в галузях, що залежать від міжнародних ринків, а це потенційно може призводити до створення нових робочих місць. І навпаки, підвищення курсу валют може завдати проблем експортно-орієнтованим галузям, а це, в свою чергу, може призводити вже до скорочення робочих місць.

Коливання обмінного курсу також може впливати на загальне економічне зростання країн. Сприятливі умови валютного курсу, які підтримують експорт, можуть сприяти економічному зростанню, тоді як несприятливі умови можуть перешкоджати зростанню, обмежуючи можливості для експорту [10].

Отже, можна зробити висновок, що валютний курс відіграє критично важливу роль у світовій економіці. Суттєвість його ролі можна простежити, аналізуючи його функції та вплив на окремі економічні аспекти, такі як торговельний баланс, інвестиції, рух капіталів, рівень інфляції, зайнятість та економічне зростання. Варто пам'ятати, що наслідки коливань валютного курсу залежать від валютно-економічного потенціалу країни, від її експортної квоти та позиції в міжнародних економічних відносинах. Валютний курс може також бути об'єктом боротьби між державами та вітчизняними експортерами та імпортерами. Уряди країн, компанії та звичайні люди повинні вміти орієнтуватися в суперечливих питаннях валютних курсів для того, щоб краще адаптовуватися до мінливих економічних умов і постійно сприяти сталому розвитку. Глибоке розуміння всіх деталей даних взаємозв'язків має ключове значення для розробки ефективної економічної політики та стратегій у глобальній економіці.

1.2. Класифікація валютного курсу та показники вимірювання

Загальноприйнятою класифікацією валютного курсу в світі є його класифікація за способом фіксації або відповідно до режиму валютного курсу. За даною ознакою існує три види валютного курсу: фіксований, плаваючий і змішаний.

Фіксований валютний курс – це режим, який застосовується урядом або центральним банком країни, що прив'язує офіційний обмінний курс національної валюти до валюти іншої країни [11]. Основна мета фіксованого валютного курсу – підтримувати стабільність у зовнішній торгівлі та потоках капіталу країни.

За фіксованого валютного курсу уряд або національний банк несуть відповідальність за підтримку стабільності валютного курсу. Вони купують іноземну валюту, коли її курс зростає, та продають, коли курс падає. Таким чином, щоб тримати стабільний фіксований валютний курс, уряд повинен підтримувати значні резерви іноземної валюти [12].

При встановленні фіксованого валютного курсу центральний банк стикається з проблемою пошуку міжнародного стандарту, такого як золото, срібло чи інший дорогоцінний метал або валюта іншої країни, на який буде зорієнтована вартість національної валюти. У 1870-1914 роках застосовувалася Система золотого стандарту. Відповідно до неї, золото було прийнято за загальну одиницю паритету між валютами різних країн. Кожна країна визначала вартість своєї грошової одиниці в золоті. Тому вартість однієї валюти фіксувалася у валюті іншої країни після врахування вартості золота кожної валюти. Наприклад, якщо 1 фунт стерлінгів дорівнює 5 г золота, а 1 долар США – 2 г золота, то обмінний курс становитиме: 1 фунт стерлінгів = 2,5 долара США.

У липні 1944 року відбулася Бреттон-Вудська конференція, яка розпочала період головування Бреттон-Вудської системи (1944-1971 рр.), що відповідно замінила Систему золотого стандарту. Її учасниками були 44 країни-союзниці у

Другій Світовій війні. Дана конференція встановила золотий стандарт для валют, заснувала Міжнародний валютний фонд (МВФ) (який працював тоді як центральна установа, що контролювала систему) та Світовий банк і визначила основні принципи системи фіксованих валютних курсів.

Ціна золота була встановлена на рівні 35 унцій за долар, а країни-учасниці прив'язали свої грошові одиниці до долара. Таким чином долар США став резервною валютою, яку центральні банки використовували, здійснюючи інтервенції для коригування чи стабілізації курсів. Важливим фактом є те, що дозволялося коригування ціни золота в межах 1%.

Важливим фактом є те, що незважаючи на фіксований валютний курс Бреттон-Вудська система вдавалася до певних корективів, тому її зазвичай називають «системою скоригованих валютних курсів». Коригування дозволялося в межах 1%. Відповідно до цієї системи, як я вже зазначала раніше, держави повинні були зафіксувати курс своєї валюти по відношенню до долара США, якому було присвоєно золотий вміст за фіксованою ціною. Золото вважалося остаточною одиницею паритету.

Коли у 1950-х і 1960-х роках післявоєнний профіцит платіжного балансу Сполучених Штатів перетворився на дефіцит, періодичні коригування обмінних курсів, дозволені угодою, зрештою виявилися недостатніми. У 1971 році президент США Річард Ніксон відмовився від золотого стандарту, відкривши еру плаваючих курсів. А вже у 1973 році ця система була повністю скасована і замінена гнучким валютним курсом [12].

Зараз у більшості випадків курси національних грошових одиниць перебувають у прямій відповідності до долара США. Проте деякі країни прикріплюють свої національні валюти ще до євро, а деякі до валют сусідніх країн. Наприклад, Бутан прикріплює свою національну валюту до індійської рупії, а Лесото – до ранда ПАР. Також є країни, які прикріплюють власні грошові одиниці до різних валют, які відомі під назвою «валютний кошик» – це фіксований набір

валют, який використовується з метою визначення середньозваженого курсу валюти певної країни.

Фіксований обмінний курс визначається на основі низки факторів, включаючи рівень валютних резервів, стан торговельного балансу, співвідношення цін у даній країні з цінами країн-головних торговельних партнерів тощо. Найкраще використовується фіксований курс валюти під час періоду внутрішньої кризи або нестабільності економіки в країні. Він забезпечує нижчі темпи інфляції та створює досить стабільні умови для зовнішньоекономічної діяльності, оскільки дає можливість прогнозувати розвиток економічної ситуації. А в довгостроковій перспективі він може утримувати процентні ставки на низькому рівні і стимулювати торгівлю та інвестиції [11, 13].

Однак система фіксованого валютного курсу обмежує можливості центрального банку регулювати відсоткові ставки відповідно до потреб економічного зростання. Вона також перешкоджає ринковим коригуванням у той час, коли валюта стає переоціненою або недооціненою. Як вже зазначалося раніше, ефективне управління фіксованим обмінним курсом вимагає наявності великих резервів для підтримки валюти. Це може створювати труднощі, коли грошова одиниця перебуває під тиском.

У випадку, коли офіційний валютний курс є нереалістичним, може розвинутиись паралельний, неофіційний або подвійний обмінний курс. Великий розрив між офіційним і неофіційним курсами може призводити до дефіциту валюти і частих значних девальвацій. Це може бути більш руйнівним для економіки, ніж періодичне коригування режиму плаваючого обмінного курсу [11]. Наприклад, у 2018 році, за даними BBC News, Іран встановив фіксований валютний курс – 42 000 ріалів за долар після того, як за один день втратив 8% по відношенню до долара. Уряд вирішив усунути розбіжність між курсом, який використовували трейдери – 60 000 ріалів, і офіційним курсом, який на той час становив 37 000 [14].

Плаваючий валютний курс – це режим, за якого ціна національної грошової одиниці встановлюється на основі попиту та пропозиції інших валют на валютному ринку. Його також називають гнучким або вільним обмінним курсом. Це протилежність фіксованому валютному курсу, за якого уряд повністю або переважно визначає курс. Він змінюється разом зі зміною ситуації на ринку та визначається через взаємодію банків, фірм та інших установ, які прагнуть купувати і продавати іноземну валюту на валютному ринку [12, 15].

Система плаваючого валютного курсу дає змогу простежити той факт, що довгострокові зміни цін на валюту можуть відображати відносну економічну силу та різницю у відсоткових ставках між країнами. У той час як короткострокові коливання грошової одиниці за плаваючого валютного курсу можуть свідчити про спекуляції, чутки, стихійні лиха, а також повсякденний попит і пропозицію на валюту. Якщо пропозиція перевищує попит, то валюта падає, а якщо навпаки попит перевищує пропозицію, то валюта зростає.

До того ж, значні короткострокові коливання можуть призвести до втручання уряду та центральних банків, навіть в умовах плаваючого курсу. Тому, незважаючи на те, що більшість головних світових валют вважаються плаваючими, центральні банки та уряди можуть втручатися, якщо курс національної валюти стає занадто високим або занадто низьким. Це відбувається, тому що надзвичайно високий чи низький курс валюти може негативно вплинути на економіку країни, шкодячи торгівлі та здатності держави сплачувати борги. У такому випадку уряд або центральний банк намагатимуться вжити заходів задля зниження курсу національної валюти до більш сприятливої ціни [15].

У країнах із розвиненою ринковою економікою та високим рівнем доходу плаваючий валютний курс застосовується частіше. Для його успішного використання необхідно, щоб економічна та політична ситуації в державі були стабільними, а інфляція була мінімальною або відсутньою. Це досягається за допомогою жорсткої монетарної та фіскальної політики. Під час вільного «плавання» валютних курсів попит і пропозиція на іноземну валюту вирівнюються,

не змінюючи при цьому розмір валютних резервів, що свідчить про менший вплив зовнішніх факторів на стан економіки країни. Таким чином, коли впроваджується та використовується гнучкий валютний курс, рух іноземної валюти не впливає на грошову базу, і центральний банк за даних умов має можливість проводити свою власну грошово-кредитну політику без значного впливу на стан платіжного балансу [13].

Змішаний або керований плаваючий валютний курс – це поєднання системи фіксованого курсу (його керована частина) та системи гнучкого курсу (його плаваюча частина). За цього режиму курс іноземної валюти визначається ринковими силами, а центральний банк стежить за тим, щоб у разі підвищення або зниження курсу національної валюти він міг швидко стабілізувати його.

Для того, щоб контролювати валютний курс центральний банк виступає в ролі оптового покупця чи продавця іноземної валюти. Він продає іноземну грошову одиницю в тому випадку, коли її курс зростає задля того, щоб знизити його, та навпаки. Такі дії зумовлені тим, що центральний банк прагне захистити інтереси експортерів та імпортерів. Також він слідкує та вирівнює будь-які короткострокові чи навіть середньострокові коливання курсу з метою досягнення його кращої прогнозованості та передбачуваності і, до того ж, з метою зробити його таким, що буде стимулювати та покращувати ситуацію із зовнішньою торгівлею. Для цього надзвичайно важлива підтримка значних резервів іноземної валюти та міцної матеріальної бази. Більш того, при цьому зростає роль фіскальної та монетарної політики, оскільки центральному банку необхідно стежити за тим, щоб рівень інфляції національної грошової одиниці був низьким [12, 13].

Яскравим прикладом режиму керованого плаваючого валютного курсу або ж режиму керованої гнучкості обмінного курсу є його застосування в Україні. До повномасштабного вторгнення рф Україна використовувала систему плаваючого валютного курсу, однак з початком війни все змінилося. Починаючи з 24 лютого 2022 року, Національний банк України (НБУ) перейшов до фіксованого валютного курсу, встановивши його на рівні 29,25 грн за 1 долар США. Це було зроблено для

того, щоб стабілізувати очікування та виконати основні цілі НБУ, що полягають у забезпеченні цінової та фінансової стабільності, які, в свою чергу, зможуть створити ключові передумови для відновлення економіки країни. 21 липня 2022 року НБУ вніс корективи до офіційного курсу гривні, відповідно до яких курс був скорегований на 25% та встановлений на рівні 36,57 грн за долар США. Це було зумовлено тим, що через 5 місяців війни минулий рівень припинив відповідати реаліям і допомагати НБУ підтримувати безперебійну роботу фінансової системи [18]. А вже з 3 жовтня 2023 року він перейшов до режиму керованої гнучкості валютного курсу, що було викликано реалізацією Стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. Водночас Національний банк продовжуватиме контролювати ситуацію на міжбанківському ринку та підтримувати резерви іноземної валюти на потрібну рівні. До того ж, він суттєво обмежуватиме коливання курсу, не допускаючи як значного послаблення гривні, так і істотного зміцнення [19].

Щорічно, починаючи з 1950 року, МВФ публікує звіт, який стосується валютних угод і обмежень у більше ніж 190 країнах світу. Його назва – «Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions» (AREAER). Він є досить детальним і містить в собі інформацію, яка в загальному стосується функціонування валютних ринків у різних країнах світу, контролю міжнародної торгівлі та операцій з капіталом, заходів, які впроваджуються у фінансовому секторі тощо [20, с. 1]. У даному звіті за 2022 рік МВФ наводить розширену класифікацію мною вище наведених та проаналізованих трьох основних режимів валютного курсу (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Класифікація режимів валютного курсу за методологією МВФ

Тип	Режим валютного курсу
Режим жорсткої прив'язки (Hard pegs)	- Режим обмінного курсу без суверенного платіжного засобу (Exchange arrangement with no separate legal tender) - Режим валютного комітету (Currency board arrangement)
Режим м'якої прив'язки (Soft pegs)	- Режим звичайної прив'язки (Conventional pegged arrangement) - Режим фіксованої прив'язки у межах горизонтального коридору (Pegged exchange rate within horizontal bands) - Режим стабілізації курсу (Stabilized arrangement) - Режим повзучої прив'язки (Crawling peg) - Режим із можливістю коригування курсу (Crawl-like arrangement)
Плаваючі режими (Floating regimes – market-determined rates)	- Плаваючий режим (Floating) - Режим вільного плавання (Free floating)
Інші (Residual)	Інші режими валютного курсу (Other managed arrangement)

Джерело: [20, с. 1]

Відповідно до наведеної таблиці (табл. 1.1) за класифікацією МВФ існує 9 режимів валютного курсу та інші режими. Розглянемо їх детальніше:

1. Режим обмінного курсу без суверенного платіжного засобу (Exchange arrangement with no separate legal tender) – це режим, за якого валюта іншої країни перебуває в обігу як єдиний законний платіжний засіб (як правило, зазвичай такими валютами є долар США та євро). Впровадження даного режиму веде за собою повну відмову монетарної влади від контролю над внутрішньою монетарною політикою держави [20, с. 62].

2. Режим валютного комітету (Currency board arrangement) – це режим, основою якого є чітко визначене законодавче зобов’язання обмінювати національну грошову одиницю на певну іноземну валюту за фіксованим валютним курсом. Даний режим також базується на обмеженнях, що накладаються на контролюючий орган, який здійснює емісію, задля того, щоб забезпечити виконання ним своїх юридичних зобов’язань. Це свідчить про те, що національна валюта є повністю забезпеченою іноземними активами, що, в свою чергу, звільняє центральний банк від виконання своїх традиційних функцій таких, як монетарний контроль і кредитор останньої інстанції, а також залишає досить мало можливостей для застосування дискреційної політики. Не зважаючи на все вище зазначене, деяка гнучкість може бути забезпечена, це залежить від того, наскільки суворими є банківські правила, встановлені валютним комітетом [20, с. 63].

3. Режим звичайної прив’язки (Conventional pegged arrangement) – це режим, за якого країна офіційно прив’язує свою грошову одиницю за фіксованим валютним курсом до іншої грошової одиниці або валютного кошика (який формується, наприклад, з валют головних торговельних чи фінансових країн-партнерів). Державна влада підтримує фіксований паритет шляхом прямого втручання (до прикладу: через продаж або купівлю іноземної валюти на ринку) чи непрямого втручання (наприклад, за допомогою використання політики процентної ставки, пов’язаної з валютним курсом, впровадження валютного регулювання, здійснення морального тиску, що обмежує валютну активність, або через втручання інших державних установ). Коливання обмінного курсу навколо центрального курсу може бути в межах, які є меншими ніж +/- 1%, або найбільший та найменший показник курсу на спотовому ринку повинен залишатися в тісних межах 2% протягом щонайменше шести місяців [20, с. 63].

4. **Режим фіксованої прив'язки у межах горизонтального коридору (Pegged exchange rate within horizontal bands)** – це режим, за якого вартість валюти підтримується у визначених межах коливань принаймні $\pm 1\%$ навколо фіксованого центрального курсу, або різниця між найбільшим та найменшим показником валютного курсу перевищує 2% . Даний режим містить в собі домовленості країн, які входять до Європейської валютної системи (ERM – European Exchange Rate Mechanism), що була замінена на ERM II з 1 січня 1999 року для країн, де межі коливань перевищують $\pm 1\%$ [20, с. 64].
5. **Режим стабілізації курсу (Stabilized arrangement)** – це режим, за якого передбачається перебування фактичного ринкового валютного курсу в межах 2% протягом шести місяців або більше та факт того, що він не є плаваючим. Відповідно до цього режиму валютний курс повинен залишатися стабільним за результатами виконання офіційних дій з боку державних органів [20, с. 63].
6. **Режим повзучої прив'язки (Crawling peg)** – це режим, за якого коригування валюти відбувається в невеликих обсягах за фіксованим обмінним курсом або відповідно до реагування на зміну певних кількісних показників таких, як темпи інфляції в попередніх періодах порівняно з головними торговельними партнерами або різниця між їх цільовим та очікуваним рівнями інфляції провідних торговельних партнерів. Встановлення ставки повзучої прив'язки може відбуватися з метою генерування змін валютного курсу, скорегованих на інфляцію (ретроспективний аналіз), або на заздалегідь визначеному фіксованому рівні та/або нижче передбачених відмінностей в темпах інфляції (перспективний аналіз) [20, с. 63].
7. **Режим із можливістю коригування курсу (Crawl-like arrangement)** – це режим, за якого валютний курс повинен залишатися в межах 2% відносно статистично визначеного тренду впродовж 6 місяців або більше, до того ж, він не має вважатися плаваючим. Як правило,

мінімальний темп зміни валютного курсу повинен бути більшим за дозволений за режиму стабілізації курсу. Проте режим із можливістю коригування курсу буде вважатися таким тільки, якщо річні темпи змін дорівнюватимуть принаймні 1% за умови, що підвищення чи зниження валютного курсу будуть досить монотонними та безперервними [20, с. 63].

8. Плаваючий режим (Floating) – це режим, за якого валютний курс більшою мірою визначається ринком, і при цьому не прогнозується його динаміка. Певні втручання держави можливі під час даного режиму, оскільки іноді необхідно стримувати темпи змін валютного курсу і запобігати його надмірним коливанням. Однак політика, що спрямована на досягнення певного бажаного рівня обмінного курсу, не може існувати за плаваючого режиму. Плаваючий режим, демонструючи більшу або меншу волатильність валютного курсу, може бути показником економічних потрясінь [20, с. 64].

9. Режим вільного плавання (Free floating) – це режим, за якого плаваючий валютний курс визначається як вільно плаваючий за умови, що інтервенції відбуваються лише у виняткових випадках і полягають у врегулюванні невідповідностей ринкових умов. До того ж, влада країни повинна надавати інформацію та дані, які підтверджують факт того, що за попередні 6 місяців було не більше трьох зафіксованих випадків інтервенцій, кожна з яких тривала не більше трьох робочих днів [20, с. 64].

10. Інші режими валютного курсу (Other managed arrangement) – це режими, характеристики яких відрізняються від критеріїв дев'яти вищезазначених режимів [20, с. 64].

Отже, провівши детальний аналіз класифікації валютного курсу за методологією МВФ, можна зробити висновок, що організація виділяє три типи режимів валютного курсу: режим жорсткої прив'язки, режим м'якої прив'язки та

плаваючі режими. Крім того, МВФ поділяє дані три групи на ще 9 режимів валютних курсів таких, як режим обмінного курсу без суверенного платіжного засобу, режим валютного комітету, режим звичайної прив'язки, режим фіксованої прив'язки у межах горизонтального коридору, режим стабілізації курсу, режим повзучої прив'язки, режим із можливістю коригування курсу, плаваючий режим та режим вільного плавання. Режими валютних курсів, які не відповідають характеристикам жодного з вищевказаних режимів, організація відносить до окремої групи: інших режимів валютних курсів.

Ще однією важливою класифікацією валютного курсу є його поділ за ознакою врахування рівня інфляції. Відповідно до даної класифікації виділяють чотири види валютного курсу:

- номінальний валютний курс;
- реальний валютний курс;
- номінальний ефективний валютний курс;
- реальний ефективний валютний курс.

Номінальний валютний курс – це вартість грошової одиниці певної країни відносно грошової одиниці іншої країни на даний момент часу на валютному ринку. Інакше кажучи, це кількість іноземної валюти, яку можна придбати за одиницю національної валюти, і навпаки [21].

Номінальний валютний курс визначає ефективну вартість обміну в міжнародних торговельних угодах і операціях, таким чином відіграючи ключову роль у глобальному економічному балансі. Окрім того, що він суттєво сприяє глобальним інвестиціям, він також впливає на відносну ціну імпортованих товарів і послуг, зрештою безпосередньо впливаючи на інфляцію та вартість життя в країні.

Наприклад, якщо номінальний обмінний курс британського фунта стерлінгів до долара США становить 1,25, то це означає, що за 1 британський фунт стерлінгів можна придбати 1,25 доларів США [22].

Варто зазначити, що сам по собі номінальний валютний курс не зможе в повній мірі описати ситуацію з торговельною конкурентоспроможністю в країні. У такому випадку реальний валютний курс, що бере до уваги місцеві та іноземні рівні цін і темпи інфляції, часто оцінюється разом з ним задля більш точного та детального розуміння.

Реальний валютний курс – номінальний валютний курс, скорегований на відносний рівень внутрішніх і зовнішніх цін. Іншими словами, він є добутком номінального валютного курсу та співвідношення цін між двома певними країнами [23]. Тому реальний валютний курс розраховується за наступною формулою (1.1):

$$RER = e \times \frac{P^*}{P} \quad (1.1),$$

де RER – реальний валютний курс;

e – номінальний валютний курс;

P – рівень зовнішніх цін;*

P – рівень внутрішніх цін.

Реальний валютний курс прагне виміряти ціну товарів країни, порівнюючи її з ціною товарів іншої країни, групи країн чи решти світу за переважаючим номінальним валютним курсом. Він показує, у скільки разів більше або навпаки менше товарів і послуг можна купити на визначену суму на іноземному ринку, ніж на внутрішньому. Отже, за його допомогою можна дізнатися справжню купівельну спроможність однієї валюти відносно іншої.

Реальний валютний курс можна виміряти використовуючи ціни як на окремий товар, так і на кошик товарів. Щодо першого можна навести загально відомий приклад, а саме індекс БігМаку. Індекс БігМаку – це так званий неофіційний спосіб визначення паритету купівельної спроможності. Він був винайдений журналом «The Economist», який розраховує його вже протягом 38 років, починаючи з 1986 року. Даний індекс визначає, яку вартість повинен мати всім відомий бургер «БігМак» від МакДональдз у обраній країні, враховуючи при цьому курс її національної грошової одиниці. Експерти видання вважають, що він

якнайкраще показує купівельну спроможність різних валют, беручи за основу ціну бургера, аргументуючи це двома причинами: по-перше, компанія «МакДональдз» веде свою діяльність у більшості країн світу і, по-друге, склад «БігМаку» містить у собі необхідну кількість продовольчих компонентів (хліб, м'ясо, овочі тощо), щоб вважатися універсальним продуктом. На думку журналу, співвідношення цін продукту в різних країнах приблизно еквівалентне співвідношенню курсів валют цих країн [24].

Прикладом розрахунку через кошик товарів є використання Індексу споживчих цін. Даний індекс вимірює загальну зміну споживчих цін у часі, беручи за основу типовий кошик товарів і послуг. Він показує, як змінилася вартість фіксованого набору товарів і послуг у поточному періоді порівняно з його вартістю у базисному періоді. Також Індекс споживчих цін є найважливішим показником рівня інфляції та дефляції. До того ж, він використовується для вирішення різноманітних питань, пов'язаних із державною політикою, включаючи аналіз і прогнозування цінових процесів в економіці, зміну розмірів грошових доходів і мінімальних соціальних гарантій населення тощо [25, 26]. Вимірювання реального валютного курсу за допомогою кошика товарів відрізняється від способу, де використовується, наприклад, бургер «БігМак», тим, що визначаються не абсолютні ціни, а їх зміни відносно базисного періоду, скажімо, року. Припустимо, що індекс у 2011 році дорівнював 100, а у 2021 – вже 120. У такому випадку це свідчить про те, що у 2021 році середні ціни стали на 20% вищі, ніж у 2011 році [23].

Проте економістів і політиків зазвичай більше цікавлять номінальний ефективний та реальний ефективний валютні курси. **Номінальний ефективний валютний курс** – це нескоригований середньозважений курс, відповідно до якого валюта певної країни обмінюється на кошик, що складається з декількох іноземних валют. В економіці він є показником міжнародної конкурентоспроможності країни на валютному ринку. Він також використовується в різноманітних економічних дослідженнях, під час політичного аналізу міжнародної торгівлі та виступає

помічником для форекс-трейдерів, які займаються валютним арбітражем. Ті, в свою чергу, іноді називають його валютним індексом, зваженим на торгівлю [27].

Номінальний ефективний валютний курс зміцнюється, коли національна грошова одиниця в режимі плаваючого валютного курсу зростає відносно кошика з іншими грошовими одиницями, і навпаки – девальвує, коли вона падає відносно нього.

Даний валютний курс може розповісти лише про відносну вартість. Інакше кажучи, він не зможе зрештою визначити, чи є валюта міцною чи тільки зміцнюється в реальності. Він покаже тільки, чи є вона слабкою або сильною, послаблюється чи набирається сил відносно іноземних валют.

Як вже зазначалося раніше, номінальний ефективний валютний курс співвідносить одну певну валюту з цілим кошиком іноземних валют. Вміст даного кошику обирається на базі валют головних торговельних партнерів країни та інших основних світових валют, до яких входять долар США, євро, британський фунт стерлінгів, австралійський долар, канадський долар, японська єна та швейцарський франк. Ціну цих іноземних валют визначають, спираючись на інформацію про ціни торговельних відносин з вітчизняною країною. Сюди можуть входити: вартість експорту та імпорту, їх загальна вартість чи певний інший показник.

Вищий коефіцієнт номінального ефективного валютного курсу, тобто той, що є вищим за 1, свідчить про те, що грошова одиниця країни походження, як правило, вартує більше за імпортовану, а нижчий коефіцієнт, тобто той, що є нижчим за 1, навпаки – що грошова одиниця країни походження коштує менше за імпортовану.

Варто зазначити, що єдиного міжнародного стандарту для вибору кошика валют не існує. Наприклад, в Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) та у МВФ, Федерального резерву чи Банку Японії кошики різняться між собою [27].

Номінальний ефективний валютний курс може бути трохи підкоригований для того, щоб зменшити темпи інфляції в країні походження відносно темпів інфляції в країнах-партнерах. Проте отриманий зрештою показник стає вже реальним ефективним валютним курсом.

Реальний ефективний валютний курс – номінальний ефективний валютний курс, скорегований на зміну рівня цін. Іншими словами, це середньозважений курс валюти певної країни відносно індексу чи кошика інших основних валют, а саме валют її головних торговельних партнерів. Даний валютний курс так само, як і номінальний ефективний валютний курс, є індикатором міжнародної конкурентоспроможності держави, але вже порівняно з її торговельними партнерами. Наприклад, його зростання вказуватиме на те, що країна втрачає свої конкурентні переваги [28].

Реальний ефективний валютний курс визначається як середнє значення двосторонніх валютних курсів між країною та її торговельними партнерами, після чого зважується, враховуючи розподіл торгівлі між партнерами. Тому його можна обчислити за наступною формулою (1.2):

$$REER = CER^n \times CER^n \times CER^n \times 100 \quad (1.2),$$

де REER – реальний ефективний валютний курс;

CER – валютний курс певної країни;

n – ваговий коефіцієнт.

Вагові коефіцієнти обчислюються шляхом порівняння відносного торговельного балансу грошової одиниці країни з відповідними показниками кожної іншої країни в індексі. Відносна важливість всіх торговельних партнерів для країни враховується при зважуванні формули. Наприклад, якщо валюта одного торговельного партнера матиме вагу 50%, то її валютний курс буде піднесено до степеня 0,50; якщо валюта наступного торговельного партнера матиме вагу 25%, то – до 0,25 тощо.

Варто зазначити, що досить відчутна зміна валютного курсу грошової одиниці, яка має більшу вагу в індексі, вплине на реальний ефективний валютний курс відповідно більшим чином, аніж зміцнення чи ослаблення грошової одиниці з меншою вагою. Наприклад, США та Європа перебувають у міцних торговельних відносинах, а отже, обмінний курс євро до долара має більшу вагу в індексі, тому саме його значна зміна вплинула б найбільше.

Також відчутна зміна одного з валютних курсів, але стабільність середньозваженого курсу кошика, може свідчити про те, що інші валютні курси рухалися в протилежному напрямку, компенсуючи зміну першого.

Реальний ефективний валютний курс є індикатором та середнім значенням, який допомагає визначити, коли валюта є переоціненою по відношенню до одного торгового партнера чи недооціненою по відношенню до іншого. Загалом грошова одиниця країни може вважатися або переоціненою, або недооціненою, або такою, що знаходиться в рівновазі з грошовими одиницями інших країн, з якими вона має торговельні відносини. Валюта перебуватиме в рівновазі, якщо попит і пропозиція будуть однаково збалансовані, а ціни залишатимуться стабільними. Реальний ефективний валютний курс і вимірює, наскільки гарно утримується дана рівновага [28].

Отже, можна зробити висновок, що валютний курс також може поділятися на номінальний валютний курс, реальний валютний курс, номінальний ефективний валютний курс і реальний ефективний валютний курс. Різниця між ними полягає в їх способі розрахунку, показниках, які використовуються при їх вимірюванні, та в тому, що вони показують і про що свідчать. На практиці номінальний ефективний і реальний ефективний валютні курси застосовуються частіше.

1.3. Методи та інструменти регулювання валютного курсу

Регулювання валютного курсу в будь-якій країні здійснюється її центральним банком. В Україні центральним банком є Національний банк України. Статтею 7 Закону України «Про Національний банк України» визначено, що однією з функцій Національного банку України є здійснення валютного регулювання, визначення порядку виконання операцій в іноземній валюті та організація і здійснення валютного нагляду за уповноваженими установами [7].

Коливання валютного курсу є явищем природним і постійним, однак воно не завжди несе позитивні наслідки для економіки як певної країни, так і світу в цілому, тому задля його регулювання центральні банки застосовують цілу низку методів та інструментів. Ключовими є наступні:

- валютні інтервенції;
- облікова або дисконтна політика;
- інструменти девальвації та ревальвації;
- валютні обмеження тощо.

Здійснення валютних інтервенцій є основним методом регулювання валютного курсу. Його сутність полягає у прямому втручанні центрального банку країни у діяльність валютного ринку з метою впливу на валютний курс національної грошової одиниці. Застосування даного інструменту передбачає купівлю або продаж центральним банком іноземної валюти. Коли пропозиція валюти є надто великою, а курс – низьким, він купує її; коли курс валюти є високим, він її продає. Таким чином центральний банк може обмежувати різкі коливання валютного курсу національної грошової одиниці [29].

Наступним суттєвим методом регулювання валютного курсу є **облікова або по-іншому дисконтна політика**. Вона являє собою зміну (підвищення чи зниження) центральним банком облікової ставки з метою керування валютним курсом шляхом впливу на рух короткострокових капіталів. У той час, коли

платіжний баланс є пасивним, центральний банк підвищує облікову ставку для того, щоб стимулювати приплив іноземного капіталу з країн, які мають нижчі рівні облікової ставки. Приплив капіталу покращує стан платіжного балансу, збільшує попит на національну валюту, а отже, сприяє підвищенню курсу. І навпаки, в той час, коли платіжний баланс є активним, центральний банк знижує облікову ставку, стимулюючи відплив іноземних і національних капіталів, для того, щоб зменшити активне сальдо платіжного балансу. За цих умов попит на іноземну валюту збільшується, її курс зростає, а курс національної валюти навпаки знижується [30]. Також, знижуючи облікову ставку, центральний банк робить кредитування в своїй країні більш доступним, оскільки рівень відсоткових ставок за кредитами в комерційних банках безпосередньо залежить від рівня облікової ставки.

Застосування інструментів девальвації та ревальвації є наступним важливим методом регулювання валютного курсу. Як відомо, девальвація – це зниження, а ревальвація – навпаки підвищення валютного курсу національної грошової одиниці відносно іноземних валют, наприклад. На відміну від двох попередніх методів дані інструменти досить різко впливають на економічну ситуацію в країні. Зокрема вони мають значний вплив на такі економічні аспекти, як рівень інфляції, обсяги експортно-імпортних операцій, рівень внутрішніх цін, обсяги вітчизняного виробництва та інвестиційну привабливість країни. Тому, якщо інструменти девальвації та ревальвації неправильно застосовувати, вони можуть завдати великої шкоди населенню та державі в цілому [3].

Волатильність валютного курсу можуть спричиняти валютні обмеження, встановлені регулятором (центральним банком). Тому їх також можна вважати методом впливу на валютний курс та інструментом його державного регулювання. **Валютні обмеження** – це визначена система правил та комплекс заходів, спрямованих на обмеження операцій з валютними цінностями (національною та іноземною валютами, платіжними документами та цінними паперами, банківськими металами). Дані обмеження затверджуються на законодавчому рівні та поширюються на всі валютні операції в країні [31].

Отже, валютний курс можна регулювати за допомогою здійснення валютних інтервенцій, проведення облікової або дисконтної політики, застосування інструментів девальвації та ревальвації, а також встановлення валютних обмежень. Усі зазначені інструменти використовуються центральним банком. Він може застосовувати їх як в умовах стабільності економіки, так і під час різноманітних криз. Для того, щоб наслідки від даних методів були позитивними, не завдавали шкоди і доводили їх ефективність та дієвість, центральний банк повинен користуватися ними правильно.

1.4. Фактори, що впливають на формування валютного курсу

Як вже зазначалося раніше, валютний курс чинить вплив на велику кількість різноманітних економічних аспектів, тому його роль на національному та міжнародному рівні є надзвичайно важливою. Однак єдиного знання про те, на що він впливає недостатньо. Необхідно також звертати увагу на природу його формування, а саме на фактори, що на нього впливають.

У економічній літературі чинники, що впливають на формування валютного курсу, прийнято поділяти на дві групи: кон'юнктурні та структурні. Як правило, кон'юнктурні фактори чинять короткостроковий вплив, а структурні – довгостроковий. Однак, якщо аналізувати більш детально та класифікувати не лише за часовою ознакою, а й за якісною, то їх можна розділити вже на чотири групи: економічні, політико-правові, технічні та психологічні (рис.1.1).

До економічних чинників, що відбиваються на формуванні курсу валют, належать наступні: рівень та темпи інфляції, стан платіжного балансу, рівень відсоткових ставок, пропозиція грошей, дефіцит державного бюджету, рівень валового внутрішнього продукту (ВВП) та темпи його зростання, зовнішній державний борг, різниця між експортом та імпортом, тобто торговельний баланс,

функціонування валютних ринків і спекулятивні валютні операції, рівень безробіття, економічне зростання країни тощо.

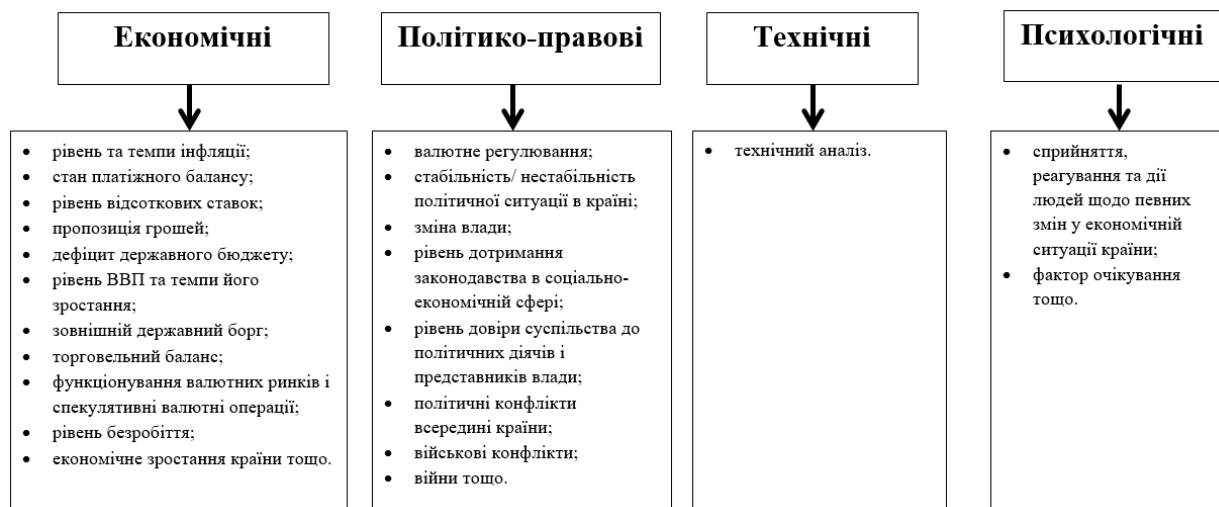


Рисунок 1.1 – Класифікація факторів, що впливають на формування валютного курсу

Джерело: складено автором на основі [32, 33, 34, 37].

Розглянемо детальніше деякі з них:

1. Рівень ВВП та темпи його зростання. ВВП вважається найважливішим фактором формування валютного курсу. Так як він є одним з основних індикаторів стану національної економіки, його позитивна динаміка та зростання свідчать про покращення економічної ситуації в країні. Зрозуміло, що сюди можна відносити нарощування обсягів виробництва, підвищення конкурентоспроможності національних товарів на зарубіжних ринках, приплив іноземних інвестицій в економіку країни тощо. Це все призводить до зростання попиту на національну грошову одиницю та до її зміцнення [32]. Тому, відповідно до теорії досконалої або чистої конкуренції (сутність якої полягає в тому, що впливом кожного учасника, який бере участь в економічному процесі, можна знехтувати, оскільки він є мізерним) збільшення чи зменшення ВВП країни, наприклад, на 1% призведе до зміцнення чи знецінення національної валюти на 1% за інших рівних умов [33].

- 2. Рівень та темпи інфляції.** На валютний курс істотно впливають темпи інфляції в країні, оскільки співвідношення валют за їх купівельною спроможністю або, іншими словами, паритет купівельної спроможності є основою валютного курсу [34]. Як правило, країни зі стабільно низьким рівнем інфляції демонструють зростання вартості своїх валют, оскільки її купівельна спроможність збільшується відносно інших валют. І навпаки, країни з високим рівнем інфляції спостерігають знецінення своїх валют по відношенню до валют їх головних торговельних партнерів [35]. Тому, можна зробити висновок, що чим вищими є темпи інфляції в країні, тим нижчим є курс національної грошової одиниці.
- 3. Рівень відсоткових ставок.** Як вже згадувалося раніше, високі відсоткові ставки приваблюють іноземний капітал, стимулюючи зростання валютного курсу. Відповідно низькі відсоткові ставки ведуть до зниження валютного курсу [36]. Однак, варто зазначити, що, якщо відсоткові ставки зростають набагато повільніше, ніж темпи інфляції та ВВП, валютний курс матиме тенденцію до зниження [32].
- 4. Стан платіжного балансу.** За активного платіжного балансу підвищується курс національної валюти, оскільки збільшується попит на неї з боку іноземних боржників. А за пасивного платіжного балансу навпаки спостерігається тенденція до зниження курсу національної валюти, тому що іноземні боржники обмінюють її на іноземну валюту для того, щоб погасити свої зовнішні зобов'язання [9].
- 5. Пропозиція грошей.** Агрегат M1, що складається з готівки «на руках» та переказних депозитів у національній валюті, вважається тим аспектом, який має найбільший інфляційний вплив. Зазвичай за збільшенням в країні грошової маси на 1% одразу слідує зростання внутрішніх цін на 1%. До того ж, за цих умов механізм паритету купівельної спроможності гарантує відповідне знецінення національної грошової одиниці на 1%. А збільшення іноземної грошової пропозиції на 1% призводить до

достатньо нормального та адекватного зростання зовнішніх цін і зміцнення національної грошової одиниці на 1% [32].

6. Зовнішній державний борг. Великий обсяг державного боргу часто викликає занепокоєння в іноземців, оскільки вони вважають, що за таких умов країна ризикує не виконати свої зобов'язання. Він також свідчить про великий ризик дефолту, через що іноземці не матимуть бажання володіти цінними паперами, деномінованими у грошовій одиниці такої країни. Саме тому борговий рейтинг країни є суттєвим та ключовим фактором, що формує валютний курс [35].

7. Функціонування валютних ринків і спекулятивні валютні операції.

Фірми та банки часто заздалегідь продають валюту, курс якої стабільно знижується, за більш стійкі валюти. Такі дії значно погіршують становище слабкої грошової одиниці. Також загально відомий факт, що валютні ринки моментально реагують на економічні та політичні зміни та на волатильність валютних курсів. Через це вони можуть допомагати просувати можливості для валютної спекуляції та неконтрольованого руху «гарячих» грошей [9].

Наступними не менш важливим факторами впливу на формування курсу валют є політико-правові, до яких належать: валютне регулювання, стабільність/нестабільність політичної ситуації в країні, зміна влади, рівень дотримання законодавства в соціально-економічній сфері, рівень довіри суспільства до політичних діячів і представників влади, політичні конфлікти всередині країни, військові конфлікти, війни тощо.

Центральні банки та уряди завжди контролюють ситуацію, пов'язану з валютним курсом. Однак їм часто доводиться врегульовувати її тоді, коли коливання курсу виходить з під даного контролю та загрожує економіці країни. Вони застосовують численні методи та інструменти валютного регулювання, про які мова йшла раніше, таким чином повністю формуючи валютний курс у певні періоди чи то економічного зростання країни, чи то різноманітних криз.

Щодо політичної стабільності, то іноземні інвестори більшою мірою полюбляють інвестувати в країни, які мають меншу схильність до політичних потрясінь. Такий приплив іноземних інвестицій веде до зміцнення курсу національної грошової одиниці. З іншого боку, події, які не можна було передбачити чи спрогнозувати, завжди призводять до нестабільної ситуації в країні та свідчать про зменшення іноземних інвестицій, що, в свою чергу спричиняє знецінення національної грошової одиниці. Наприклад, у жовтні 2022 року Велика Британія занурилася в економічну та політичну невизначеність після того, як тодішня прем'єр-міністерка Ліз Трасс оголосила про свою відставку, не пробувши навіть 50 днів на посаді. Заплановане нею масштабне зниження податків обвалило курс британського фунта стерлінгів і спричинило швидкий ріст витрат на позики [37].

Ще одним яскравим прикладом впливу політичних факторів, а саме війни, на формування валютного курсу є військова агресія РФ проти України. Якщо порівняти курс гривні до долара до війни, який становив приблизно 27,4 гривні за 1 долар США та зараз – 39,4 гривні за 1 долар США, можна одразу помітити відчутну різницю. За оцінками НБУ, за два роки війни гривня знецінилась на понад 25% за середнім доларовим курсом [38]. Отже, можна стверджувати, що повномасштабні військові збройні конфлікти вкрай негативно впливають на валютний курс.

Далі варто розглянути технічні фактори, серед яких виділяють технічний аналіз. Його сутність полягає у ринковому аналізі, який стверджує, що ринок все пам'ятає і що на динаміку валютного курсу в майбутньому значно впливають закономірності його минулого руху. Таким чином, говорять про те, що теорія технічного аналізу має високий рівень передбачуваності. Отже, можна зробити висновок, що технічний аналіз – це метод прогнозування цін шляхом розгляду траєкторії руху ринку в минулому. А через те, що велика кількість трейдерів використовує технічний аналіз у веденні своєї діяльності, вважається, що він може мати вплив на формування валютного курсу [39].

Останніми, але не менш важливими, є психологічні фактори. Вже з назви зрозуміло, що мова йде про людей (населення, суспільство), а саме про їх сприйняття, реагування та дії щодо певних змін у економічній ситуації країни і, звісно, щодо змін у коливаннях валютного курсу. Інформацію про дану динаміку громадяни отримують від ЗМІ (телевізійні програми, інтерв'ю, статті) чи офіційних представників на просторах Інтернету (наприклад, публікації курсів валют на сайті НБУ). Реакції населення можуть бути різними: як позитивними, так і негативними. Від їх забарвлення безпосередньо залежатиме характер впливу на формування валютного курсу. Також, варто зазначити, що важливим психологічним чинником є фактор очікування. Очікування тієї самої інформації про обмінний курс або про його несприятливі чи навпаки сприятливі зміни в майбутньому.

Отже, факторів, які чинять вплив на формування валютного курсу надзвичайно багато. Їх можна поділити на дві групи за часовою ознакою: кон'юнктурні та структурні, та на чотири групи за якісною ознакою: економічні, політико-правові, технічні та психологічні. Усі вони відіграють важливу роль у визначенні валютного курсу, однак найбільш суттєвими все ж таки вважаються економічні чинники, особливо рівень і динаміка ВВП та інфляції та загалом економічний розвиток країни.

РОЗДІЛ 2.

МЕХАНІЗМИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

2.1. Аналіз коливань валютного курсу в умовах глобальних фінансових криз

За всю історію розвитку світового господарства відбулося досить багато глобальних фінансових криз. Спочатку вони не носили надзвичайно масштабного характеру, оскільки економічні зв'язки між країнами тільки починали зароджуватися. Однак з подальшим стрімким розвитком міжнародних економічних відносин, фінансові кризи все більше трансформувалися, розповсюджувалися та призводили до суттєвіших негативних наслідків.

Глобальні фінансові кризи змушують економіки всіх країн світу переживати гострі шоківі потрясіння. Будь-які економічні показники так, чи інакше, зазнають значного впливу та змін, і валютні курси цьому не виключення. Тож розглянемо та проаналізуємо, як саме коливався валютний курс в умовах глобальних фінансових криз, на прикладі:

- фінансової кризи 2008-2009 рр.;
- кризи 2020-2022 рр., спричиненої пандемією COVID-19;
- кризи, яка почалася в лютому 2022 року через повномасштабне вторгнення росії в Україну і триває дотепер.

Для аналізу візьмемо найбільш шоківий етап кожної з криз – перший рік.

Фінансова криза 2008 року вважається найбільшою економічною катастрофою з часів обвалу фондового ринку США на Нью-Йоркській фондовій біржі. Її початком стала криза субстандартного іпотечного кредитування у 2007 році. Згодом вона переросла в глобальну банківську кризу, під час якої у вересні 2008 року інвестиційний банк Lehman Brothers оголосив про своє банкрутство. Всі

можливі заходи, які впроваджувались задля обмеження поширення збитків, не спрацювали, і світова економіка впала в рецесію [40]. На коливаннях валютного курсу глобальна фінансова криза 2008 року позначилася наступним чином (рис. 2.1):

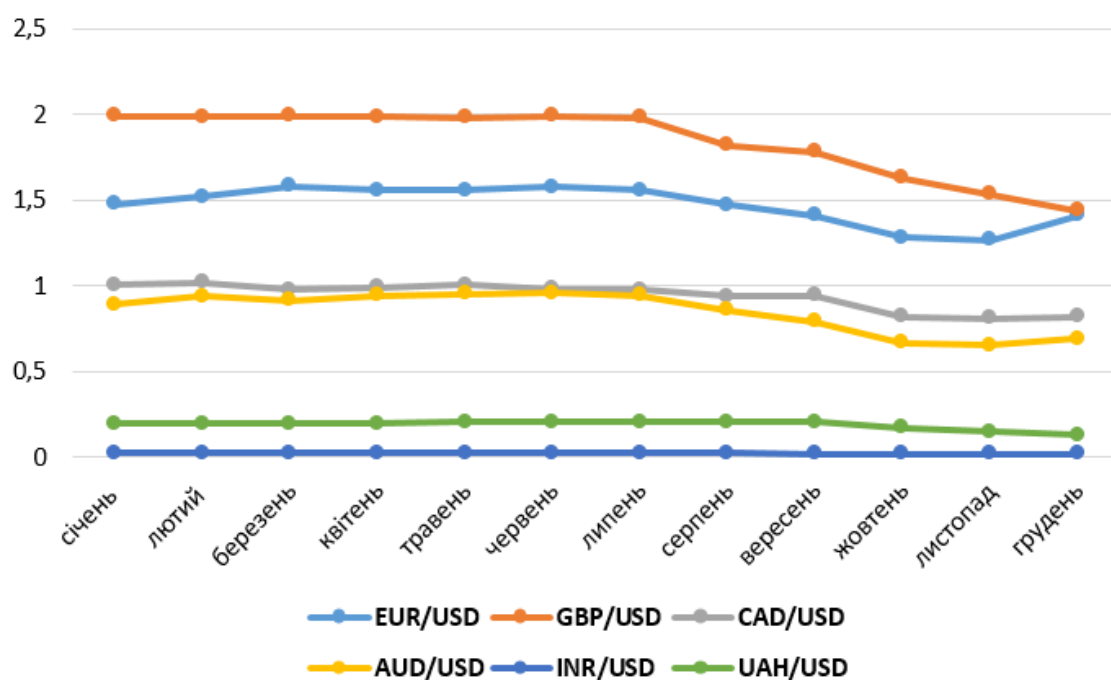


Рисунок 2.1 – Коливання валютних курсів провідних валют світу та української гривні (у доларах США) в 2008 році

Джерело: складено автором за даними [41].

На графіку (рис. 2.1) видно, що до липня 2008 року валютні курси євро, британського фунта стерлінгів, канадського долара, австралійського долара, індійського рупію та української гривні поводити себе стабільно. Дещо коливалися курси євро, канадського та австралійського доларів, однак не суттєво. Починаючи з серпня (за місяць до банкрутства Lehman Brothers) до грудня 2008 року, на графіку помітний поступовий спад, який свідчить про те, що долар США в той період починав стрімко знецінюватися, а валютні курси основних валют навпаки – зростати. Маємо обернено пропорційну залежність. Таким чином, станом на грудень 2008 року курс британського фунта стерлінгів становив 1,44 дол. за 1 фунт, курс канадського долара – 0,82 дол. за 1 канадський долар, курс австралійського долара – 0,69 дол. за 1 австралійський долар, курс індійського рупію – 0,02 дол. за

1 рупій і курс української гривні – 0,13 дол. за 1 гривню (7,70 грн за долар). Дані показники є меншими за значення на початку року, що свідчить про зростання курсів. На відміну від даних курсів, курс євро трохи впав у кінці року. Загалом можемо зробити очевидний висновок про те, що глобальна фінансова криза 2008 року негативно вплинула на коливання валютних курсів і призвела до їх зростання.

Наступною глобальною фінансовою кризою стала криза 2020-2022 років. У той період весь світ боровся з пандемією COVID-19, саме вона стала причиною даної кризи, зокрема причиною глобального обвалу фондового ринку. Тоді індекс S&P 500 з 20 лютого по 23 березня 2020 року втратив більш ніж 30% своєї вартості [42]. А вплив даної кризи на валютний курс поданий на рисунку 2.2:

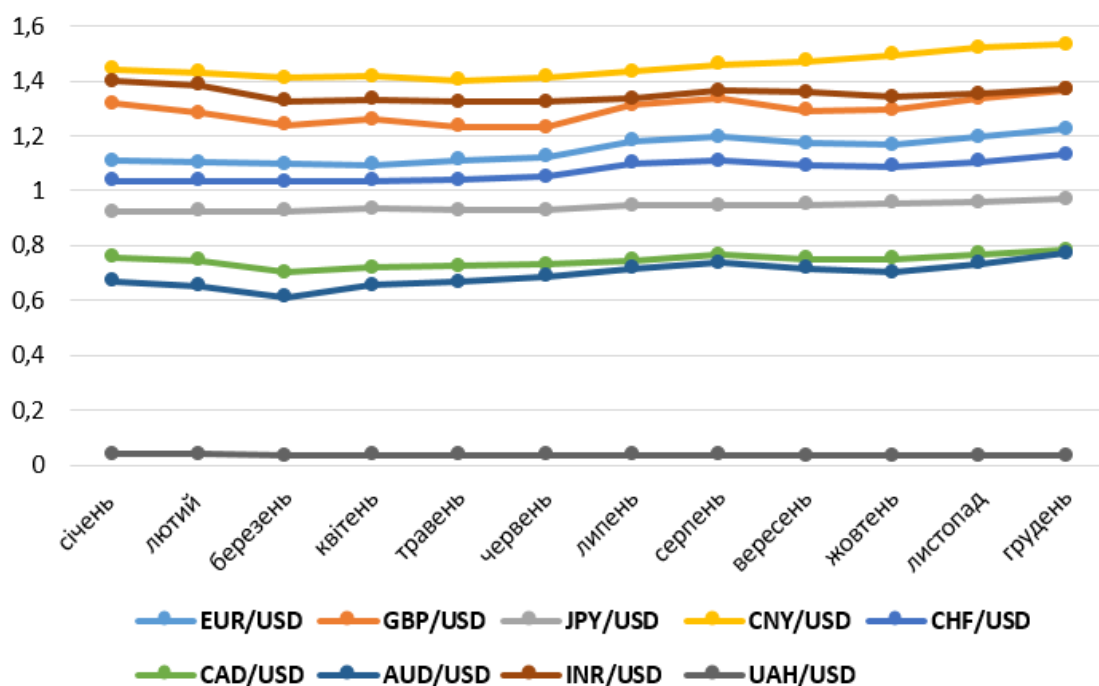


Рисунок 2.2 – Коливання валютних курсів провідних валют світу та української гривні (у доларах США) в 2020 році

Джерело: складено автором за даними [43].

На графіку (рис. 2.2) видно, що в цілому коливання курсу долара США у 2020 році було незначним. Однак помітно, що коли в березні 2020 року долар США трохи впав, курси інших валют значно зросли. Наприклад, у лютому 2020 року курс гривні становив 24,59 грн за долар, а в березні – вже 28,06 грн за долар. Причиною цьому стало стрімке збільшення кількості хворих на коронавірус у багатьох країнах

світу і, як наслідок, оголошення карантинів і закриття державних кордонів. Надалі долар США починав стабілізуватися, а курси євро, британського фунту стерлінгів, японської єни, китайського юаню, швейцарського франку, канадського долара, австралійського долара, індійського рупію та української гривні почали падати. Таким чином, найбільш переломним моментом пандемії для валютних курсів став березень 2020 року. Тоді курси валют були наступними: 1,1 дол. за 1 євро, 1,24 дол. за 1 фунт, 0,92 дол. за 100 японських єн, 1,41 дол. за 10 китайських юанів, 1,03 дол. за 1 швейцарський франк, 0,70 дол. за 1 канадський долар, 0,61 дол. за 1 австралійський долар, 1,33 дол. за 100 індійських рупій та 0,04 дол. за 1 українську гривню. На щастя, світова економіка швидко поверталася до відносної норми.

Наступною кризою, яка триває і дотепер, став початок повномасштабної війни в Україні 24 лютого 2022 року. Дана війна стала одним із найбільших військових конфліктів з часів Другої світової війни. Її наслідки відбилися і відбиваються не тільки на економіці нашої країни та країни агресора, а й на економіках усіх країн світу. Тому важливо проаналізувати коливання валютних курсів і в цей період (рис. 2.3):

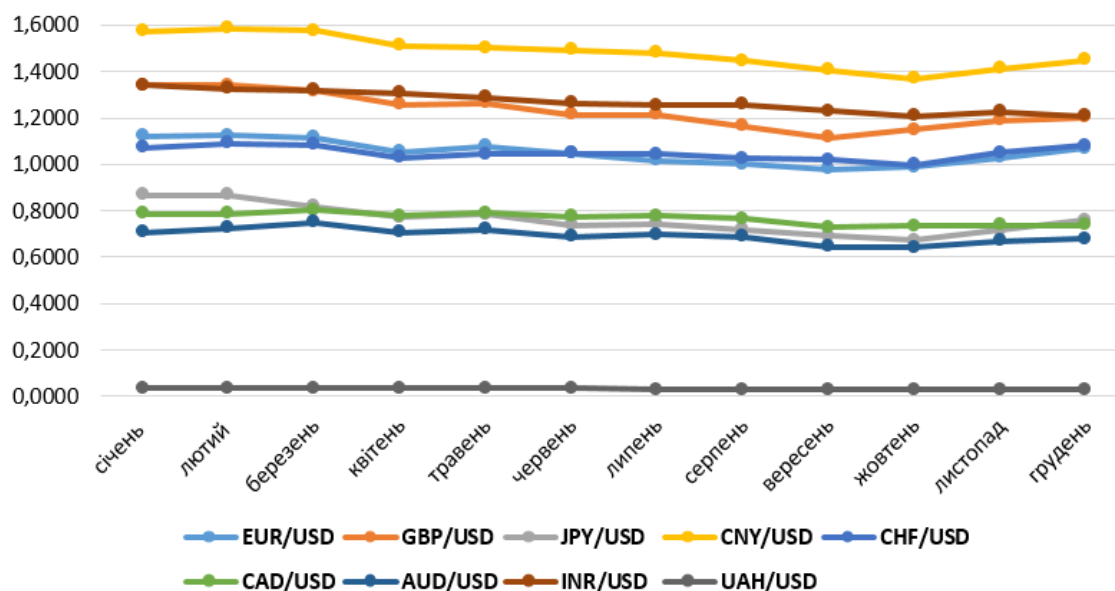


Рисунок 2.3 – Коливання валютних курсів провідних валют світу та української гривні (у доларах США) в 2022 році

Джерело: складено автором за даними [44].

Перед тим, як перейти до аналізу коливань валютних курсів провідних країн світу, варто зазначити, що курс гривні до долара за весь період, поданий на графіку (рис. 2.3), був фіксований. У перший день війни НБУ зафіксував курс на рівні 29,25 грн за долар, таким він був до липня 2022 року, адже потім курс було підвищено. У період з липня 2022 року до жовтня 2023 року Національний банк тримав курс гривні до долара на рівні 36,57 грн за долар. Дана фіксація дуже помітна на графіку: коливання курсу немає, зображено майже рівною лінією. Щодо курсів інших валют, то можемо побачити, що до березня 2022 року ситуація була стабільною, однак валюти почали стрімко знецінюватися, а їх курси зростати. Знецінення спостерігалось до вересня 2022 року, в подальшому до кінця року ситуація трохи покращувалася. Таким чином найбільше зросли: курс євро (0,98 дол. за 1 євро), курс британського фунту стерлінгів (1,12 дол. за 1 фунт), курс канадського долара (0,73 дол. за 1 канадський долар) у вересні; курс японської єни (0,67 дол. за 100 єн), курс китайського юаня (1,37 дол. за 10 юанів), курс швейцарського франка (0,99 дол. за 1 франк), курс австралійського долара (0,64 дол. за 1 австралійський долар) у жовтні; курс індійського рупію (1,21 дол. за 100 рупій) у грудні.

Отже, проаналізувавши коливання валютних курсів провідних валют світу та української гривні в періоди глобальних фінансових криз, а саме в періоди фінансової кризи 2008 року, кризи 2020-2022 рр., спричиненої пандемією COVID-19, та кризи, спричиненої початком повномасштабної війни в Україні (лютий 2022 – дотепер), можна зробити висновок, що всі вони призвели до негативних наслідків для курсів валют. У найгостріші періоди криз валюти знецінювалися, а курси надзвичайно зростали. Таким чином можна стверджувати, що між глобальними фінансовими кризами та коливаннями валютних курсів існує пряма залежність: чим масштабніша та руйнівна криза, тим масштабніше зростають курси валют, що є шкідливим для світової економіки.

2.2. Оцінка факторів впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку

Як вже зазначалося раніше, факторів впливу на валютний курс існує багато. Вони можуть носити як економічний характер, так і політичний, і навіть психологічний. Доцільно було б оцінити важливість їхнього впливу на формування валютного курсу на глобальному валютному ринку та дослідити, чи є певна залежність між обраними факторами та показниками курсів.

Найголовнішими факторами впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку є темпи зростання ВВП, рівень відсоткових ставок, темпи інфляції та політична стабільність в країні.

Само собою ВВП вважається показником економічної ефективності країни. Коли обсяги ВВП є високими, це свідчить про те, що держава виробляє більшу кількість товарів і послуг, а люди заробляють більшу кількість грошей. Країна, яка має високі обсяги ВВП, має більше можливостей привабити іноземні інвестиції, що, в свою чергу, може підвищити попит на її національну грошову одиницю та збільшити її вартість на глобальному валютному ринку. У випадку, коли обсяги ВВП країни є низькими, все навпаки: недостатнє виробництво товарів та послуг, маленькі заробітні платні та високий рівень безробіття, іноземні інвестори бояться вкладати кошти, більша ймовірність високої інфляції та, як наслідок, знецінення валюти.

Окрім обсягів ВВП, важливими є темпи його зростання. Таким чином, якщо в країні ВВП зростає швидше, тобто відсоток зростання є високим, порівняно з її торговельними партнерами, то національна валюта країни може зміцнитися відносно їх валют. Це пояснюється тим, що інвестори будуть більше прагнути до вкладення коштів у зростаючу економіку, аргументуючи це тим, що в майбутньому валюта такої країни буде більш цінною на ринку. Зрозуміло, що коли темпи зростання ВВП є нижчим, ніж у торговельних партнерів країни, то грошова

одиниця буде знецінюватися по відношенню до їх валют. Відповідно інвестори не будуть вкладати кошти в економіку з повільним економічним зростанням.

Варто зазначити, що взаємозалежність між темпами зростання ВВП та валютним курс не завжди можна побачити. Це пов'язано з тим, що на валютний курс у той самий момент часу можуть впливати інші фактори, такі як політична стабільність, інфляція тощо. Наприклад, навіть якщо країна має високі темпи зростання ВВП, але нестабільна в політичному плані, то її валюта може навпаки знецінюватися. Саме так сталося з британським фунтом стерлінгів у 2016 році.

Британський фунт стерлінгів є однією з найстаріших валют світу. Він випереджав за обсягами обігу на глобальному ринку долар США весь час до закінчення Другої світової війни. Однак потім все-таки поступився йому своїм місцем. Зміни курсу фунта стерлінгів є важливими для світової економіки, а за звітами Банку Англії стежить весь глобальний валютний ринок [45].

Незважаючи на всю свою міць, британський фунт стерлінгів рекордно впав у 2016 році. Це сталося тому, що 21 лютого того року Борис Джонсон (на той час – мер Лондона) висловився, що підтримує Brexit, оскільки вважає, що членство Великої Британії в Європейському Союзі негативно впливає на суверенітет країни. Також він заявив, що укладена угода між Девідом Кемероном, прем'єр міністром Британії, та Брюсселем ніяк не вплине на відносини з ЄС. Таким чином через, на той час, побоювання щодо виходу Великої Британії з ЄС фунт стерлінгів знецінився на 4% щодо долара США. Востаннє валюта так швидко слабла в 2009 році [46].

Проте в той час, як цілий рік фунт знецінювався через нестабільні політичні настрої всередині країни, темп зростання ВВП Великої Британії у 2016 році становив 1,9% [47], що можна вважати нормальним показником, який не зміг би спричинити падіння валюти. Отже, можна зробити висновок, що темп зростання ВВП прямопропорційно впливає на валютний курс на глобальному валютному ринку тільки в тому випадку, коли інші фактори чинять такий самий вплив на нього. Інакше – зі збільшенням темпів зростання ВВП валютний курс цілком ймовірно

зможе показувати негативні тенденції, а зі зменшенням – позитивні. Поглянемо на динаміку темпів зростання ВВП Великої Британії та курсу фунта стерлінгів до долара США в 2018-2022 рр. (рис. 2.4):

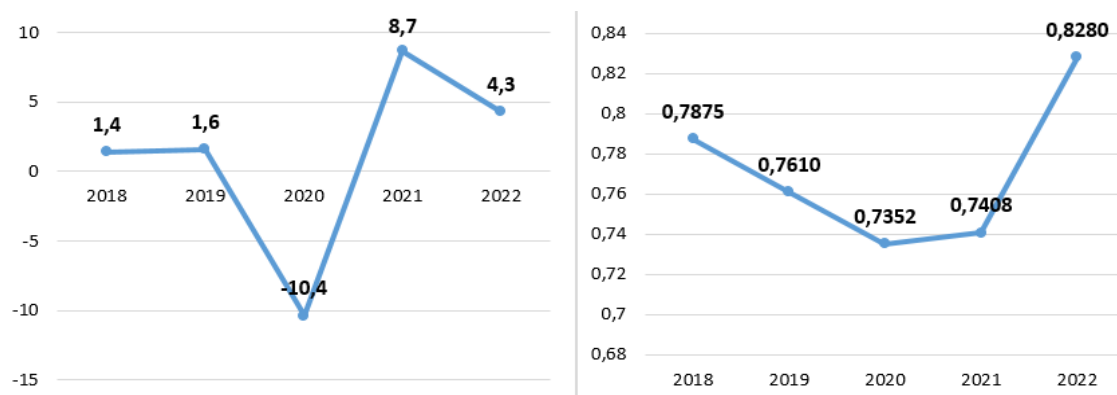


Рисунок 2.4 – Динаміка темпів зростання ВВП Великої Британії та курсу фунта стерлінгів до долара США в 2018-2022 рр.

Джерело: складено автором за даними [47, 41].

На графіку (рис. 2.4) видно, що навіть за значного зменшення темпу зростання ВВП (-10,4%) у 2020 році, курс фунта до долара (0,7352 фунта за 1 долар США) був найкращим для Великої Британії за поданий період, хоча повинно було бути навпаки. І так само за гарного темпу зростання ВВП (4,3%) у 2022 році, курс фунта до долара склав 0,8280 фунта за 1 долар США, а це найбільше знецінення фунта за період 2018-2022 рр. Тому не варто брати до уваги показники лише темпів зростання ВВП країни при формуванні валютного курсу на глобальному валютному ринку.

Наприклад, ще одним показником, який досить сильно впливає на валютний курс є рівень та темпи інфляції. Це пояснюється тим, що основою валютного курсу є паритет купівельної спроможності. Країни, які мають стабільно низькі рівні інфляції, демонструють зростання вартості своїх валют, оскільки купівельна спроможність їх грошових одиниць збільшується відносно інших валют. А країни, які мають високі рівні інфляції показують знецінення своїх валют відносно валют їхніх головних торговельних партнерів. Таким чином, чим вищими є рівень і темпи інфляції, тим більш знеціненою є валюта; і навпаки – чим нижчими є рівень і темпи

інфляції, тим більш зміцненою є валюта. Простежимо дану залежність на прикладі показників Великої Британії (рис. 2.5):

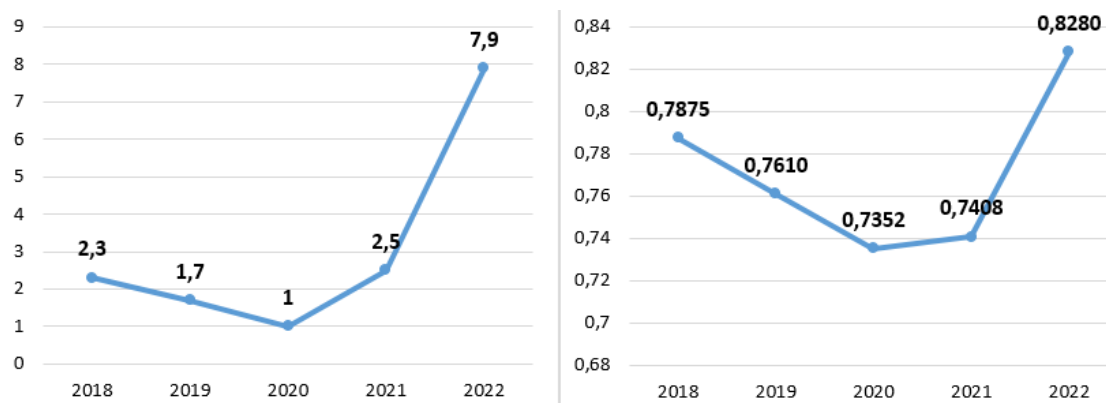


Рисунок 2.5 – Динаміка рівнів інфляції Великої Британії та курсу фунта стерлінгів до долара США в 2018-2022 рр.

Джерело: складено автором за даними [48, 41].

На рисунку 2.5 вже чітко простежується залежність валютного курсу від рівня інфляції в країні. На графіках бачимо, що зі зниженням рівня інфляції у Великій Британії (2018-2020 рр.) зменшується курс фунта стерлінгів до долара США, тобто фунт значно зміцнюється. І навпаки, з підвищенням рівня інфляції в країні (2020-2022 рр.) зростає курс фунта стерлінгів до долара США, тобто фунт стрімко знецінюється. Таким чином бачимо, що за 1% інфляції у Великій Британії в 2020 році курс її національної валюти становив 0,73520 фунта за 1 долар, а за 7,9% інфляції в 2022 році – 0,8280 фунта за 1 долар.

Тепер, проаналізувавши те, як безпосередньо рівень і темпи інфляції впливають на валютний курс на глобальному валютному ринку, можна пояснити, чому в 2022 році у Великій Британії за позитивного показника темпу зростання ВВП національна валюта значно знецінилась. Якщо розглядати вплив на валютний курс даних показників – темпів зростання ВВП і темпів інфляції, не окремо, а разом, то все стає зрозумілим. Хоч Британія і показувала позитивну тенденцію зростання ВВП у 2022 році, інфляція була на рівні 7,9%, і саме вона найбільше повпливала на курс фунта до долара в даному випадку. Тому замість того, щоб укріпитися за зростаючого ВВП, британський фунт стерлінгів знецінився.

Отже, підсумовуючи вищезазначене, можна зробити висновок про те, що кожен фактор, який впливає на валютний курс на глобальному валютному ринку, має важливе значення для його формування. Однак для кращого розуміння знецінення чи зміцнення валюти в тій чи іншій країні потрібно аналізувати дані фактори не окремо, а в сукупності з іншими факторами. Таким чином проведений аналіз принесе більш точні результати. Було доведено, що показники темпів зростання ВВП не завжди прямо впливають на міць валюти. У той час, коли залежність не простежується, інші фактори такі, як інфляція або політична ситуація в країні, чинять суттєвіший вплив і змінюють показники курсу.

2.3. Діагностування валютного курсу в Україні

Після здобуття Україною статусу незалежної держави критично важливим було створення національної грошової системи. Уряд Леоніда Кравчука – першого президента України (1991-1994 рр.), не впорався з проведенням грошової реформи та впровадженням національної валюти. У той період існували купонокарбованці або українські карбованці. Вони взяли на себе більшість економічних проблем перших років незалежності, зокрема гіперінфляцію, яка в 1994 році становила 10256% [49]. Проте певна стабілізація економічної ситуації та прихід до влади Леоніда Кучми у 1995 році дали змогу все ж таки повернутися до запровадження гривні.

Леонід Кучма створив Державну комісію з проведення грошової реформи. До того, як вона прийняла рішення про введення гривні, як національної валюти, нею розглядалися різні варіанти: рубль, куна, яка була грошовою одиницею в Київській Русі, а зараз в Хорватії, і навіть український долар. Щодо назви розмінної монети, пропонувалися: сотий та резана, однак врешті-решт надалася перевага «копійці» [50, 51].

Тож 25 серпня 1996 року був опублікований указ другого президента «Про грошову реформу в Україні», відповідно до якого в період з 2 по 16 вересня нова національна валюта – гривня, повинна була замінити купонокарбованець. Курс перерахунку становив 100 000 карбованців за 1 гривню. Національним банком України були введені в обіг банкноти номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50 і 100 гривень та монети номіналом 1, 2, 5, 10, 25 та 50 копійок [50].

У вересні 1996 року НБУ закріпив офіційний валютний курс на рівні 1,76 грн за долар США [51]. Такий курс вважався досить непоганим, адже перебував на одному рівні з німецькою маркою. Однак українська гривня почала знецінюватись майже одразу. Її тодішню девальвацію можна обґрунтувати тим, що всі національні грошові одиниці країн колишнього СРСР було переоцінено. До того ж, суттєву роль відігравала неконтрольована емісія, за рахунок якої фінансувався дефіцит бюджету.

На рисунку 2.6 можна побачити графік динаміки офіційного курсу гривні до долара США, починаючи з 1996 року і до сьогодні. Не зважаючи на деякі періоди, в які гривня міцно трималася, вона все одно продовжувала слабшати, на що були і є вагомі причини, котрі детальніше розглянемо далі.

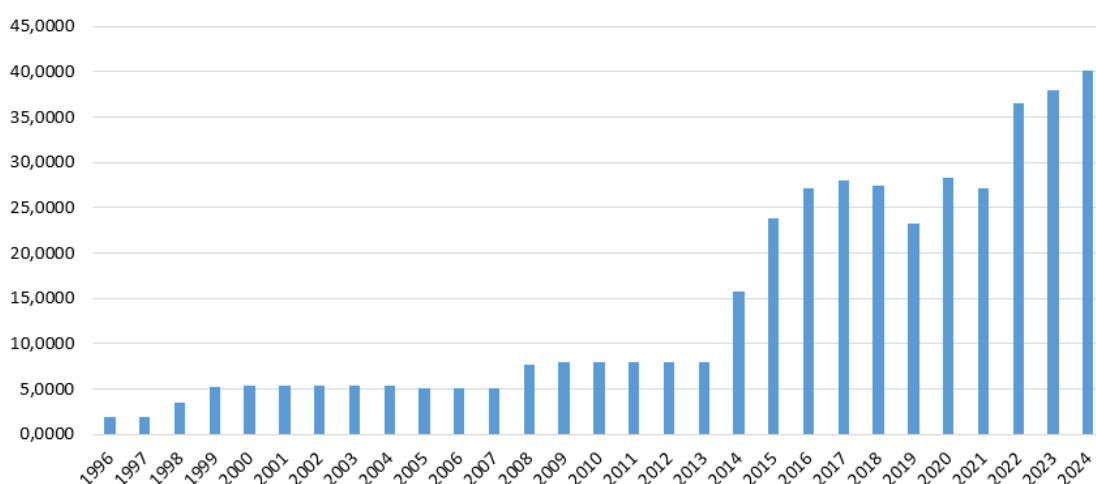


Рисунок 2.6 – Динаміка офіційного валютного курсу гривні до долара США в 1996-2024 рр.

Джерело: складено автором за даними [52].

На кінець грудня 1996 року курс гривні до долара США становив 1,89 грн за долар. Через рік у грудні 1997 він дорівнював вже 1,90. Загалом, доки у 1998 році не почалася економічна криза, НБУ успішно зберігав стабільність гривні.

Криза 1998-го року прийшла зі сходу, її причиною стали перегрівання економік країн Південно-Східної Азії та їх значні державні борги. У 1997 році відбулася масштабна девальвація національних грошових одиниць в Малайзії, Бірмі, Тайланді, Індонезії та Республіці Бангладеш, а вже в 1998 році криза наздогнала і росію. Того ж року 17 серпня уряд президента рф Бориса Єльцина (1991-1999 рр.) оголосив дефолт, оскільки рубль впав у 4 рази [51].

На відміну від рф, Україна уникла дефолту, однак не уникла негативних економічних наслідків через те, що була сильно пов'язана з російською економікою. У кінці серпня 1998 року курс гривні до долара США становив майже 2,40, а в грудні – 3,43 грн за долар.

Наступні роки гривня продовжувала знецінюватись. Це добре видно на графіку (рис. 2.6). У 1999 році за 1 долар давали 5,22 гривні, у 2000 – 5,44 гривні. У 2001, 2002, 2003, 2004 роках ситуацію вдалося стабілізувати, через що українська гривня почала потроху зміцнюватись. Таким чином з 5,44 грн за долар у 2000 році вдалося дійти до 5,31 грн у 2004.

У 2005 році НБУ встановив фіксований валютний курс на рівні 5,05 грн за долар США. Даний курс тримався три роки, національна грошова одиниця ставала міцнішою. Однак все закінчилося восени 2008 року, коли українське суспільство дізналося про те, що Lehman Brothers, найбільший банк на Волл-стріт, оголосив про банкрутство. Причиною цього стали субстандартні іпотечні кредити, яких у американців було повно, але вони не могли їх виплатити. За Lehman Brothers багато інших банків так само почали закриватися, і таким чином весь світ сколихнула глобальна фінансова криза 2008-2009 рр.

Зрозуміло, що це сильно позначилося на валютному курсі України, тим більше, враховуючи той факт, що національна валюта була три роки прив'язана до долара США. До речі, варто зазначити, що МВФ неодноразово попереджав український уряд про те, що валютна прив'язка до долара може стати причиною фінансової кризи через переоцінку чи недооцінку гривні. Нацбанк довгий період часу не брав до уваги дану пораду, проте врешті-решт поступився і підвищив валютний курс [51]. Таким чином у кінці грудня 2008 року курс гривні до долара США сягнув позначки в 7,70 грн за долар, а через рік у 2009 – 7,97.

Надалі починаючи з 2010 року до кінця 2013, курс гривні не піднімався вище 8 грн за долар. Здавалося ситуація покращується або хоча б не погіршується і є стабільною, однак 2014 рік, Євромайдан та Революція гідності, стають ще однією карколомною подією для української гривні та економіки в цілому. Зміна політичного режиму, нові можливості для країни, а саме більш тісна співпраця з міжнародним ринком, зменшення бюрократичних процесів у банківській системі та більш прозора діяльність, однак, на жаль, такою тяжкою ціною.

На графіку (рис. 2.6) видно надзвичайний стрибок курсу у 2014 році. У кінці грудня він становив 15,77 грн за долар, а це майже вдвічі більше ніж минулого року. Зростання валютного курсу почалося ще в листопаді 2013 року, коли Кабмін оголосив про зупинку підготовки до підписання угоди про асоціацію України з ЄС. На той момент курс був на рівні 8,20 грн за долар. Наступною ключовою подією, яка спричинила подальше зростання курсу, стала новина про відставку експрем'єр-міністра України – Миколи Азарова (2010-2014 рр.), у січні 2014 року. Тоді курс гривні до долара США склав 8,50 грн за долар. Далі на початку лютого 2014 року почало розгортатися протистояння уряду Віктора Януковича та опозиції, внаслідок чого курс піднявся до 8,70 грн за долар, а в кінці того ж місяця гривня знецінилася вже до 9,00 грн за долар через виїзд Януковича з України. Зрештою, подією, яка найбільш суттєво вплинула на стрибок курсу, стало вторгнення РФ на територію Донецького басейну в квітні 2014 року. Валютний курс піднявся до рівня 12,90 грн

за долар. Загалом у період з січня до серпня 2014 року українська гривня знецінилася на 74% відносно долара США.

У 2015 році Національним банком України та його главою Валерією Гонтаревою було прийнято рішення про відмову від політики фіксованого курсу та перехід до плаваючого валютного курсу, що складається на міжбанківському валютному ринку. У результаті курс підвищився до 30,00 грн за долар в лютому того ж року. Це колосальний стрибок. Проте глава НБУ прагнула зробити українську банківську структуру більш здоровою шляхом очищення системи ліквідацією багатьох банків-посередників, які відмивали кошти. За допомогою цього оптимальний курс української гривні до долара США повинен був скласти 20-22 грн за долар (за її оцінками). Зміцнення гривні відбувалося, але поступово. У грудні 2015 року курс становив вже 23,79 грн за долар [52].

Незважаючи на те, що Валерії Гонтаревій вдалося запустити сприятливі перетворення на ринку, у наступні роки курс гривні до долара США все одно продовжував зростати. Станом на кінець 2016 року показник сягнув 27,19 грн за долар, на кінець 2017 року – 28,07 грн за долар. У 2018 році валютний курс трохи зміцнився (27,45 грн за долар), а в грудні 2019 року взагалі дорівнював 23,29 грн за долар, що є навіть меншим за значення в 2015 році. Отже, в період з 2015 по 2019 роки курс гривні постійно коливався.

У 2020 році світ сколихнула пандемія COVID-19, наслідки від якої торкнулися майже всіх сфер життєдіяльності. В Україні на той час ситуація з курсом була більш-менш стабільною, оскільки держава тоді отримала 2,7 млрд доларів США фінансової допомоги від МВФ та змогла погасити свої борги перед міжнародними кредиторами. Однак під кінець 2020 року українська гривня впала до 28,26 грн за долар. Через рік валютний курс був на рівні 27,21 грн за долар.

Сильним ударом по гривні стало повномасштабне вторгнення рф в Україну 24 лютого 2022 року. Того дня НБУ одразу зафіксував курс на рівні 29,25 грн за

долар (як зазначалося раніше), а ось в пунктах обміну долар міг сягати 40,00 грн. Велика кількість людей знаходилася в паніці та масово скуповувала валюту. Потім у липні 2022 року Нацбанк підняв фіксований валютний курс до 36,57 грн за долар, а в жовтні 2023 року – перейшов до режиму керованого плаваючого курсу (у грудні того ж року курс становив 37,98 грн за долар). Наразі, станом на кінець травня 2024 року, курс гривні до долара США складає 40,11 грн за долар.

Отже, підсумовуючи вищесказане, можна зробити висновок, що динаміка офіційного курсу гривні до долара США майже завжди мала і досі має тенденцію до зростання. Варто звернути увагу на те, що найбільші знецінення гривні були пов'язані саме з нестабільною політичною ситуацією в країні: стрибок курсу майже вдвічі в 2014 році через вторгнення росії на Донбас, Євромайдан, Революцію гідності та його невпинне зростання внаслідок вже повномасштабної війни росії проти України, яка почалася у 2022 році і триває донині. Також під час аналізу динаміки валютного курсу в 2005-2008 роках з'ясувалося, що валютна прив'язка до долара може спричиняти доволі великі негативні наслідки для української економіки.

2.4. Монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні

Для того, щоб зберегти макроекономічну стабільність в Україні під час війни Національний банк України змінив принципи валютного регулювання та курсової політики. До початку війни НБУ тримав курс на лібералізацію валютних обмежень та руху капіталу, дотримувався режиму плаваючого обмінного курсу та розглядав валютні інтервенції як важливий монетарний інструмент, але не основний на той час. Однак після повномасштабного вторгнення росії в Україну все змінилося. У результаті, Національний банк: зафіксував курс на рівні 29,25 грн до долара США;

відмовився від лібералізації валютних обмежень, натомість застосувавши жорсткі обмеження на всі валютні операції та рух капіталу, задля підтримання фіксованого курсу на зазначеному рівні; а також з метою збалансування ринку почав впроваджувати валютні інтервенції, як основну монетарну операцію.

З початку війни НБУ вирішував усі питання, що стосувалися регулювання валютного ринку рішуче, швидко та злагоджено. Він був готовий до будь-чого, оскільки заздалегідь розробив план заходів. Даний план повинен був забезпечити максимальну погодженість між цілями щодо сприяння економічній діяльності та цілями щодо запобігання неефективному впливу капіталу. Фіксований валютний курс допоміг утримати макростабільність. Цінове становище та очікування лишалися контрольованими, незважаючи на те, що вони значно погіршилися після 24 лютого 2022 року. Стосовно валютних обмежень, то вони посприяли закриттю ключових потреб економіки, не шкодячи при цьому валютному ринку. Потреби у валюті, які стосувалися критичного імпорту, покривалися повністю, а потреби для проведення капітальних операцій – обмежено. Варто зазначити, що великий попит на валютному ринку під час війни задовольнявся за допомогою невпинного здійснення валютних інтервенцій. Таким чином чистий продаж іноземних грошових одиниць після початку повномасштабного вторгнення склав понад 18 млрд доларів США. До того ж, НБУ дозволив здійснення критично необхідних операцій для суспільства: для біженців був доступний розрахунок картками та обмін гривень у готівці на іноземні валюти за кордоном.

Від початку повномасштабної війни зміни заходів, що впроваджуються на валютному ринку, вносилися НБУ вже 35 разів [53]. Це безпосередньо пов'язано з постійними змінами ринкових обставин. Ключовою метою даних змін є полегшення ведення бізнесу та підтримання населення усіма життєво-необхідними потребами. Також важливим є те, що було полегшене проведення операцій щодо потреб оборони та були надані можливості громадянам захистити власні заощадження від девальваційного знецінення.

Як вже зазначалося раніше, офіційний курс української гривні до долара США був зафіксований НБУ. Офіційні курси гривні по відношенню до інших валют не були зафіксовані, але змінювалися відповідно до коливань курсу даних валют до долара США. Також НБУ постановив, що будь-які безготівкові операції з купівлі або продажу валюти (не включаючи продаж населенню під строковий депозит) повинні здійснюватися за курсом, відхилення якого від офіційного курсу складає не більше ніж 1%. Обмеження на встановлення курсів за готівковими та картковими операціями Національний банк не встановлював.

24 лютого 2022 року курс гривні до долара США був зафіксований на рівні 29,25 грн за долар, однак таким він був лише до липня 2022 року. 21 липня НБУ провів корекцію офіційного курсу на 25% та встановив курс на рівні 36,56 грн за долар. Ці дії були необхідними, оскільки макроекономічні умови значно змінилися: з поступовим відновленням економічного життя під час війни попит на валюту став більшим за її пропозицію; кошти, які отримував і витрачав український уряд у результаті прямого викупу облігацій внутрішніх державних позик (ОВДП) Національним банком України; хибне уявлення населення про несправедливість курсу продажу грошової одиниці експортерами тощо.

Після того, як НБУ підвищив офіційний валютний курс, почав відчуватися тиск на нього. Тому для того, щоб його знизити Національний банк підвищив облікову ставку. Повернення Нацбанку до активної процентної політики було спричинене не тільки збільшенням тиску на курс гривні, а ще й суттєвою необхідністю підвищення дохідності гривневих активів і потребою в захисті міжнародних резервів. Підвищення облікової ставки надало б НБУ змогу продовжувати забезпечувати курсову стабільність і запобігати розгортанню інфляційних процесів під час війни. Таким чином, НБУ збільшив та зберіг облікову ставку на рівні 25%. Такі дії призвели до стабілізації та покращення інфляційних очікувань.

Рівно через рік у липні 2023 року НБУ розпочав цикл пом'якшення процентної політики. Сповільнення темпів інфляції надали Національному банку

можливість знизити облікову ставку за умови збереження достатньої привабливості гривневих заощаджень. Таким чином у вересні 2023 року облікова ставка була на рівні 20%. На цьому зниження не закінчились: до січня 2024 року НБУ знизив облікову ставку до 15% та зберіг її на цьому рівні через посилення триваліших масштабних бойових дій. Однак, коли ситуація стабілізувалася, Національний банк відновив цикл пом'якшення процентної політики [54].

Варто зазначити, що в жовтні 2023 року НБУ з фіксованого курсу перейшов до режиму керованої гнучкості. На той момент принципи валютно-курсової політики НБУ були наступними: збереження курсової стійкості через компенсацію структурного дефіциту валюти, обмеження значних курсових коливань та підтримання необхідної привабливості гривні; забезпечення двосторонніх курсових коливань; помірне збільшення амплітуди допустимих коливань валютного курсу; мінімізація множинності курсів.

Станом на березень 2024 року основними досягненнями Національного Банку України стали такі:

- фінансова система та сам НБУ добре функціонують і забезпечують потреби оборони України, незважаючи на повномасштабні військові дії;
- гривня виконує свої функції, демонетизації економіки вдалося уникнути;
- дотримання НБУ пріоритетності забезпечення цінової та фінансової стабільності, не дивлячись ні на що;
- наявність у НБУ перевірених і ефективних інструментів, які допомогли уникнути найгірших наслідків [53].

Як тільки закінчиться війна, функціонування економіки та фінансової системи України почне стабілізуватися та нормалізовуватися, НБУ за мінімальний період часу повинен буде повернутися до впровадження грошово-кредитної політики, яка була затверджена на початку 2022 року. Стосовно валютного

регулювання, Національний банк поступово скасує всі адміністративні обмеження на валютні операції за поліпшення стану платіжного балансу. Курсова політика буде полягати в поверненні до режиму інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Також НБУ повернеться до застосування валютних інтервенцій на тих же засадах, що і до війни.

У цілому повернення до стабільної ситуації у валютно-курсовій сфері потребуватиме певного часу, оскільки відміна існуючих на даний момент валютних обмежень не зможе відбутися за 1 день. До того ж, скасування обмежень стосуватиметься більше не часових періодів, а макроекономічних умов. Важливою передумовою для повернення до традиційного здійснення валютних інтервенцій, окрім відмови від фіксованого валютного курсу, буде зростання обсягів пропозиції валюти, особливо з боку експортерів за умов пожвавлення виробництва та відновлення транспортної логістики. Також тільки за покращення платіжного балансу та зменшення ролі НБУ в балансуванні ринку буде можливою відмова від обмежень на торгівлю валютними цінностями та транскордонні перекази.

ВИСНОВКИ

Валютний курс відіграє критично важливу роль у світовій економіці. Його коливання активно впливають на такі аспекти міжнародних економічних відносин, як торговельний баланс, інвестиції, рух капіталів, зайнятість, рівень інфляції та економічне зростання країн. Вплив валютного курсу може бути як позитивним, так і негативним, що робить його багатограним, складним і вартим дослідження.

У ході детального аналізу класифікацій валютного курсу, було визначено, що валютний курс зазвичай класифікують за способом фіксації (фіксований, плаваючий та керований плаваючий) та за ознакою врахування рівня інфляції (номінальний, реальний, номінальний ефективний та реальний ефективний). Крім того, була проаналізована класифікація валютного курсу за методологією МВФ, відповідно до якої визначено 3 режими валютних курсів (режим жорсткої прив'язки, режим м'якої прив'язки та плаваючі режими), які міжнародна організація поділяє ще на 9 режимів (режим обмінного курсу без суверенного платіжного засобу, режим валютного комітету, режим звичайної прив'язки, режим фіксованої прив'язки у межах горизонтального коридору, режим стабілізації курсу, режим повзучої прив'язки, режим із можливістю коригування курсу, плаваючий режим та режим вільного плавання). До того ж, режими валютних курсів, які не відповідають характеристикам жодного з вищевказаних режимів, організація відносить до окремої групи: інших режимів валютних курсів.

Також, під час дослідження методів та інструментів регулювання валютного курсу, було зроблено висновок про те, що валютне регулювання здійснюється центральними банками країн, які використовують такі методи, як здійснення валютних інтервенцій, проведення облікової або дисконтної політики, застосування інструментів девальвації та ревальвації та встановлення валютних обмежень.

Крім того, проаналізувавши фактори, які чинять вплив на формування валютного курсу, було доведено, що їх можна поділити на дві групи за часовою ознакою: кон'юнктурні та структурні, та на чотири групи за якісною ознакою:

економічні, політико-правові, технічні та психологічні. Усі вони відіграють важливу роль у визначенні валютного курсу, однак найбільш суттєвими все ж таки вважаються економічні чинники, особливо рівень і динаміка ВВП та інфляції та загалом економічний розвиток країни.

Після проведеного аналізу коливань валютних курсів провідних валют світу та української гривні в періоди глобальних фінансових криз, а саме в періоди фінансової кризи 2008 року, кризи 2020-2022 рр., спричиненої пандемією COVID-19, та кризи, спричиненої початком повномасштабної війни в Україні (лютий 2022 – дотепер), був зроблений висновок про те, що всі вони призвели до негативних наслідків для курсів валют, а саме до стрімкого знецінення валют. Крім того, було визначено, що між глобальними фінансовими кризами та коливаннями валютних курсів існує пряма залежність: чим масштабніша та руйнівна криза, тим масштабніше зростають курси валют, що є шкідливим для світової економіки.

Також, під час оцінки факторів впливу на валютний курс на глобальному валютному ринку, було виявлено, що для кращого розуміння знецінення чи зміцнення валюти в тій чи іншій країні потрібно аналізувати фактори, що впливають на валютний курс, не окремо, а в сукупності з іншими факторами задля отримання більш точних результатів від проведеного аналізу. До того ж, було доведено, що показники темпів зростання ВВП не завжди прямо впливають на міць валюти. У той час, коли залежність не простежується, інші фактори такі, як інфляція або політична ситуація в країні, чинять суттєвіший вплив і змінюють показники курсу.

Продіагностувавши динаміку офіційного курсу гривні до долара США в Україні, було визначено, що курс майже завжди мав і досі має тенденцію до зростання, а найбільші знецінення гривні були пов'язані саме з нестабільною політичною ситуацією в країні. Також під час аналізу динаміки валютного курсу в 2005-2008 роках з'ясувалося, що валютна прив'язка до долара може спричиняти доволі великі негативні наслідки для української економіки.

Дослідивши монетарні стратегії НБУ у формуванні валютного курсу в період війни та повоєнного відновлення в Україні, був зроблений висновок про те, що Національний банк був готовий до будь-яких несприятливих подій та мав план заходів, який у перший же день війни він увів у дію. Ключовими заходами, які були застосовані під час війни задля стабілізації валютно-курсової сфери, були: перехід до режиму фіксованого валютного курсу, встановлення жорстких обмежень на всі валютні операції та рух капіталу, впровадження валютних інтервенцій, як основного монетарного інструменту. Після завершення війни, у повоєнний період в Україні, Національний банк повинен буде повернутися до грошово-кредитної політики, яка була затверджена на початку 2022 року, скасувати всі адміністративні обмеження на валютні операції за поліпшення стану платіжного балансу, повернутися до режиму інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом і до застосування валютних інтервенцій на тих же засадах, що і до війни. Однак, варто зазначити, що ці зміни не будуть застосовані одномоментно, для повернення до звичного валютного регулювання знадобиться час.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини. Київ, 2001.
2. Юрчишин В.В. Монетарні та валютні ризики країн з перехідною економікою. Київ: УАДУ, 2000.
3. John Maynard Keynes. The General Theory of Employment, Interest and Money. URL: <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-319-70344-2?page=1#toc>
4. Milton Friedman, Anna Jacobson Schwartz. A Monetary History of the United States, 1867-1960.
5. Филипенко Т.В. Міжнародні грошово-кредитні відносини. Донецьк, 2001.
6. Гальчинський А.С. Сучасна валютна система. Київ, 1993.
7. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV: станом на 19 квіт. 2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення: 19.04.2024).
8. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates> (дата звернення: 15.04.2024).
9. 6.3. Валютний курс - Studentam.net.ua. Авторські реферати, курсові та дипломні роботи. Онлайн бібліотека підручників. - Studentam.net.ua. URL: <https://studentam.net.ua/content/view/5094/132/> (дата звернення: 15.04.2024).
10. M N. The Impact of Exchange Rates on a Country's Economy. LinkedIn: Log In or Sign Up. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/impact-exchange-rates-countrys-economy-ntinda-mvula-ew8mf> (date of access: 15.04.2024).
11. Majaski C. What Is a Fixed Exchange Rate? Definition and Examples. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/fixedexchangerate.asp> (date of access: 19.04.2024).
12. Foreign Exchange Rate : Meaning and Types - GeeksforGeeks. GeeksforGeeks. URL: <https://www.geeksforgeeks.org/foreign-exchange-rate-meaning-and-types/?ref=lbp> (date of access: 19.04.2024).

13. 4.4. Види режимів валютних курсів - Бібліотека BukLib.net. Головна - Бібліотека BukLib.net. URL: <https://buklib.net/books/24057/> (дата звернення: 19.04.2024).
14. Paivar B. A. Iran sets single foreign exchange rate to rescue currency. BBC Home - Breaking News, World News, US News, Sports, Business, Innovation, Climate, Culture, Travel, Video & Audio. URL: <https://www.bbc.com/news/world-middle-east-43715971> (date of access: 20.04.2024).
15. Mitchell C. Floating Exchange Rate: What It Is, How It Works, History. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/floatingexchangerate.asp> (date of access: 20.04.2024).
16. Milestones in the History of U.S. Foreign Relations - Office of the Historian. Latest News - Office of the Historian. URL: <https://history.state.gov/milestones/1937-1945/bretton-woods> (date of access: 20.04.2024).
17. Creation of the Bretton Woods System | Federal Reserve History. Home | Federal Reserve History. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/bretton-woods-created> (date of access: 20.04.2024).
18. Національний банк України. НБУ зафіксував офіційний курс гривні до долара США на новому рівні та вжив низку додаткових заходів для збалансування валютного ринку та підтримання стійкості економіки в умовах війни. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-zafiksuvav-ofitsiyniy-kurs-grivni-do-dolara-ssha-na-novomu-rivni-ta-vjiv-nizku-dodatkovih-zahodiv-dlya-zbalansuvannya-valyutnogo-rinku-ta-pidtrimannya-stiykosti-ekonomiki-v-umovah-viyni> (дата звернення: 20.04.2024).
19. Національний банк України. НБУ впроваджує керовану гнучкість обмінного курсу, що посилить стійкість валютного ринку та економіки. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-vprovadjuye-kerovanu-gnuchkist-obminnogo-kursu-scho-posilit-stiykist-valyutnogo-rinku-ta-ekonomiki> (дата звернення: 20.04.2024).

20. International Monetary Fund. 2023. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022. Washington, DC: IMF. DOI: <https://doi.org/10.5089/9798400235269.012>
21. Nominal Exchange Rate: Formula & Calculation | StudySmarter. StudySmarter UK. URL: <https://www.studysmarter.co.uk/explanations/macroeconomics/international-economics/nominal-exchange-rate/> (date of access: 22.04.2024).
22. 1 англійський фунт стерлінгів (GBP) в доларах (USD) ► Мінфін. Мінфін - все про фінанси: новини, курси валют, банки. URL: <https://minfin.com.ua/ua/currency/converter/1-gbp-to-usd/?converter-type=nbu> (дата звернення: 22.04.2024).
23. Luis Catão. Real Exchange Rates: What Money Can Buy. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Back-to-Basics/Real-Exchange-Rates> (date of access: 22.04.2024).
24. Учасники проектів Вікімедіа. Індекс БігМака – Вікіпедія. Вікіпедія. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/Індекс_БігМака (дата звернення: 23.04.2024).
25. Fernando J. Consumer Price Index (CPI): What It Is and How It's Used. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/c/consumerpriceindex.asp> (date of access: 23.04.2024).
26. Учасники проектів Вікімедіа. Індекс споживчих цін – Вікіпедія. Вікіпедія. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/Індекс_споживчих_цін (дата звернення: 23.04.2024).
27. Kenton W. Nominal Effective Exchange Rate: Definition and Uses. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/n/neer.asp> (date of access: 23.04.2024).
28. Hayes A. What Is the Real Effective Exchange Rate (REER) and Its Equation?. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/r/reer.asp> (date of access: 23.04.2024).
29. Гроші та кредит: Підручник / Савлук М.І., Мороз А.М., Лазепко І.М. та ін. КНЕУ, 2011. 270 с.
30. 6.3. Валютний курс та його види - Бібліотека BukLib.net. Головна - Бібліотека BukLib.net. URL: <https://buklib.net/books/25024/> (дата звернення: 25.04.2024).

31. Мозговий О.М., Оболенська Т.Є, Мусієць Т.В. Навчальний посібник. Київ: КНЕУ, 2005. 465 с.
32. Валютний курс і фактори, що впливають на нього. Pidru4niki. URL: https://pidru4niki.com/18480514/finansi/valyutniy_kurs_faktori_vplivayut_n_ogo (дата звернення: 29.04.2024).
33. Бакуменко Т.В. Валютний курс і фундаментальні фактори його формування : 36. наук. пр. Суми : УАБС НБУ, 2004. С. 344-352. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/54716/5/Bakumenko_Valiutnyi_kurs.pdf;jsessionid=769E9B B8550BF5F359E9048B0E93DC04
34. Малащук Д.В. Аналіз факторів формування валютного курсу. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право №6. КНЕУ, 2012. С. 83-85. URL: http://zt.knute.edu.ua/files/2012/6/uazt_2012_6_16.pdf
35. Twin A. 6 Factors That Influence Exchange Rates. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/trading/factors-influence-exchange-rates/> (date of access: 29.04.2024).
36. Hüseyin Şen, Ayşe Kaya, Savaş Kaptan, Metehan Cömert. Interest rates, inflation, and exchange rates in fragile EMEs: A fresh look at the long-run interrelationships. 2019. PP. 3, 5-6. URL: <https://shs.hal.science/halshs-02095652/file/PAPER--InterestRate,%20Inflation%20and%20FX%20Nexus-19May2019.pdf>
37. 10 Factors That Influence Exchange Rates - Fexco. Fexco International Payments. URL: <https://internationalpayments.fexco.com/news-insights/factors-that-influence-exchange-rates/> (date of access: 29.04.2024).
38. Наскільки девальвувала гривня під час війни: оцінки НБУ. 24 Канал. URL: https://24tv.ua/economy/naskilki-devaluvala-grivnya-pid-chas-viyni-otsinki-nbu_n2466118 (дата звернення: 29.04.2024).
39. Антонюк Л. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації. Київ : КНЕУ, 2010. 394 с.

40. Federal Deposit Insurance Corporation. "Crisis and Response: An FDIC History, 2008-2013: Overview. URL: <https://www.fdic.gov/bank/historical/crisis/overview.pdf>
41. Xe: Currency Exchange Rates and International Money Transfers. URL: <https://www.xe.com/currencytables/?from=USD&date=2008-01-30#table-section> (date of access: 07.05.2024).
42. Kenton W. Financial Crisis: Definition, Causes, and Examples. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp> (date of access: 07.05.2024).
43. Архів валютних курсів: 2020 рік. Ставки, індекси, тарифи. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/2020/> (дата звернення: 07.05.2024).
44. Архів валютних курсів: 2022 рік. Ставки, індекси, тарифи. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/2022/> (дата звернення: 07.05.2024).
45. Топ найбільш захищених валют на початку 2023 року. Minfin.com.ua. URL: <https://www.project.minfin.com.ua/lblv-top-najbilsh-zaxyshhenykh-valyut-na-pochatku-2023-roku> (дата звернення: 14.05.2024).
46. Фунт рекордно впав після виступу мера Лондона за вихід з ЄС. LB.ua. URL: https://lb.ua/world/2016/02/22/328579_funt_rekordno_upal_posle_vistupleniya.html (дата звернення: 14.05.2024).
47. World Bank Open Data. GDP growth (annual %). United Kingdom. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=GB> (date of access: 14.05.2024).
48. World Bank Open Data. Inflation, consumer prices (annual %). United Kingdom. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=GB> (date of access: 14.05.2024).
49. Що сталося з гривнею за 20 років - BBC News Україна. BBC News Україна. URL: https://www.bbc.com/ukrainian/business/2016/09/160822_hryvnia_20_az (дата звернення: 17.05.2024).

50. Історія української гривні. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/uah/uah-history> (дата звернення: 17.05.2024).
51. Як молода нацвалюта пережила дві кризи, революцію та виживає під час війни. Laba (Лабa) – міжнародна онлайн-школа | Розумних люблять. URL: <https://laba.ua/blog/3194-что-proishodilo-s-kursom-grivny-za-vsyu-istoriyu-nezavisimoy-ukrainy> (дата звернення: 17.05.2024).
52. Архів валютних курсів. Ставки, індекси, тарифи. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/> (дата звернення: 17.05.2024).
53. Національний банк України. Департамент відкритих ринків. Валютне регулювання та курсова політика в період війни та після перемоги. Київ, 2022. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/_pr_2022-11-03.pdf?v=4
54. Лепушинський В. Монетарна політика НБУ. Київ, 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Monetarna_polituka_NBU_Lepushynsky_i_2024-03-26.pdf?v=7

Ім'я користувача:
Міжнародної економіки Москалюк Наталія

ID перевірки:
1016319953

Дата перевірки:
04.06.2024 23:35:13 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
05.06.2024 08:38:40 EEST

ID користувача:
100005722

Назва документа: КБР_Гапонова М.Б_Валютний курс та фактори його формування в умовах глобальної неста...
Кількість сторінок: 58 Кількість слів: 13608 Кількість символів: 99241 Розмір файлу: 1.63 MB ID файлу: 1016118256

4.56% Схожість

Найбільша схожість: 0.59% з Інтернет-джерелом (http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/23201/Krit_B..)

3.94% Джерела з Інтернету 353 Сторінка 60

2.67% Джерела з Бібліотеки 344 Сторінка 62

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

0% Вилучень

Немає вилучених джерел