

Полішко Г.Г., кандидат економічних наук,
доцент кафедри міжнародної економіки
та світових фінансів Дніпровського національного
університету імені Олеся Гончара

**ВАЛЮТНИЙ ВПЛИВ
НА ПАРАМЕТРИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

**CURRENCY INFLUENCE
ON PARAMETERS OF ECONOMY DEVELOPMENT IN UKRAINE**

Ganna Polishko PhD (Economics),
Associate professor of the department of international
economics and world finances
Oles Honchar Dnipro National University,
Dnipro, Ukraine

АНОТАЦІЯ. Стаття присвячена дослідженню найбільш актуальних напрямів впливу валютного регулювання на розвиток економіки України. Охарактеризовано рівень відкритості економіки України у співвідношенні із динамікою валютного курсу. Надано формальний опис залежності валютного курсу від рівня споживчої інфляції, рівня безробіття від валютного курсу та паритету експорту-імпорту товарів та послуг від валютного курсу. Розраховано величину валютного курсу, яка відповідає паритетності експорту-імпорту. Визначено, що підтримання споживчої інфляції на рівні 15 % сприятиме стабілізації валютного курсу на протязі наступних чотирьох кварталів. Констатовано значущість підтримання стабільності валютного курсу для забезпечення макроекономічної рівноваги.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: валютне регулювання, валютний курс, паритет експорту-імпорту, макроекономічна рівновага, індекс споживчих цін, платоспроможний попит.

ABSTRACT. The article is devoted to the research of the most actual directions of the currency regulation influence on the development of the economy in Ukraine. We have characterized the level of Ukrainian economic openness in relation to the dynamics of the exchange rate. A formal description of the exchange rate dependency on the level of consumer inflation, the level of unemployment depending on the exchange rate and the parity of goods and services export -import from the exchange rate are provided. We calculated the value of the exchange rate, which corresponds to the parity of export-import. It is determined that the maintenance of consumer inflation at the level of 15% will help to stabilize the exchange rate over the next four quarters. We have stated the significance of

maintaining the stability of the exchange rate for ensuring macroeconomic equilibrium.

KEY WORDS: currency regulation, exchange rate, export-import parity, macroeconomic equilibrium, consumer price index, solvent demand.

Сучасний стан розвитку національної економіки України можна охарактеризувати як критичний. З одного боку, яскраво проявляють себе наслідки тривалої економічної кризи, військового конфлікту та низки соціально-політичних загострень. З іншого, спостерігаються певні ознаки слабкого зростання. Так, якщо темпи росту номінального ВВП (% до попереднього кварталу) у I кварталі 2016 р. склали 0,1 %, то у II – вже 1,5 %, у III – 2,3 %. За даними IV кварталу 2016 року зростання ВВП склало 4,8 % до рівня попереднього кварталу. Однак, тривалі деструктивні тенденції попередніх періодів були настільки значущими, що подібне економічне зростання не може сприйматись як підстава для однозначного висновку про вихід економіки України з кризи. Одним із найбільш яскравих діагностичних показників здоров'я національної економіки є динаміка стабільності національної грошової одиниці, що водночас уособлює досягнення рівноваги у товарно-грошовому обміні та паритетність зовнішньоекономічних відносин країни. Державне регулювання валютного курсу є значущою сферою застосування державної економічної політики, що визначає як поточний стан економіки, так і стратегічні орієнтири її розвитку.

Політиці, інструментам державного впливу на розвиток економіки присвячена значна кількість наукових праць, серед них такі відомі українські та зарубіжні науковці, як В. М. Гриньова, Л. С. Головка, Л. І. Дідківська, О. І. Ковтун, Г. Ф. Куценко, А. Є. Никифоров, А. М. Стельмашук, Д. М. Стеченко, С. М. Чистов тощо. Увагу українських науковців привернули і питання валютного регулювання. Варто відзначити праці Н. М. Артемова, Ю. М. Бездітко, О. І. Береславської, І. Г. Брітченка, С. А. Боринець, Є. Ю. Власенка, Ф. О. Журавки, О. І. Кабанець, Д. І. Казарінова, В. В. Козюка, А. М. Суторміної та ін. Щоправда, переважно завдання

валютного регулювання вбачають у підтриманні певної стабільності курсу національної грошової одиниці чи забезпечення її спрямованої динаміки, тоді як для відкритої економіки вагомим стає зв'язок між динамікою валютного курсу та макропоказниками її розвитку. Тому актуальним є завдання дослідження впливу валютного регулювання на розвиток економіки України.

Метою даного дослідження є виявлення найбільш актуальних напрямів впливу валютного регулювання на розвиток економіки України. При проведенні дослідження використано методи абстрагування, аналізу (в тому числі кореляційно-регресійного та дисперсійного аналізів), синтезу.

Українська економіка перебуває під вагомим впливом зовнішніх факторів, що й не дивно, зважаючи на структуру її платіжного балансу. Рівень відкритості економіки є значним, покриття імпортом експорту коливається від 1,36 до 0,95 у поквартальній динаміці за період 2011 по 2016 рр. При незначній змінності даного показника (коефіцієнт варіації $\approx 10\%$) та загальній тенденції до зменшення, саме перевищення імпорту над експортом є причиною пасивності сальдо платіжного балансу, що яскраво ілюструє процес вивезення доданої вартості за межі країни. В умовах посилення глобалізаційних процесів та євроінтеграції платіжний баланс країни стає одним із найбільших джерел фінансової нестабільності [1, с. 44]. Річна динаміка покриття експорту імпортом свідчить про суттєві зміни (так, за період 2011-2013 рр. покриття експорту імпортом складало відповідно 1,2, 1,23, 1,21, а за період 2014-2016 рр. – 1,00, 0,98, 1,07), причому точкою змін є 2014 рік. Однак сама сучасна відповідність експорту-імпорту викликана швидше суто політичними чинниками та особливостями динаміки валютного курсу.

Про адекватність останнього твердження свідчить перш за все тісний взаємозв'язок між динамікою курсу національної грошової одиниці та обсягами експорту та імпорту товарів та послуг, що обліковується у доларах США. Результати кореляційно-регресійного аналізу свідчать про існування

формальної залежності між обсягом імпорту та курсом національної грошової одиниці:

$$Q_{ii}(k_i) = -9754 \cdot \ln(k_i) + 84786$$

де Q_{ii} – обсяг імпорту товарів та послуг, млн. дол. США за i -тий період
 k_i – офіційний обмінний курс гривні, в середньому за i -тий період.

Не є можливим стверджувати, що має місце функціональна залежність між обсягом імпорту та курсом національної грошової одиниці, оскільки співпадіння динамік є одномоментним, відповідає одному і тому ж періоду. Швидше слід зазначити, що зниження купівельної спроможності національної грошової одиниці призводить до фізичного зменшення обсягів імпорту.

Така ж залежність існує між обсягами експорту та курсом гривні:

$$Q_{Ei}(k_i) = -6823 \cdot \ln(k_i) + 62095$$

де Q_{Ei} – обсяг експорту товарів та послуг, млн. дол. США за i -тий період.

Однак причини, що призводять до зменшення обсягу експорту мають неекономічний характер. Зменшення експорту, в свою чергу, визначає зменшення валютних надходжень, що призводить до нестабільності курсу національної грошової одиниці чи/ та його зменшення.

Виходячи із отриманих залежностей, теоретично, за відсутності впливу інших факторів та при стабільності валютного курсу покриття імпортом експорту для української економіки має складати 1,36, однак ситуація нині є далекою від теоретичного конструкта.

Розгляд форм залежності обсягів експорту та імпорту від курсу національної грошової одиниці (рисунок 1) дали змогу отримати й інші результати.

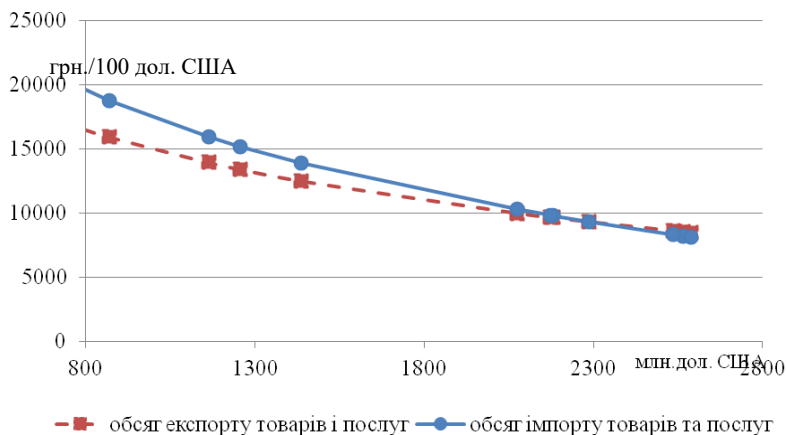


Рисунок 1 – Залежність обсягу експорту та імпорту товарів та послуг (млн. дол. США) від валютного курсу (грн./ 100 дол. США).

Розраховано автором за даними [7, 14, 15]

Зокрема припущення про паритетність обсягу експорту та імпорту товарів та послуг дало змогу обчислити такий курс національної грошової одиниці, під час якого така паритетність буде спостерігатись:

$$Q_{ii}(k_i) = Q_{E_i}(k_i)$$

$$-9754 \cdot \ln(k_i) + 84786 = -6823 \cdot \ln(k_i) + 62095$$

$$2931 \cdot \ln(k_i) = 22691$$

$$k_i = 2302,44$$

Дійсно, курс 2302,44грн. / 100 дол. США спостерігався у IV кварталі 2015 року і тоді ж покриття експорту імпортом склало 1,01. Крім того, еластичність змін обсягу експорту товарів та послуг в залежності від динаміки валютного курсу є значно вищою, ніж еластичність змін обсягу імпорту.

Однак сам валютний курс є залежним від індексу споживчих цін (рисунок 2). Існування причинно-наслідкового зв'язку підтверджується існуванням лагу у чотири квартали між динамікою індексу споживчих цін та

динамікою валютного курсу. Зазначимо, що лаг даної залежності є меншим проти отриманих раніше [2, с. 138].

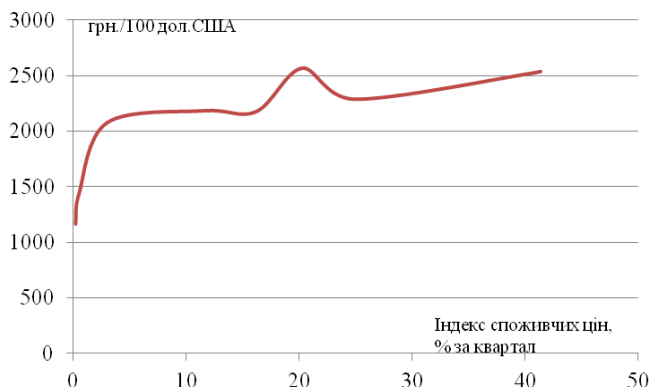


Рисунок 2 – Залежність валютного курсу (грн./ дол.) від індексу споживчих цін

Складено і розраховано автором за даними [14, 15]

Форма залежності валютного курсу гривні від індексу споживчих цін:

$$k_{i+4}(Ic_i) = 246,22 \cdot Ln(Ic_i) + 1619,9$$

де Ic_i – індекс споживчих цін за i -тий період, %

Дана залежність підтверджена із достовірністю понад 98 %. Первісність споживчої інфляції по відношенню до валютного курсу констатують і дослідження центру Разумкова [8, с. 97], зазначаючи їх коливання навколо єдиного умовного центра рівноваги. Якщо визначати паритетність обсягу експорту-імпорту як одне із завдань валютного регулювання, індекс споживчих цін, необхідний для забезпечення досягнення курсу 2302,44 грн./100 дол. США складатиме 15,99 % за квартал, а дефлятор ВВП, що відповідає такому значенню індексу споживчих цін – 21,81 %. Ситуація зменшення індексу споживчих цін відповідатиме зміцненню курсу національної грошової одиниці аж до значення 1619,9 грн./100 дол. США, що сприятиме активності платіжного балансу, однак суперечитиме інтересам вітчизняних експортерів. Зазначимо, що жоден інший макропоказник не знаходиться у причинно-наслідковій залежності із курсом національної

грошової одиниці, що дозволяє припустити як першопричину зменшення курсу відповідне зменшення купівельної спроможності населення.

Навпаки, особливості динаміки валютного курсу передують, або знаходяться у відповідності із динамікою макропоказників. Наприклад, спостерігається взаємозалежність рівня безробіття та валютного курсу гривні (рисунок 3).

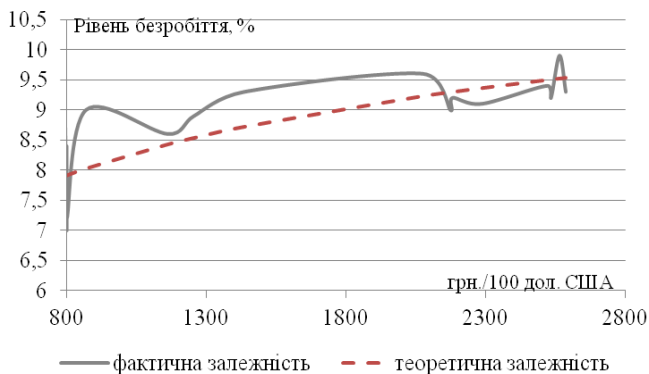


Рисунок 3 – Залежність рівня безробіття населення (%) від валютного курсу (грн./ 100 дол. США)

Розраховано автором за даними [7, 14, 15]

$$Ru_i(k_i) = 1,3839 \cdot Ln(k_i) - 1,3378$$

де R_{ui} – рівень безробіття за i -тий період

Зміст даної залежності підтверджує, що стабільність валютного курсу обумовлюється перш за все забезпеченням купівельної спроможності населення. Наприклад, за валютного курсу, що відповідає паритету експорту-імпорту (2302,44 грн./100 дол. США), рівень безробіття складатиме 9,33 % економічно активного населення.

При цьому валютне регулювання є значущим елементом державної політики і забезпечення сталості національної грошової одиниці – тільки одне із завдань, яке воно призначене виконувати. Так, до тактичних цілей державної економічної політики, для яких використовується валютне

регулювання зараховують [3, с. 176]: створення та реалізація заходів управління валютним курсом; регулювання валютного ринку; регламентація міжнародних розрахунків. Його стратегічні цілі є більш вагомими та спрямованими на забезпечення макроекономічної рівноваги, підтримку рівноваги платіжного балансу та збалансування зовнішньоторгівельних потоків країни. Водночас досягнення цілей валютного регулювання, виходячи з результатів дослідження, можливе не тільки і не стільки за рахунок застосування монетарних інструментів, скільки за рахунок стимулювання економічного зростання. Джерелом забезпечення економічного зростання при цьому має бути стимулювання платоспроможного попиту населення, а сукупність інструментів, що відповідає положенням Пекінського консенсусу [5, с. 9]. Інструменти, пропоновані Міжнародним Валютним Фондом, у відповідності до положень Вашингтонського консенсусу, швидше за все будуть неефективними.

Ризик розгортання фінансової кризи за використання інструментів лібералізації руху капіталу є ще вищим для української економіки [1, с. 47], з огляду на «гібридний режим грошово-кредитної політики», коли центробанком одночасно здійснюється управління грошовими агрегатами і валютним курсом.

Таким чином, на динаміку валютного курсу в Україні суттєвий вплив спричиняють макроекономічні фактори, перш за все пов'язані із забезпеченням платоспроможного попиту населення на продукцію внутрішніх товаровиробників. Зростання платоспроможного попиту за підтримання незначної інфляції цін на споживчі товари забезпечить стабілізацію валютного курсу на протязі наступного року. В свою чергу, стабілізація валютного курсу позитивно вплине на більшість макропоказників, в тому числі і за рахунок досягнення паритетності зовнішніх грошово-товарних потоків. Отримані результати дослідження потребують подальших розвідок у напрямі визначення співвідношення дієвості інфляційного таргетування та монетарних інструментів для

забезпечення стабільності курсу національної грошової одиниці та подальшого досягнення макроекономічного зростання.

Список літератури:

1. Береславська О. І. Лібералізація механізму валютного регулювання в Україні / О. І. Береславська// Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». – 2016. – № 2(30). – С. 43–50.
2. Грабчук О. М. Фінансове регулювання розвитку економіки України у стані глибокої рецесії/ О. М. Грабчук// Економічний аналіз. – 2014. – Вип.. 18. – № 2 – С. 134-142.
3. Єпіфанова М. А. Валютне регулювання в системі державного регулювання економіки/ М. А. Єпіфанова//Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2010. – Вип. 30. – С. 169-183.
4. Зовнішньоекономічна діяльність [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: ukrstat.gov.ua.
5. Науменкова С. Формування нової фінансової інфраструктури: основні питання та можливі виклики для України/ С. Науменкова// Вісник НБУ. – 2010.– № 1. – С. 8-13.
6. Статистика: Грошово-кредитна статистика [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: bank.gov.ua.
7. Статистика: Макроекономічні показники [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: bank.gov.ua.
8. Устенко О. Взаємопосилення інфляційних та девальваційних процесів в Україні: визначення причин та шляхи їх усунення/ О. Устенко, М. Зименко// Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. – Київ: Заповіт, 2016. – 120 с. – С. 95-100.

References:

1. Bereslavska O. I. (2016) “ Liberalization of the mechanism of currency regulation in Ukraine ”, *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia»*. Serii «Ekonomika», vol. 2 (30), pp. 43-50.
2. Hrabchuk, O. M. (2014) “Financial regulation of Ukraine's economic development in a state of deep recession”, *Economic analysis*, vol. 18, p. 2, pp. 134-142.
3. Iepifanova, M. A. (2010) “The currency adjusting is in the system of government control of economy”, *Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy: Zb. nauk. prats'*, vol. 30, pp. 169-173.
4. Foreign economic activity [Online], available at [http:// ukrstat.gov.ua](http://ukrstat.gov.ua), (Accessed 20 Mar 2017).

5. Naumenkova, S. (2010) "The formation of a new financial infrastructure: the main issues and possible challenges for Ukraine", VisnykNBU, vol.1, pp. 8-13.

6. Statistics: Monetary statistics [Online], available at [http:// bank.gov.ua](http://bank.gov.ua), (Accessed 25 Mar 2017).

7. Statistics: Macroeconomic Indicators [Online], available at [http:// bank.gov.ua](http://bank.gov.ua), (Accessed 25 Mar 2017).

8. Ustenko, O. and Zymenko, M. (2016) "Interaction of inflation and devaluation processes in Ukraine: identification of causes and ways of their elimination", Modern currency policy and peculiarities of its realization in Ukraine, 120 p., pp. 95-100.

Стаття надійшла до редакції 20.10.2017р.

УДК 330.14

Шеянова Ю. Д., аспірантка,
Харківський національний економічний
університет ім. С.Кузнеця

СУТНІСТЬ І СКЛАДОВІ ОРГАНІЗАЦІЙНОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА

ESSENCE AND COMPOSITION OF ORGANIZATIONAL CAPITAL OF BUSINESS ENTERPRISES

Sheianova Y., postgraduate student,
Simon Kuznets Kharkov National University of Economic

АНОТАЦІЯ: У роботі розглянуто ознаки понять «організаційний капітал» та «структурний капітал». Автором запропоновано використовувати термін «організаційний капітал» для того, щоб позначити усі управлінські активи, які є частиною інтелектуального капіталу. Виявлена роль та місце організаційного капіталу підприємства у системі управління його інтелектуальним капіталом. Досліджено різноманітні методи та способи типології елементів інтелектуального капіталу в розрізі внутрішнього середовища підприємства.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: організаційний капітал, підприємництво, інтелектуальний капітал, структурний капітал.

ABSTRACT: In the course of the research the signs of the concepts "organizational capital" and "structural capital" are considered. The author suggested using the term "organizational capital" in order to identify all managerial assets that are part of intellectual capital. The role and place of the organizational capital of the enterprise in the management system of its intellectual capital is revealed. Various methods and methods of typology of elements of intellectual capital in the context of the internal environment of the enterprise