

**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: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему:

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

здобувача Капшук Вероніки Ігорівни

(підпис)

Науковий керівник: к.е.н., доцент Лихолет С.І.

(підпис)

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

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

(підпис)

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»

_____ Я.М. СТОЛЯРЧУК
(підпис)

« _____ » _____ 20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної економіки

_____ Я.М. СТОЛЯРЧУК
(підпис)

« _____ » _____ 20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти _____ **Капшук Вероніці Ігорівні**
(прізвище, ім'я, по батькові)

очної (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 «7» грудня 2023 р. №2230-ст
Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах:

нормативно-правових та звітно-статистичних матеріалах Міжнародного валютного фонду, Європейського банку, Всесвітньої ради золота, Світового банку, Національного банку України, а також монографічних досліджень й публікацій у періодичних виданнях вітчизняних і зарубіжних авторів.

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Теоретичні основи формування валютного курсу <i>(назва розділу)</i>
Розділ 2	Шляхи удосконалення процесу регулювання валютного курсу в умовах глобальної нестабільності <i>(назва розділу)</i>
Об'єкт дослідження:	Процес формування валютного курсу.
Предмет дослідження:	Теоретичні основи та практичні аспекти формування валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності.
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	Розробка рекомендацій щодо формування валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності

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

- визначення економічної суті та значення валютного курсу;
- надати види валютних курсів і способи їх визначення;
- охарактеризувати механізми регулювання валютного курсу;

У розділі 2

- провести аналітичну оцінку змін валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності;
- здійснити факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку;
- оцінити валютний курс України в умовах глобальної нестабільності;
- надати рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні.

Завдання підготував
науковий керівник

(підпис)

«14» грудня 2023 р.

С.І. Лихолет

Завдання одержала здобувач

(підпис)

«14» грудня 2023 р.

В.І. Капшук
(ініціали, прізвище)

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 52 сторінки, 6 таблиць, 20 рисунків, список використаних джерел з 55 найменувань, додатки.

«ВАЛЮТНИЙ КУРС ТА ФАКТОРИ ЙОГО ФОРМУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ»

Об'єктом дослідження є процес формування валютного курсу.

Предметом дослідження є теоретичні основи та практичні аспекти формування валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності.

Метою дослідження є розробка рекомендацій щодо формування валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності..

Для досягнення поставленої мети були поставлені та вирішені наступні завдання:

- визначення економічної суті та значення валютного курсу;
- надати види валютних курсів і способи їх визначення;
- охарактеризувати механізми регулювання валютного курсу;
- провести аналітичну оцінку змін валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності;
- здійснити факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку;
- оцінити валютний курс України в умовах глобальної нестабільності;
- надати рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні.

Практичне значення отриманих результатів. На основі проведеної аналітичної оцінки змін валютних курсів зроблені висновки щодо ефективності роботи центральних банків та урядів країн-емітентів резервних валют в умовах глобальної нестабільності. Сформовані рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2024 р.

Рік захисту роботи 2024 р.

Ключові слова: валютний курс, інфляція, зростання ВВП, експорт, імпорт, валютні резерви, глобальна нестабільність.

Відгук
на кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача факультету Міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»
Капшук Вероніки Ігорівни
на тему
**«Валютний курс та фактори його формування
в умовах глобальної нестабільності»**

1. Актуальність теми. Лібералізація зовнішньоекономічних зв'язків, прискорення фінансової глобалізації, зростання міжнародної мобільності капіталу, призвели до посилення значущості валютних відносин і впливу валютної сфери на всі економічні процеси що відбуваються в країні.

Вагомим інструментом забезпечення сталого розвитку економіки є реалізація зваженої валютної політики (запроваджений в Україні механізм гнучкого курсоутворення).

З огляду на значну відкритість економіки України, валютно-курсова політика є механізмом взаємодії світових і національних ринків, що має важливий вплив на внутрішній економічний розвиток. Значення валютної політики слід враховувати при виробленні загальноекономічної стратегії, оскільки вона має значний антикризовий потенціал, який необхідно відновити у складних умовах, що склалися в Україні у поточний час.

Таким чином, все вищезазначене обумовлює актуальність теми бакалаврського дослідження Капшук В.І.

2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: Слід підкреслити, що робота як за формою так і за змістом відповідає вимогам написання дипломних робіт. У вступі чітко визначена мета і завдання дослідження, його предмет та об'єкт. Дається вичерпний понятійний апарат щодо теоретичних основ формування валютного курсу (розділ 1). Дипломна робота містить достатньо змістовний аналітичний матеріал (розділ 2), щодо аналізу та оцінки шляхів удосконалення регулювання валютного курсу в умовах глобальної нестабільності. У проектній частині дипломної роботи наведено рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні (п. 2.4). Робота містить достатню кількість статистичного (у вигляді таблиць) та ілюстративного (у вигляді рисунків) матеріалу. Текст роботи викладено економічно зрозумілою мовою.

3. Наявність самостійних розробок автора. В дипломній роботі вдало узагальнено і систематизовано види валютних режимів з зазначенням переваг та недоліків, приведено механізми регулювання валютних курсів, досліджено умови проведення ефективної валютної політики у контексті монетарної стабільності. Окремо можна відмітити проведений автором факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку та аналіз умов формування валютного курсу гривні в якому синтезовано результати дослідження попередніх пунктів дипломної роботи.

4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій:

Отримані результати дипломного дослідження можуть бути цікавими для тих, хто займається розробкою державної економічної політики, досліджує актуальні проблеми розвитку фінансового ринку, вивчає проблематику міжнародної конкурентоспроможності України та її інтеграцію у глобальний економічний простір.

5. Наявність недоліків: У теоретичному розділі кваліфікаційного бакалаврського дослідження було приділено увагу видам валютних курсів і способам їх визначення (п. 1.2), механізмам регулювання валютного курсу (п. 1.3).

Проте, даний теоретичний розділ не розкриває в повній мірі існуючі теоретичні підходи щодо формування валютних курсів в умовах глобальної кризи, але у другому розділі дані підходи апробовані. Слід зазначити, що наведені керівником кваліфікаційної бакалаврської роботи зауваження не впливають на загальну позитивну оцінку даного дослідження.

6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи становить 36 балів, відповідає вимогам відповідної акредитації та заслуговує бути допущеною до захисту перед ЕК.

Науковий керівник: доцент кафедри міжнародно економіки, к.е.н.

_____ Лихолет С.І.

(підпис)

«12» червня 2024 р.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ	6
1.1. Економічна суть і значення валютного курсу	6
1.2. Види валютних курсів і способи їх визначення	14
1.3. Механізми регулювання валютного курсу	21
РОЗДІЛ 2. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ	25
2.1. Аналітична оцінка змін валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності	25
2.2. Факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку	33
2.3. Оцінка валютного курсу України в умовах глобальної нестабільності	33
2.4. Рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні	42
ВИСНОВКИ	46
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	48
ДОДАТКИ	53

ВСТУП

Актуальність теми. В епоху глобалізації, коли існують величезні обсяги різноманітної інформації, у тому числі статистики щодо фінансово-економічних криз. Існує науковий погляд, що дані кризові явища мають циклічний характер, тому їх прогнозування стає більш передбачуваним.

Але практика свідчить про те, що хоча кризи очікувані, та їх настання можна прогнозувати, враховуючи вище зазначене, антициклічне регулювання виявлялось у багатьох випадках не виправданим.

І в результаті економічні наслідки криз були не в повній мірі прогнозованими, можливо через присутність значної кількості суб'єктів господарювання, рішення яких у ретроспективі аналітики вважають ірраціональними.

Хоча економічна нестабільність згодом стає аргументована, вона завжди супроводжується банкрутствами компаній і навіть дефолтами національних економік в цілому. Це практично завжди супроводжується інфляційними сценаріями, спочатку країнами, які по суті є емісійними центрами, валюти яких запускають емісійну гонку на випередження.

У підсумку це призводить до переоцінки курсів резервних валют і нової валютної нестабільності більшості країн, економіки яких тільки розвиваються. Додаткову невизначеність і спекулятивну спіраль запускають нові фінансові інструменти, такі як не фіатні валюти, що не всіма країнами сприймаються як повноцінні, проте вони вже мають суттєву вагу у світовій валютній системі, а у підсумку це призводить до нових наукових досліджень для вирішення сучасних актуальних проблем.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вище зазначене свідчить про те, що розуміння суті валютного курсу давно було актуальним і його регулюванню присвячено суттєва кількість наукових і практичних праць міжнародно визнаних експертів як минулих століть, так і вчених сьогодення.

Теорії тісно пов'язані з формуванням, функціонуванням і регулюванням валютних курсів є взаємозв'язаними з концепціями ефективного розвитку в умовах досягнення конкурентного лідерства країн. До найбільш визначних вчених можна віднести серед іноземних праці Д. Юма, Д. Рікардо, Г. Касселя, І. Фішера, Дж. М. Кейнса, Р. Манделла, Дж. Міда, А. Ланьї, М. Фрідмана, Г. Джонсона, Ф. Махлупа, Г. Гірша та інших. А серед вітчизняних С. Боринця, В. Юрчишина, Д. Лук'яненка, О. Мозгового, Я. Столярчук та інших.

Проте, навіть враховуючи вклад і глибину розкриття даними авторами проблем, пов'язаних з курсами валют, та їх науково-практичне значення для глобальної економіки, дослідження проблеми формування та регулювання валютного курсу в умовах непередбачуваності нових глобальних валютно-фінансових криз є актуальним і потребує подальшого дослідження.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – розробка рекомендацій щодо формування валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності.

Відповідно поставленої мети кваліфікаційної бакалаврської роботи сформульовані наступні **завдання**:

- визначення економічної суті та значення валютного курсу;
- надати види валютних курсів і способи їх визначення;
- охарактеризувати механізми регулювання валютного курсу;
- провести аналітичну оцінку змін валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності;
- здійснити факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку;
- оцінити валютний курс України в умовах глобальної нестабільності;
- надати рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні.

Об'єктом кваліфікаційної бакалаврської роботи є процес формування валютного курсу.

Предметом кваліфікаційної бакалаврської роботи є теоретичні основи та практичні аспекти формування валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності.

Методи дослідження. Ключовими методами дослідження були такі, як: аналітична оцінка, табличний і графічний, систематизація й групування, синтез, узагальнення, економіко-статистичний.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значимість дослідження проявляється у розкритті й поглибленому вивченні теоретичних знань про валютний курс та чинники, які мають вплив на його формування. Методична – охоплює аналіз наукових статей, у яких досліджується проблеми даної теми, і використовуються в ході дослідження різні методи, у тому числі, узагальнення й систематизації, статистичного й графічного аналізу, спостереження.

Інформаційна база дослідження. У ході дослідження були використані: наукові праці, статті та публікації вітчизняних та зарубіжних вчених; Інтернет-джерела; звіти МВФ; статистичні дані СБ, НБУ, МФУ та інших організацій.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, двох розділів, висновків та списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи – 52 сторінки. Список використаних джерел містить 55 найменувань.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ

1.1. Економічна суть і значення валютного курсу

Зростання впливу глобалізації на світову економіку посилює значення міжнародної валютної системи. Вона, як сукупність методів, інструментів і міжнародних органів, за допомогою яких здійснюється розрахунковий обіг в рамках світового господарства. Історично глобальна валютна система була побудована на основі національних валютних систем, у процесі взаємодії яких виникла потреба у формалізації валютних відносин між економічними суб'єктами різних країн, яка зазнала за час свого існування низку еволюційних етапів. А саме наступні стандарти: золото-монетний, золото-зливковий, золото-девізний, золото-доларовий і грошово-кредитний (паперовий) рис. 1.1.

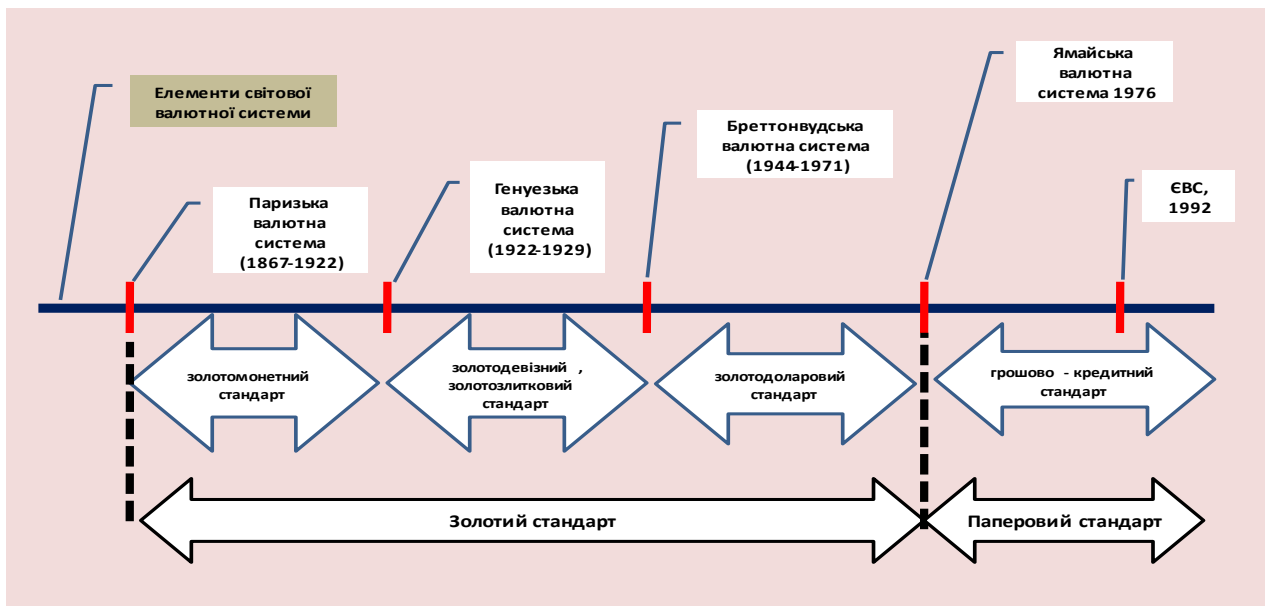


Рисунок 1.1 – Етапи еволюції світової валютної системи

Економічна наука охоплює велику кількість теорій присвячених валютним відносинам і визначенню валютних курсів, в свою чергу, над ними працювали провідні вчені світу. У таблиці 1.1 наведено деякі з великої кількості теорій та їх провідні представники.

Таблиця 1.1 – Визначення валютного курсу у теоріях валютних відносин [48]

Назва теорії	Представники	Суть теорії та визначення валютного курсу
Теорія паритету купівельної спроможності	Д. Юм, Д. Рікардо, Г. Кассель	Обмінний курс національних валют двох держав визначається рівнем цін у країнах, який залежить від кількості грошей в обігу. При цьому рівні їх цін у різних країнах співставляються відповідно до закону однієї ціни, згідно з ним ціни на товари в одній державі мають дорівнювати цінам на товари в іншій.
Теорія регульованої валюти	І. Фішер, Дж. М. Кейнс	Валютний курс є вкрай важливим інструментом економічної політики країни, на його рівень впливають фактори, що не завжди мають можливість бути кількісно вимірні. Купівельна спроможність національних валют визначається їх золотим паритетом, а оптимальним для економіки є врівноважений обмінний курс, який має відповідати стану макроекономічної рівноваги.
Нормативна теорія валютного курсу	Р. Манделл, Дж. Мід, А. Ланьї	Режим гнучкого валютного курсу, який контролюється країною, є важливим інструментом регулювання національної економіки, який базується на паритеті та угодах, встановлених міжнародними організаціями
Теорія плаваючих валютних курсів	М. Фрідман, Г. Джонсон, Ф. Махлуп, Г. Гірш	Валютний курс має вільно змінюватись під впливом попиту і пропозиції на валютному ринку, і країна не повинна втручатись у дані зміни. Курс національної валюти не повинен бути прив'язаним до іноземної, тому що за умов валютного регулювання або офіційної «доларизації» країна частково або цілком втрачає незалежність у сфері грошово-кредитного й валютного регулювання.

Крім вище значених теорій, доцільно зазначити, що їх кількість є значно більшою, відомими валютними теоріями також є теорія ключових валют (Дж. Вільямс, А. Хансен, Р. Хоутрі, Ф. Грехем), теорія фіксованих паритетів і курсів (Дж. Робінсон, Ф. Грехем, А. Браун, Дж. Бікердайк), теорія оптимальних валютних зон (Р. Манделл, Р. Маккіннон, П. Кенен, Г. Грубел), модель фіксованої ціни Манделла-Флемінга, Модель гнучкої ціни (Дж. Френкель, М. Мусс, Д. Білсон), монетарна модель твердої ціни (Р. Дорнбуш), модель загальної рівноваги (А. Стокмен, Р. Лукас), модель ліквідності (Р. Лукас, В. Гріллі, Н.

Рубіні), модель портфельного балансу (В. Брансон, Д. Хендерсон) [**Ошибка! Закладка не определена.**].

Не менш важливим аспектом є вивчення валютного курсу країни через його основні функції. До основних відносять наступні:

1. Обміну.

За допомогою цієї функції забезпечується обмін однієї валюти на іншу при здійсненні будь-яких міжнародних платежів. Іншими словами, обмінний курс визначає, скільки валюти однієї країни потрібно для купівлі або продажу валюти іншої країни.

2. Визначення вартості.

Обмінний курс використовується для вимірювання вартості товарів і послуг, що продаються на міжнародних ринках у різних валютах. Це також дозволяє порівнювати ціни на ці товари і послуги в різних країнах, що, у свою чергу, дає змогу приймати обґрунтовані рішення щодо імпорту, експорту та здійснення інвестицій.

3. Регулювання.

Обмінний курс може впливати на імпорт і експорт товарів і послуг, а також на рух інвестиційного капіталу. Наприклад, девальвація національної валюти експортний потенціал країни та робить експорт більш конкурентоспроможним, а імпорт дорожчим.

4. Забезпечення інформації.

За показниками валютного курсу можна досліджувати стан економіки держави та її конкурентоспроможність на світовому ринку. Зміна курсу може свідчити, наприклад, про наявність проблем в економіці країни або про зміну економічної політики уряду. Крім того, інвестори можуть використовувати інформацію про обмінний курс при прийнятті важливих рішень.

5. Захисту.

У даному випадку йдеться про захист вітчизняного виробника від іноземної конкуренції. Влада країни може цілеспрямовано втручатися з метою штучного

заниження або завищення курсу національної валюти, але такі дії також можуть призвести до цінових перекосів і зниження загальної ефективності економіки.

На рисунку 1.2 графічно наведено зазначені функції.

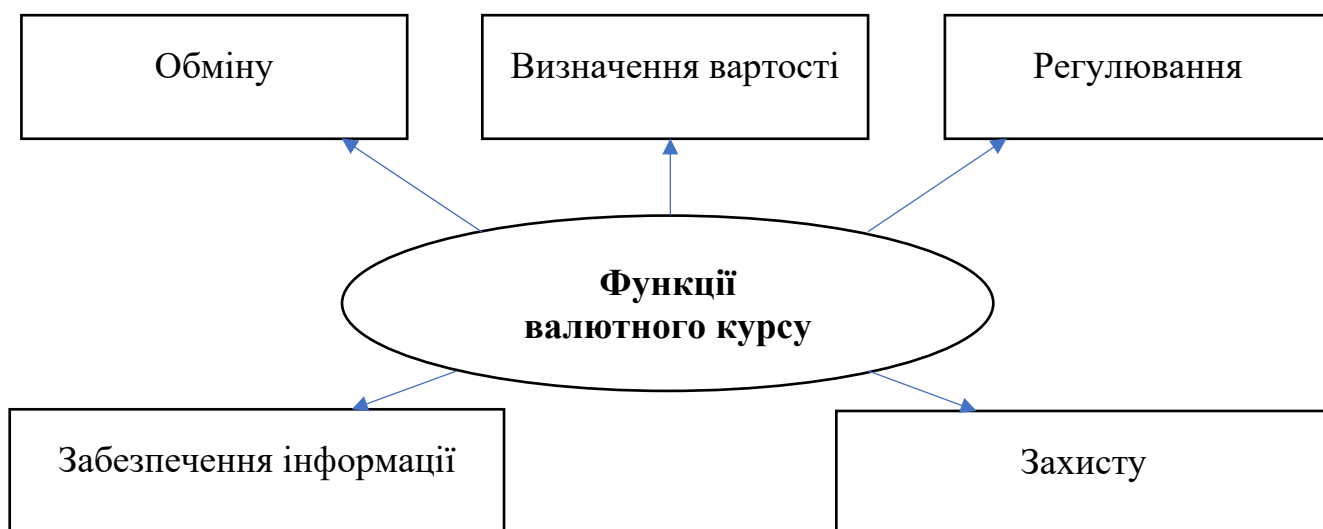


Рисунок 1.2 – Основні функції валютного курсу

Примітка. Розроблено автором

Отже, валютний курс має дуже важливе значення у світовій економіці, коливання якого активно впливають на різні сфери міжнародних економічних відносин, таких як: співвідношення цін експортні й імпорتنі товари та послуги, торговельний баланс країни, конкурентоспроможність компаній та всієї економіки держави, безробіття та зайнятість, а також економічне зростання.

Слід зазначити, що занадто різкі коливання валютного курсу можуть суттєво посилювати нестабільність міжнародних економічних, особливо це стосується фінансових і кредитних відносин, що в свою чергу, призводить до негативних соціально-економічних наслідків, які супроводжуються втратами та збитками держав. Але вплив обмінного курсу може бути як негативним, так - позитивним, що робить його багатомірним, важливим і складним для багатьох економічних сфер діяльності. Тому доцільно детально проаналізувати вплив валютного курсу на основні економічні аспекти.

Сфера міжнародної торгівлі. Економіка країни зазнає змін, у першу чергу, через вплив на торговельний баланс держави, який є різницею між обсягами експорту й імпорту товарів і послуг за досліджуваний період часу (наприклад квартал або рік).

Коли національна валюта знецінюється, конкурентоспроможність експортованих товарів і послуг підвищується на міжнародному ринку, відповідно, доступнішими для іноземних споживачів.

Їх здешевлення призводить до нарощування обсягів експорту. Крім того, експортні компанії можуть реалізовувати свою продукцію за нижчими цінами у порівнянні з середніми у світі. Зворотні процеси відбуваються при зростанні обмінного курсу національної валюти. У цьому випадку ціни на експортні товари і послуги у іноземній валюті підвищуються, а, відповідно, обсяг експорту скорочується через зниження його конкурентоспроможності.

Якщо розглядати вплив зміни валютного курсу на обсяги імпорту товарів і послуг, то у випадку зниження курсу національної валюти – продукція стає дорожчою для вітчизняного споживача, так як ціни у національній валюті мають зрости. Це призведе до зменшення обсягів імпортової продукції, а також підвищення споживання товарів національного виробництва.

Проте, якщо у разі зростання курсу національної валюти імпорт товарів і послуг у країну зазнає зростання, через те, що ціни на них стають нижчими, і продукція стає дешевшою для вітчизняних покупців.

Отже, валюта, що знецінюється, може мати позитивний вплив на торговельний баланс країни за рахунок збільшення обсягів експорту та підвищення цін на імпорту продукцію. Крім того, це може призвести до скорочення торговельного дефіциту. Однак, з іншого боку, підвищення курсу валюти може призвести до торговельного дефіциту, оскільки експорт стає дорожчим для іноземних покупців, потенційно завдаючи шкоди вітчизняній промисловості, яка залежить від міжнародних ринків [9].

Сфера інвестиції та міжнародного руху капіталу. Обмінний курс має значний вплив на інвестиційні рішення, тому що його зміна може впливати на відносну рентабельність інвестицій, які номіновані у валютах різних держав. Країни, валюта яких знецінюється, можуть залучати іноземних інвесторів, які мають намір отримати вищий прибуток, після чого їхні інвестиції залишаться відносно дешевими у власній валюті. Зворотні процеси, при підвищенні обмінного

курсу національної валюти, що можуть відштовхнути іноземних інвесторів, зробивши активи дорожчими та спричинивши нижчий загальний прибуток при конвертації у валюту інвестора.

Проте, якщо розглядати внутрішні інвестиції, то зміна валютного курсу впливатиме на рішення підприємства щодо інвестицій у внутрішні активи. У разі знецінення національної валюти вони можуть стимулювати інвестиції, а в разі її зміцнення, навпаки, стримувати [9].

Крім того, зниження курсу зменшує реальний борг у національній валюті та збільшує зовнішню заборгованість, яка номінована в іноземній валюті. У цьому випадку стає менш вигідним виведення дивідендів, прибутків і відсоткових платежів, отримані іноземними інвесторами, у валюті приймаючих країн. Ці прибутки реінвестуються або використовуються для купівлі товарів за внутрішніми цінами з метою подальшого експорту [8].

Валютний курс впливає на рух капіталу таким чином: у разі його збільшення стимулюється приплив іноземного та національного капіталу в країну та збільшується вивіз прибутку для іноземних капіталовкладень. Також, зменшується реальна сума зовнішнього боргу, виражена в іноземній валюті, яка знецінилася.

Слід зазначити, що за умов плаваючих валютних курсів значно зростає вплив їх коливань на рух капіталу, особливо короткострокового, що впливає на валютний та економічний стан окремих держав. У результаті приплив спекулятивного іноземного капіталу в країну, курс національної валюти якої зростає, може на певний період збільшити обсяг позичкового капіталу та капітальних вкладень, що використовуються для розвитку економіки та покриття дефіциту державного бюджету. Водночас, відтік капіталів з країни призводить до їх дефіциту, зменшення інвестицій та зростання безробіття [8].

Сфера стабільності цін та рівня інфляції. Як зазначалося раніше, зміна вартості валюти може вплинути на ціни імпортованих товарів і послуг. Знецінення валюти сприяє зростанню імпортованих цін, що призводить до імпортової інфляції. Це, у свою чергу, призводить до зростання загального рівня цін у країні. Центральні банки часто реагують на такі ситуації коригуванням процентних ставок, щоб

контролювати інфляцію. І навпаки, сильніша валюта призводить до зниження цін на імпорт і може сприяти зниженню інфляції або навіть дефляції.

Це може принести користь споживачам у короткостроковій перспективі через зниження вартості імпортованих товарів і послуг, але це створює додаткові проблеми для вітчизняних виробників, які скоріш за все відчують посилення конкуренції з боку дешевшого імпорту [9].

Сфера зайнятості й економічного зростання. Валютного курсу впливає на зайнятість і як вже вище зазначалось має тісний зв'язок з показниками торговельного балансу. Країни, які зазнають зростання експорту за рахунок знецінення валюти, можуть спостерігати зростання у сферах економічної діяльності, які залежні від міжнародних ринків, що потенційно супроводжується створенням нових робочих місць. Зворотна ситуація, зростання обмінного курсу може спричинити проблеми для експортоорієнтованих сфер економічної діяльності, що може призвести до скорочення робочих місць.

Коливання валютного курсу також може вплинути на загальне економічне зростання держав. Сприятливий обмінний курс, що створює додаткову підтримку експортерам товарів і послуг, стимулюватиме економічне зростання, але несприятливі умови можуть перешкоджати зростанню, обмежуючи експортні можливості [9].

Формується наступний висновок, що валютний курс має критично важливе значення у міжнародній економіці. Значимість його ролі можна простежити, проаналізувавши його функції та вплив на певні економічні сфери, а саме торговельний баланс, інвестиції, міжнародний рух капіталу, рівень інфляції, зайнятість і економічне зростання. Слід враховувати, що наслідки коливань курсу залежать від валютного та економічного потенціалу держави, також від її експортних можливостей і позицій в міжнародних економічних відносинах.

Валютний курс також може бути об'єктом економічних змагань між державами та вітчизняними експортерами та імпортерами. Уряди, підприємства та населення повинні мати можливість орієнтуватися в питаннях обмінних курсів, щоб адаптуватися до мінливих економічних умов і постійно сприяти сталому

економічному розвитку. Розуміння всіх тонкощів цих відносин є ключовим для розробки ефективної економічної політики та стратегій у глобальній економіці.

1.2. Види валютних курсів і способи їх визначення

Не менш актуальним та важливим завданням кваліфікаційної бакалаврської роботи для комплексного вивчення валютних курсів є розкриття існуючих їх видів. Загальноприйнятим у світі є їх поділ за способом фіксації чи за режимом валютного курсу. Таким чином, за даним критерієм існують фіксований, плаваючий і змішаний валютний курс. Доцільно приділити увагу кожному з них охарактеризувавши їх ключові переваги та недоліки.

Фіксований валютний курс. Даний вид застосовується урядом або центральним банком країни, який прив'язує офіційний обмінний курс національної валюти до валюти іншої країни [10]. Основна мета фіксації валютного курсу – це підтримка стабільності зовнішньої торгівлі держави та потоків капіталу.

За умов фіксованого валютного курсу уряд або центральний банк країни відповідає за підтримку стабільності обмінного курсу. Необхідно купувати іноземну валюту, коли її курс зростає, і, відповідно, продавати, коли він падає. Таким чином, щоб зберегти стабільний фіксований обмінний курс, в країні повинні підтримуватись значні золотовалютні резерви [11].

У переважній більшості випадків курси національної валюти прикріплені до курсу долару США. Проте, ряд країн прив'язують свої національні валюти до євро, а деякі – до валют країн-сусідів.

Існують також країни, які прив'язують власні грошові одиниці до різних валют, які відомі як «кошик валют» – це фіксований набір валют, який використовується для визначення середньозваженого курсу валюти певної країни.

Фіксований валютний курс визначається на основі сукупності різних факторів, яка включає обсяг золотовалютних резервів, стан торговельного балансу, співвідношення цін у даній країні до цін основних країн-торгівельних партнерів. Варто зазначити, що фіксований обмінний курс найкраще використовувати в період внутрішньої кризи або економічної нестабільності в країні.

Такий курс забезпечує нижчі темпи інфляції та створює відносно стабільні умови для зовнішньоекономічної діяльності, так-як дає змогу прогнозувати розвиток економічної ситуації. У довгостроковій перспективі це може підтримувати низькі процентні ставки та стимулювати розвиток торгівлі та впливати на зростання обсягів інвестицій [10, 12].

Проте система фіксованого обмінного курсу обмежує можливості центрального банку коригувати процентні ставки відповідно до існуючих потреб економічного зростання. Це запобігає внесенню коригувань на ринку, коли валюта стає недооціненою чи переоціненою. Як зазначалось раніше, ефективне управління фіксованим валютним курсом вимагає значних за обсягом золотовалютних резервів для підтримки національної валюти. Це може створити труднощі, коли валюта знаходиться під суттєвим тиском.

У випадках, коли офіційний обмінний курс є нереалістичним, існує імовірність, що почне формуватися паралельний, неофіційний чи подвійний валютний курс. Значні розбіжності між офіційним і неофіційним обмінними курсами може призвести до дефіциту валюти та значної девальвації. Тому, це може бути більш руйнівним для національної економіки, ніж періодичне коригування режиму плаваючого валютного курсу [10].

Плаваючий валютний курс. Даному виду курсу характерно, що ціна національної валюти встановлюється на основі попиту і пропозиції інших валют на валютному ринку. Також зустрічаються й інші його назви, а саме гнучкий чи вільний обмінний курс. Цей вид є протилежністю фіксованому обмінному курсу, коли уряд (або центральний банк) повністю або переважно визначає курс. Він змінюється разом зі змінами ринкової ситуації і визначається через взаємодію комерційних банків, підприємств і інших установ, які прагнуть купити і продати іноземну валюту на ринку [11, 14].

Система плаваючого обмінного курсу забезпечує можливість відстеження факту того, що довгострокові зміни цін на валюту відображають відносну економічну силу та різницю в процентних ставках між державами. Тоді як короткострокові коливання валюти за плаваючого обмінного курсу свідчать про

спекулятивні операції, чутки, стихійні лиха та повсякденну пропозицію та попит на валюту. Якщо пропозиція валюти перевищує попит, то валюта падає, а якщо, навпаки, попит на валюту перевищує пропозицію, то вона зростає.

Крім того, значні короткострокові коливання можуть призвести до втручання центрального банку й уряду, навіть у середовищі плаваючого обмінного курсу. Таким чином, незважаючи на те, що більшість основних світових валют вважаються плаваючими, центральні банки й уряди можуть втручатися, якщо курс національної валюти суттєво змінюється.

Відбувається це тому, що надзвичайно низький або високий обмінний курс може мати негативний вплив на економіку країни, завдаючи шкоди торгівлі та спроможності країни платити за боргами. У цьому випадку уряд або центробанк спробують вжити заходів для зниження курсу національної валюти до більш вигідної ціни [14].

У країнах з розвинутою ринковою економікою і високим рівнем доходів плаваючий валютний курс використовується частіше. Для його успішного використання потрібно, щоб економічна і політична ситуація в країні була стабільною, а інфляція була мінімальною чи відсутня. Це можна досягти за допомогою більш жорсткої монетарної та фіскальної політики.

Під час вільного «плавання» валютних курсів попит і пропозиція іноземної валюти вирівнюються, не змінюючи розміру золотовалютних резервів, що може свідчити про менший вплив зовнішніх факторів на стан національної економіки.

Таким чином, при впровадженні та використанні гнучкого обмінного курсу рух іноземної валюти не суттєво впливає на грошову базу, і центробанк за цих умов має можливість проводити власну монетарну політику без суттєвого впливу на стан платіжного балансу [12].

Змішаний або керований плаваючий валютний курс. Цей вид курсу є поєднанням системи фіксованого курсу та системи гнучкого курсу. Даний режим обмінного курсу іноземної валюти визначається ринковими методами, а центробанк гарантує, що у разі підвищення чи зниження курсу національної валюти він може швидко його стабілізувати.

З метою контролю над обмінним курсом центральний банк працює як оптовий покупець або продавець іноземної валюти. Він реалізує іноземну валюту, коли її курс зростає, щоб знизити його, і навпаки. Такі дії пов'язані з тим, що центробанк захищає інтереси експортерів та імпортерів.

Крім того, центральний банк відслідковує та узгоджує будь-які його короткострокові або навіть середньострокові коливання з метою досягнення кращих можливостей щодо прогнозування та передбачення курсу, а також зробити його таким, щоб мати можливість стимулювати зовнішню торгівлю.

Для цього важливо підтримувати значні обсяги золотовалютних резервів та мати міцну матеріальну базу. Крім того, одночасно зростає роль фіскальної та монетарної політики, так-як центробанку необхідно забезпечити низький рівень інфляції національної валюти [11, 12].

Також існує методологія Міжнародного валютного фонду (далі МВФ) за якої наводиться наступна класифікація валютного курсу і налічує три типи режимів обмінного курсу: жорсткої прив'язки, м'якої прив'язки та плаваючі режими [19].

Ще не менш важливою класифікацією валютного курсу також є його розподіл за критерієм врахування рівня інфляції. Відповідно до такої класифікації виділяють наступні чотири види валютного курсу:

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

Номінальний валютний курс. Даний валютний курс відображає вартість національної валюти окремої країни відносно валюти іншої країни у певний момент часу на валютному ринку. Пояснюючи по іншому, це кількість іноземної валюти, яку можна купити за одиницю національної валюти, і навпаки – скільки за одиницю іноземної валюти необхідно заплатити національної валюти [20].

Такий обмінний курс забезпечує визначення ефективної вартості обміну в міжнародних торговельних угодах та операціях, отже він відіграє ключову роль у глобальному економічному балансі.

Крім того, що значно сприяє глобальній інвестиційній діяльності, він також впливає на відносну ціну імпортованих товарів і послуг, що в кінцевому підсумку безпосередньо впливає на інфляцію та вартість життя у країні.

Але номінальний обмінний курс не надає можливості повністю описати ситуацію з торгівельною конкурентоспроможністю у країні. У такому випадку для більш точного та детального розуміння разом із ним часто оцінюється реальний обмінний курс, який враховує внутрішні та зовнішні рівні цін і темпи інфляції.

Реальний валютний курс. Це номінальний валютний курс, який скорегований на відносний рівень зовнішніх і внутрішніх цін. Тобто, це валютний курс зважений на співвідношення цін між досліджуваними країнами [22].

Реальний обмінний курс має на меті виміряти ціну товарів держави, проводячи порівняння її з ціною товарів в іншій державі, групі країн або решті світу за переважаючим номінальним обмінним курсом. Він відображає, у скільки разів більше чи, навпаки, менше товарів і послуг можна придбати на певну суму на зовнішньому ринку, ніж на внутрішньому. Отже, з його допомогою можливо визначити реальну купівельну спроможність однієї валюти у порівнянні з іншою.

Реальний обмінний курс можна вимірювати за допомогою цін як на окремі товари, так і на товарний кошик. Популярним прикладом розрахунку через кошик товарів є застосування індексу споживчих цін. Цей індекс забезпечує вимір загальної зміни споживчих цін з часом на основі типового кошика товарів і послуг. Отже відображає, як змінилася вартість фіксованого набору товарів та послуг в поточному періоді порівняно з його вартістю в базовому періоді.

Крім того, індекс споживчих цін є головним показником оцінки рівня інфляції та дефляції. Також, він застосовується для вирішення різноманітних питань, пов'язаних із державною політикою, у тому числі, яка включає аналіз і прогнозування цінових процесів в економіці, зміну розмірів доходів та мінімальних соціальних гарантій населення [24, 25].

Номінальний ефективний валютний курс. Визначається як нескоригований середньозважений курс, відповідно до якого здійснюється обмін національна валюта певної держави на кошик, що формується з декількох іноземних валют.

В економіці даний курс є показником міжнародної конкурентоспроможності країни на світовому валютному ринку. Крім того, його використовують у різноманітних економічних дослідженнях, під час аналізу міжнародної торгівлі, а також є помічником для форекс-трейдерів, які здійснюють валютний арбітраж. У свою чергу, його часто називають валютним індексом, зваженим на торгівлю [26].

Номінальний ефективний валютний курс укріплюється, коли національна валюта в режимі гнучкого обмінного курсу зростає відносно кошика з іншими валютами, і навпаки – послаблюється, коли валюта падає відносно цього кошика.

Цей обмінний курс може відображати тільки відносну вартість. Іншими словами, він не забезпечує кінцевого визначення, чи являється валюта сильною чи насправді лише зміцнюється. Він лише покаже, чи є курс валюти слабким чи сильним, слабшає чи набирає сили відносно інших іноземних валют.

Отже, номінальний ефективний обмінний курс співвідносить одну конкретну валюту з кошиком іноземних валют. Структуру цього кошика вибрано на основі валют основних торговельних партнерів країни та інших резервних світових валют, до яких належать долар США, євро, британський фунт, долар австралійський, долар канадський, єна японська та франк швейцарський.

Ціна цих іноземних валют визначається на основі інформації про ціни торгових відносин з досліджуваною країною. Це може включати: вартість експорту й імпорту, їх загальну вартість або якийсь інший показник.

Більш високий коефіцієнт номінального ефективного валютного курсу, тобто той, який перевищує одиницю, свідчить про те, що валюта країни походження, як правило, коштує більше за імпортовану, а більш низький коефіцієнт, який нижче одиниці, навпаки – що валюта країни походження коштує менше за імпортовану.

Слід відмітити, що єдиний міжнародний стандарт для формування кошика валют відсутній. Як приклад, в Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), МВФ, ФРС або Банку Японії кошики відрізняються між собою [26].

Номінальний ефективний валютний курс може дещо бути відкоригований з метою зменшення темпів інфляції в країні походження у порівнянні з темпами інфляції у країнах-партнерах. Але отриманий в кінцевому результаті показник стає – реальним ефективним валютним курсом.

Реальний ефективний валютний курс. Номінальний ефективний обмінний курс, скоригований на зміни рівня цін. Інакше формулюючи, це середньозважений обмінний курс певної валюти відносно кошика або індексу інших основних валют, а саме валют основних торгівельних партнерів цієї країни.

Цей обмінний курс, як і номінальний ефективний обмінний курс, є показником міжнародної конкурентоспроможності країни, але вже у порівнянні з її торгівельними партнерами. Як приклад, його зростання свідчатиме про те, що держава втрачає конкурентні переваги [27].

Досить значна зміна курсу валюти, питома вага якої є більшою в індексі, впливатиме на реальний ефективний обмінний курс суттєво більше, ніж посилення або послаблення валюти з меншою питоною вагою.

Можлива помітна зміна курсу однієї з валют, може перекриватись стабільністю середньозваженого курсу кошика, що свідчить про те, що курси інших валют змінювались у протилежному напрямку, що компенсувало зміну першого.

Реальний ефективний обмінний курс являється середнім значенням, яке допомагає визначити, коли валюта переоцінена відносно одного торгівельного партнера або недооцінена відносно іншого.

Загалом, валюту країни можна вважати чи переоціненою, чи недооціненою, чи збалансованою з валютами інших країн, з якими вона має торгівельні відносини. Валюта буде у рівновазі, якщо попит і пропозиція однаково збалансовані, а ціни залишаються стабільними. Реальний ефективний обмінний курс визначає, наскільки добре підтримується ця рівновага [27].

1.3. Механізми регулювання валютного курсу

Наведена значна кількість критеріїв за якими сучасна теорія валютних курсів представляє класифікації обмінних валютних курсів, свідчить про актуальність вивчення механізмів регулювання валютного курсу країн.

Важливо, одразу підкреслити відмінності заходів, які використовують центральні банки країн, що емітують резервні валюти. А також регуляторів емісії, які залежні від зазначених валют, а їх власні валюти не мають такої конкурентоспроможності на світовому валютному ринку. До другої групи також можна віднести Національний банк України.

Коливання валютного курсу держави є явищем умовно ринковим і постійним, проте воно не завжди є позитивним для економіки, а випадку резервної валюти може мати наслідки для світу в цілому.

Отже, для регулювання валютних курсів центральні банки застосовують цілу низку універсальних механізмів регулювання. Основними є універсальні, які застосовуються як першою, так і другою групою. Їх перелік (враховуючи універсалізацію) можна скоротити до наступних і найбільш популярних: валютні інтервенції, облікова чи дисконтна політика, інструменти девальвації і ревальвації, а також валютні обмеження.

Здійснення валютних інтервенцій являється базовим методом регулювання валютних курсів. Суть якого полягає в прямому втручанні центробанку країни на валютний ринок для впливу на курс національної валюти. Використання цього інструменту передбачає купівлю чи продаж центробанком іноземної валюти. Коли пропозиція валюти занадто велика, а обмінний курс низький, він її купує, а коли курс високий – продає. Таким чином центробанк може обмежити стрімкі коливання курсу національної валюти [28].

Зміна облікової (дисконтної) ставки. Політика центробанку щодо регулювання курсу за допомогою облікової ставки, коли він підвищує або знижує її з метою впливу на валютний курс національної валюти через рух короткострокових капіталів.

Коли стан платіжного балансу негативний, центробанк підвищує облікову ставку для стимулювання притоку іноземного капіталу з держав із нижчими обліковими ставками. Приплив капіталу покращує стан платіжного балансу, підвищує попит на національну валюту, а отже, сприяє зростанню валютного курсу.

А, відповідно, коли платіжний баланс є позитивним, центробанк її знижує, що стимулює відтік іноземного та національного капіталу, з метою зменшення позитивного сальдо платіжного балансу. При такій ситуації попит на іноземну валюту зростає, а це зміцнює її курс, на противагу курс національної валюти знижується [29].

Крім того, коли центробанк понижує облікову ставку, кредитування у державі стає доступнішим, тому що процентні ставки по кредитах у банківських установах залежать від дисконтної ставки центробанку.

Девальвація та ревальвація. Девальвація – це процес зниження валютного курсу національної валюти відносно іноземних валют, зворотній процес ревальвація, коли відбувається його підвищення. Їх застосування створює суттєвий вплив на наступні сфери економіки, як інфляція, обсяги зовнішньої торгівлі (експорт та імпорт), внутрішні ціни, національне виробництво й інвестиційний клімат держави. Отже, даний механізм при його застосуванні може створити більше проблем для населення та країни в цілому [4].

Валютні обмеження. Висока мінливість валютного курсу може призводити до валютних обмежень, які встановлює центробанк. Вони являють собою чітку систему правил та сукупність заходів, які спрямовані до обмежень операцій з валютними цінностями (національною й іноземною валютою, банківськими металами та цінними паперами) [30].

Як підсумок, регулювання валютного курсу реалізується механізмами валютних інтервенцій, зміною облікової ставки, девальвацією або ревальвацією, а також застосуванням валютних обмежень. Дані механізми використовуються центробанком як за умов стабільної економічної ситуації, так – при кризових явищах.

Обмінний курс впливає на велику кількість різноманітних сфер економіки, тому складно переоцінити його значимість як на національному, так – міжнародному рівні. Важливо детальніше проаналізувати як утворюється валютний курс, тобто класифікувати фактори впливу на нього.

За строковістю чинники впливу на формування валютного курсу поділяють на циклічні і структурні. Зазвичай, циклічні є факторами короткострокової дії, а структурні – довгострокової.

До економічних факторів, що впливають на формування валютного курсу, відносяться: рівень і темпи інфляції, стан платіжного балансу країни, процентні ставки, пропозиція грошей, дефіцит державного бюджету, обсяг ВВП та темпи його зростання або падіння, зовнішній борг держави, сальдо торгівельного балансу, валютні ринки та валютні спекуляції, рівень зайнятості (або безробіття), зростання (падіння) економіки держави. Деякі з них доцільно проаналізувати детальніше.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) та його процентна зміна. Це один з найважливіших чинників формування валютного курсу країни. Оскільки ВВП ключовий індикатор стану національного господарства, саме його динаміка і зростання говорять про хорошу економічну ситуацію в державі.

Крім того, це збільшення обсягів виробництва, підвищення конкурентоздатності національної продукції на зовнішніх ринках, притік іноземних інвестицій в економіку. У підсумку дані умови сприяють зростанню попиту на національну валюту й її зміцнення [31].

Отже, згідно з теорією досконалої або чистої конкуренції (суть якої полягає в тому, що впливом кожного учасника економічного процесу можна знехтувати через його незначність) збільшення або зменшення ВВП країни, наприклад, на 1 % призведе до зміцнення або девальвації національної валюти на 1% за інших рівних умов [32].

Інфляція (дефляція). На обмінний курс істотно впливає рівень інфляції у країні, оскільки в основі обмінного курсу лежить співвідношення валют за їхньою купівельною спроможністю, це називається паритетом купівельної спроможності [33].

Досить часто в країнах де стабільно низький рівень інфляції відбувається зростання вартості національної валюти, тому що їх купівельна спроможність зростає відносно іноземних валют. Протилежно, держави з високою інфляцією мають девальвацію своєї валюти відносно до валют країн – своїх основних торговельних партнерів [34]. Як підсумок, високий рівень інфляції в країні – низький курс національної валюти.

Процентні ставки кредитних установ. Високі процентні ставки зацікавлюють іноземний капітал, що стимулює зростання курсу валюти. Та навпаки, низькі процентні ставки призводять до зниження курсу валюти [38]. Проте, якщо процентні ставки зростатимуть повільніше, ніж інфляція та ВВП, обмінний курс скоріш за все буде падати [31].

Платіжний баланс країни. При позитивному сальдо платіжного балансу курс валюти має підвищуватись, тому що нацвалюту збільшується попит зі сторони іноземних позичальників. А негативному сальдо – спостерігається протилежна тенденція до знецінення валюти, так як іноземні позичальники проводять її обмін на іноземну валюту, з метою погашення своїх зовнішніх зобов'язань [8].

Грошова пропозиція. Грошовий агрегат M1, який представлений готівкою та депозитами до запитання у національній валюті, визнано таким, що має високий (можливо найбільший) інфляційний вплив. Як правило збільшення грошової маси в країні на 1% негайно призводить до зростання внутрішніх цін на 1%. Крім того, за таких умов механізм ПКС гарантує відповідне знецінення національної валюти на 1%. А збільшення іноземної грошової маси на 1% закінчується адекватним зростанням іноземних цін і зміцненням національної валюти на 1% [31].

Зовнішній борг країни. Значний обсяг державної заборгованості може викликати стурбованість у іноземних інвесторів, тому що вони переживають, що за таких умов держава створює високий ризик що не виконає свої зобов'язання. Це також може вказувати на високу ймовірність дефолту, тому іноземні кредитори не хочуть інвестувати у цінні папери, номіновані у валюті такої країни. Тому борговий рейтинг держави являється основним і важливим чинником, який впливає на формування валютного курсу [34].

РОЗДІЛ 2.

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

2.1. Аналітична оцінка змін валютного курсу в умовах глобальної фінансової нестабільності

Світова економіка проходила багато підйомів і спадів, вони могли бути пов'язані з промисловими революціями, перевиробництвом, війнами, падінням ринків, неможливістю господарюючих суб'єктів обслуговувати свої борги, пандеміями та іншими причинами. Економічні спади можна називати кризами або ситуаціями фінансової нестабільності. Це все супроводжувалось змінами валютних курсів багатьох країн світу.

Якщо обрати основні світові резервні валюти можна виявити наскільки мінливий їх курс в періоди глобальної нестабільності. У таблиці 2.1 наведено основні резервні валюти, що визначається їх обсягами у перерахунку у млрд. дол. США, а також їх часткою від загального обсягу резервів.

Таблиця 2.1 – Обсяг світових резервів за валютами у 2023 році [8]

млрд. дол. США

№	Країна	Валюта	Обсяг резервів у даній валюті	Частка від загального обсягу резервів
1	США	Долар	6 687	58,4
2	ЄС	Євро	2 288	20,0
3	Японія	Єна	653	5,7
4	ВБ	Фунт стерлінгів	554	4,8
5	КНР	Юань	262	2,3
6	Канада	Канадський долар	295	2,6
7	Австралія	Австралійський долар	242	2,1
8	Швейцарія	Франк	26	0,2
9	Інші резерви	Інші	443	3,9
	Всього		11 450	100

Примітка. Розроблено автором

Отже, у 2023 році світові резерви становили 11,5 трлн. дол. США, а найбільшу частку займав американський долар. На рисунку 2.1 частки даних валют представлені графічно.

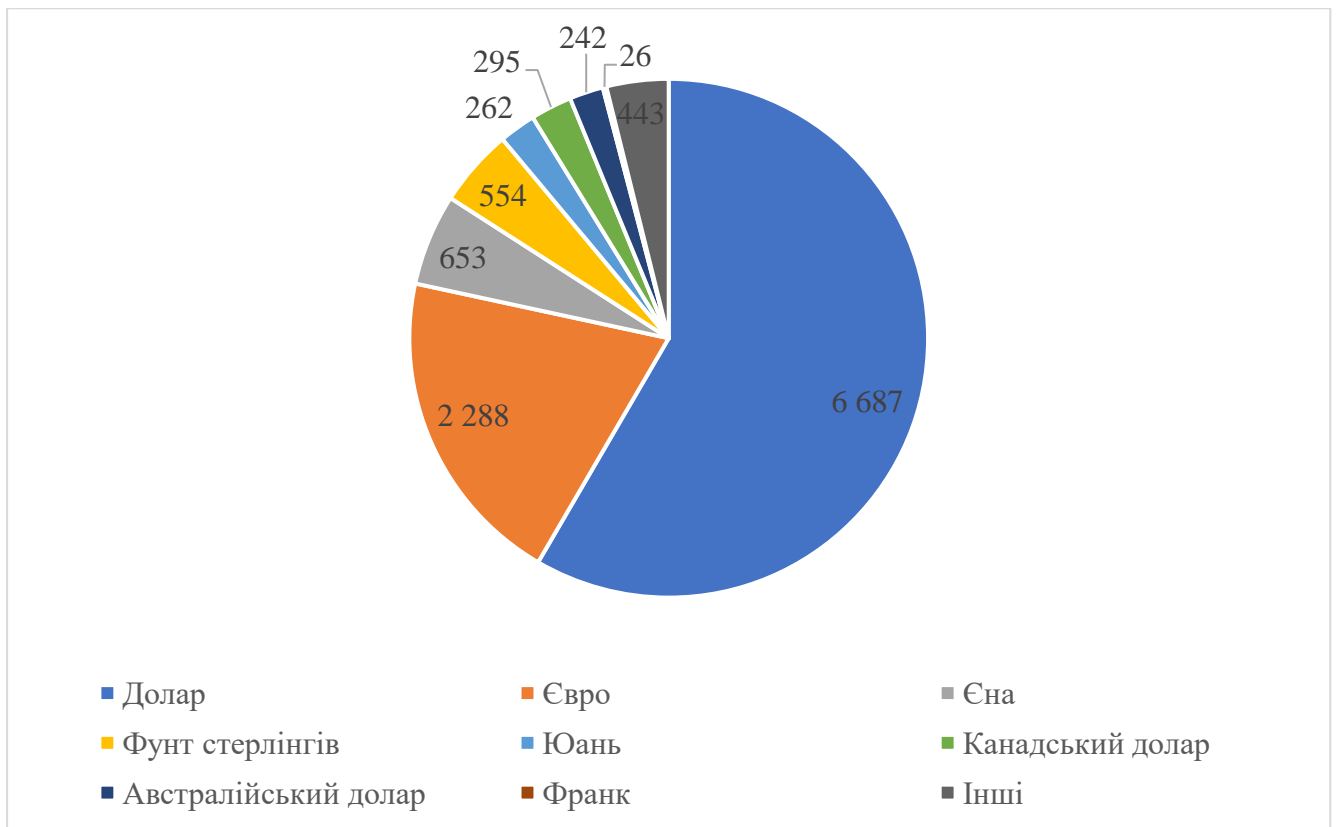


Рисунок 2.1 – Світові резерви за ключовими валютами у 2023 році [8]

На основі цих восьми резервних валют можна прослідкувати їх курсову мінливість за період з 2003 року по 2023 рік. Вибір даного часового періоду пояснюється тим, що у 2003 році євро, як нова на той час функціонувала повний рік у безготівковій і готівковій формі. Також цікавим є факт того, що в цьому році українська гривня за паритетом купівельної спроможності була в паритеті з долларом США.

На рисунку 2.2 представлені курси євро, британського фунта стерлінгів, японської єни, австралійського та канадського долара, швейцарського франку, а також китайського юаня та української гривні. Щодо останніх двох валют, слід відмітити, що юань не весь наведений період був резервною валютою на загальносвітовому рівні, точкою відліку можна вважати 2015 рік, коли відбувся перерахунок кошика валют Спеціальних прав запозичень – розрахункової одиниці Міжнародного валютного фонду. А національна валюта цікава для порівняння з долларом в динаміці.

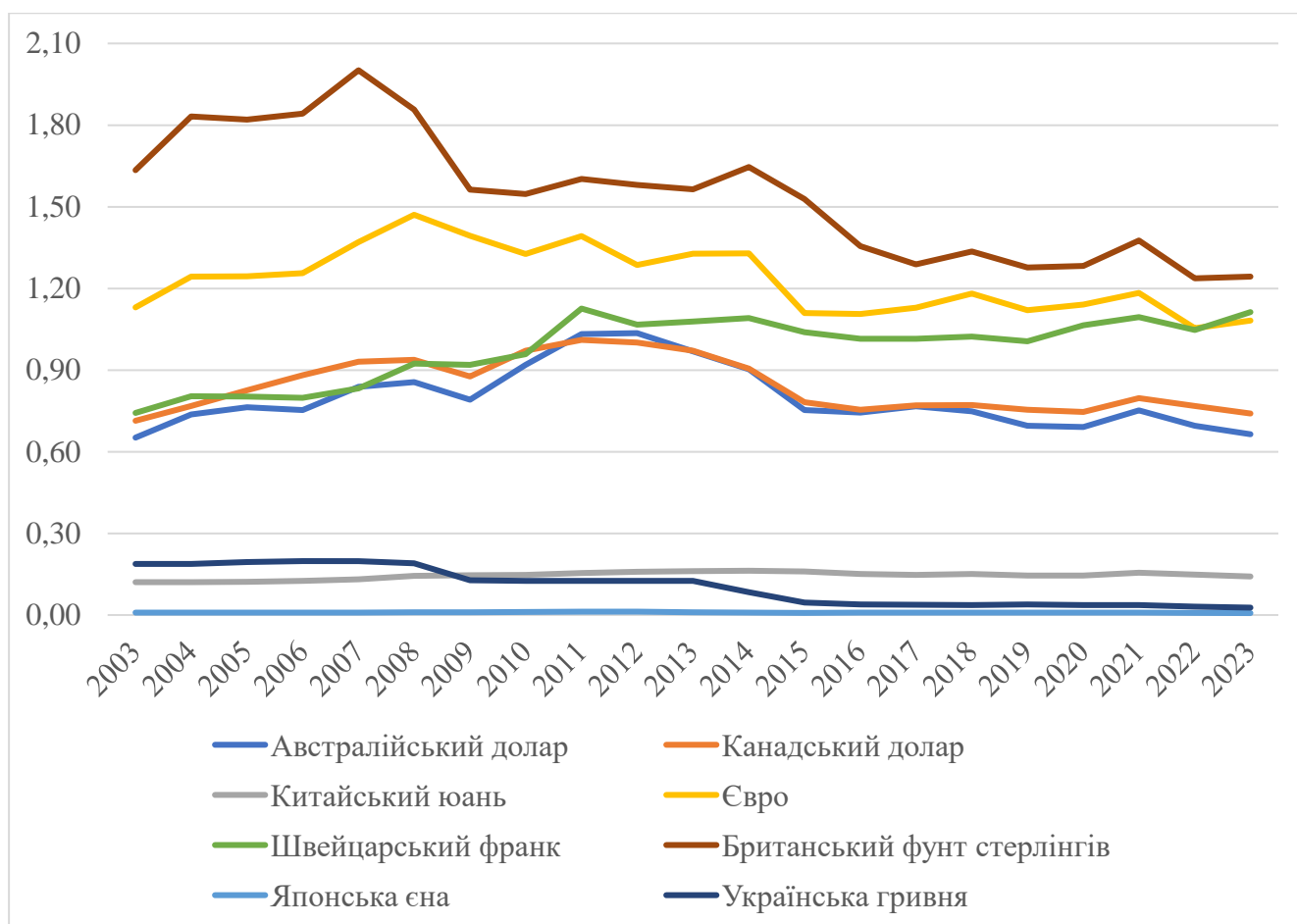


Рисунок 2.2 – Курси основних резервних валют відносно долара США у 2003-2023 роки

Примітка. Розроблено автором на основі [35]

Аналізуючи наведений рисунок можна спостерігати суттєве зміцнення британського фунта стерлінгів у 2007 році, коли він коштував 2 долари США. А у 2008 році євро коштувало 1,5 долара США, важливо наголосити на тому, що наведені середньорічні курси валют відносно долару. На певну дату року курс міг досить суттєво відрізнятись, особливо це стосується української гривні.

За 20 років серед резервних валют відносно долара США найбільше втратив британський фунт стерлінгів, також знизився курс японської єни. Євро, австралійський і канадський долар повернулися практично до того ж самого рівня, крім того, суттєво зміцнів швейцарський франк.

Досить стабільний курс за 20 років показав китайський юань, що можна пояснити не повною конвертованістю даної валюти, а також колосальним обсягом золотовалютних резервів, які перевищують 3 трлн. дол. США.

Нажаль, найгірша ситуація з українською гривнею, яка за цей період втратила в курсі майже в сім разів. Але за цей період пройшла значні випробування, серед яких світова фінансово-економічна криза 2007-2009 років, за підсумком якої український ВВП впав на 15% у 2009 році. Згодом анексію АР Крим та початок бойових дій на сході України, пандемію Ковід-19 та повномасштабну війну з РФ починаючи з 24 лютого 2022 року.

Не менш цікавий графік наведено на рисунку 2.3, де представлені курси тих самих валют, але прирівнюючи їх до долара США за паритетом купівельної спроможності.

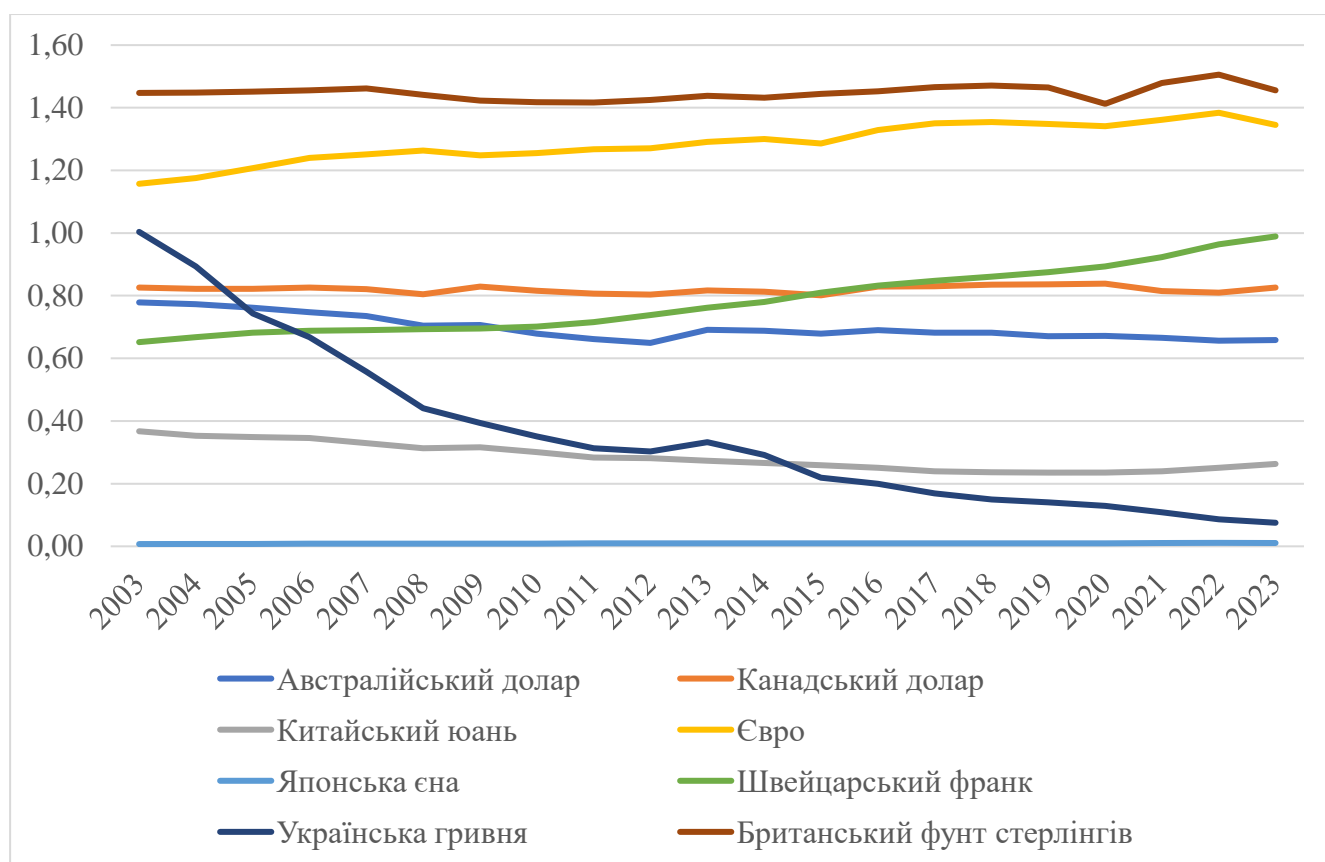


Рисунок 2.3 – Курси основних резервних валют відносно долара США за паритетом купівельної спроможності у 2003-2023 роки

Примітка. Розроблено автором на основі[35]

Отже, за паритетом купівельної спроможності британський фунт стерлінгів виглядає досить стабільно, але за 20 років він від переоціненої валюти стосовно долара США, став – недооціненою. Євро на 2023 рік також вважається за даним критерієм недооціненою валютою. Крім того, суттєво недооціненими є японська єна 1,5 рази, китайський юань 1,9 рази, а українська гривня в 2,8 рази.

Після опису основних резервних валют за останніх 20 років не менш важливим і інформативним є дослідження даних валют у періоди фінансово-економічних потрясінь. Першим з яких обрано 2008-2009 роки. Для аналізу обрані лише три з восьми валют, які є найпопулярнішими, у тому числі, в Україні.

По-перше, розглянемо динаміку валютної пари євро і долара США у визначений період, що графічно наведено на рисунку 2.4.

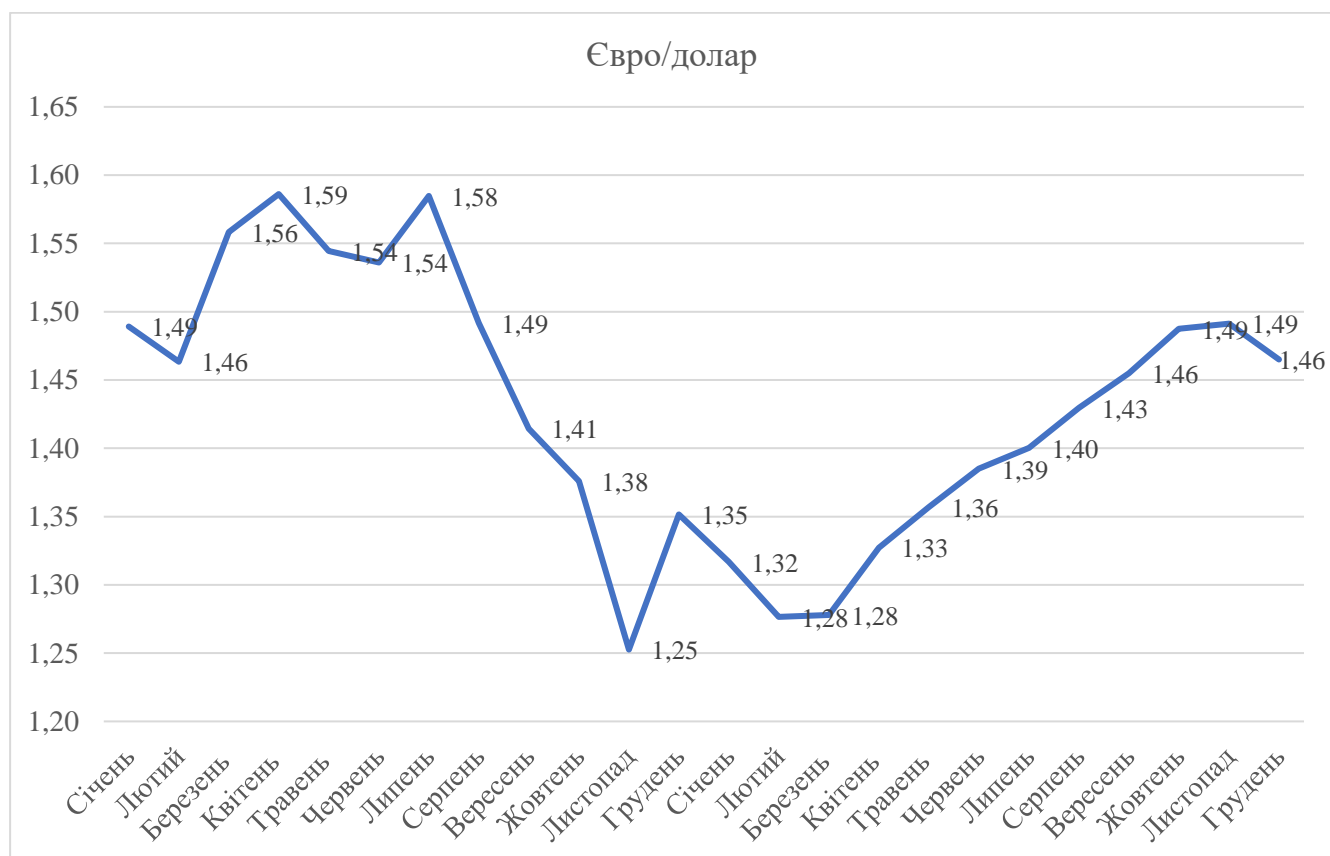


Рисунок 2.4 – Курс євро до долара США в період фінансової кризи з січня 2008 року по грудень 2009 року

Отже, курс євро досяг свого історичного максимуму у квітні 2008 року, коли 1 євро коштував 1,59 дол. США, а мінімум за весь досліджуваний період – 1,25 дол. США у листопаді 2008 року. Після цього його курс майже постійно зростає. Середній курс євро у 2008 році становив 1,47 дол. США, а в 2009 році – 1,39 дол. США.

По-друге, доречно розглянути динаміку валютної пари фунт і долара США у визначений період, що графічно наведено на рисунку 2.5.

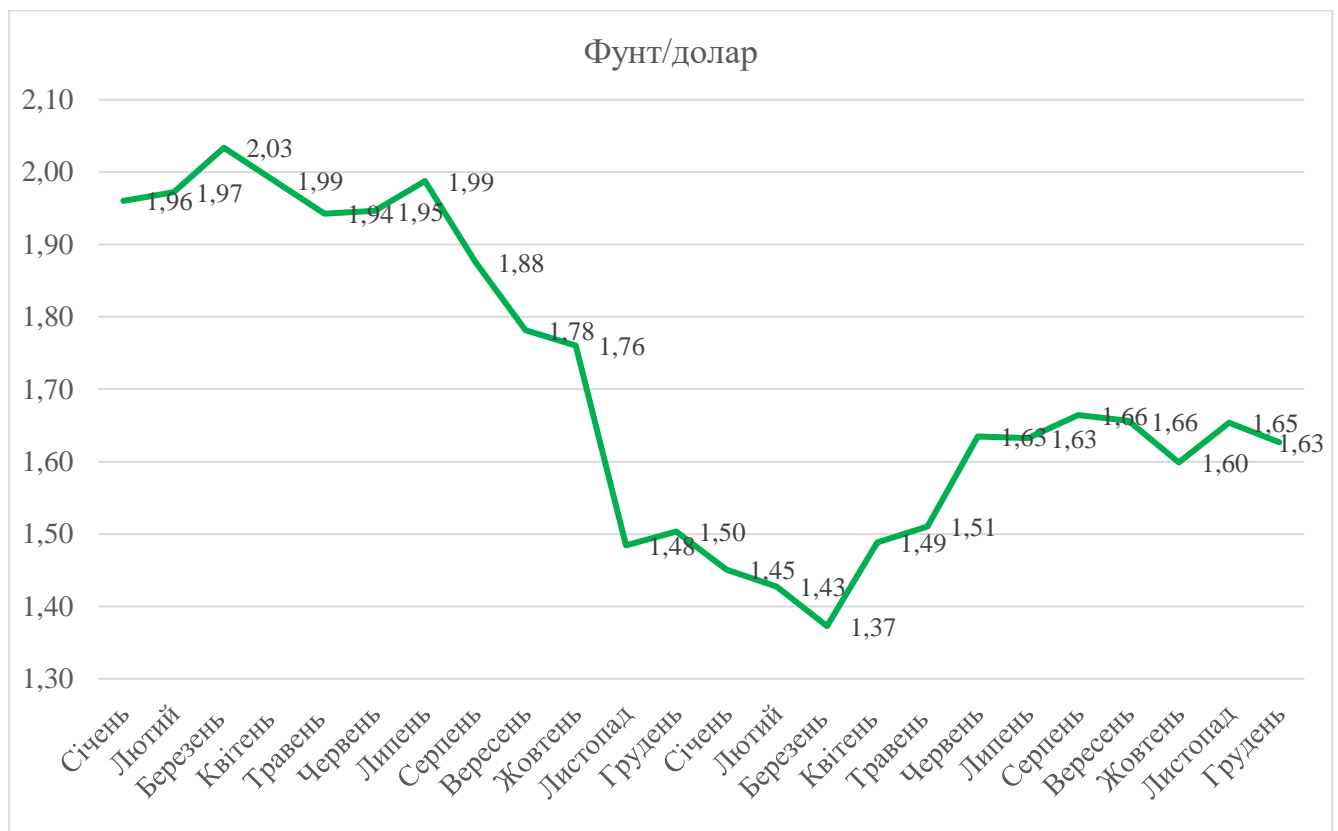


Рисунок 2.5 – Курс фунту до долара США в період фінансової кризи з січня 2008 року по грудень 2009 року

Децю іншу динаміку за цей період показав курс фунта. Максимальний курс становив 2,03 дол. США у березні 2008 року, мінімальний курс за весь період – 1,37 дол. США у березні 2009 року. Після цього його курс також майже постійно зростав. Середній курс фунту у 2008 році становив 1,85 дол. США, а в 2009 році – 1,56 дол. США.

По-третє, не менш актуально проаналізувати динаміку валютної пари британського фунту стерлінгів і євро у такий же період, що графічно наведено на рисунку 2.6.

Дана валютна пара цікава для порівняння у період фінансової кризи по причині того, що Великобританія входила до складу Європейського союзу, але залишила за собою функцію емісії власної національної валюти. На противагу цьому, більшість країн мали колективну валюту – євро та не могли проводити власну емісійну політику.

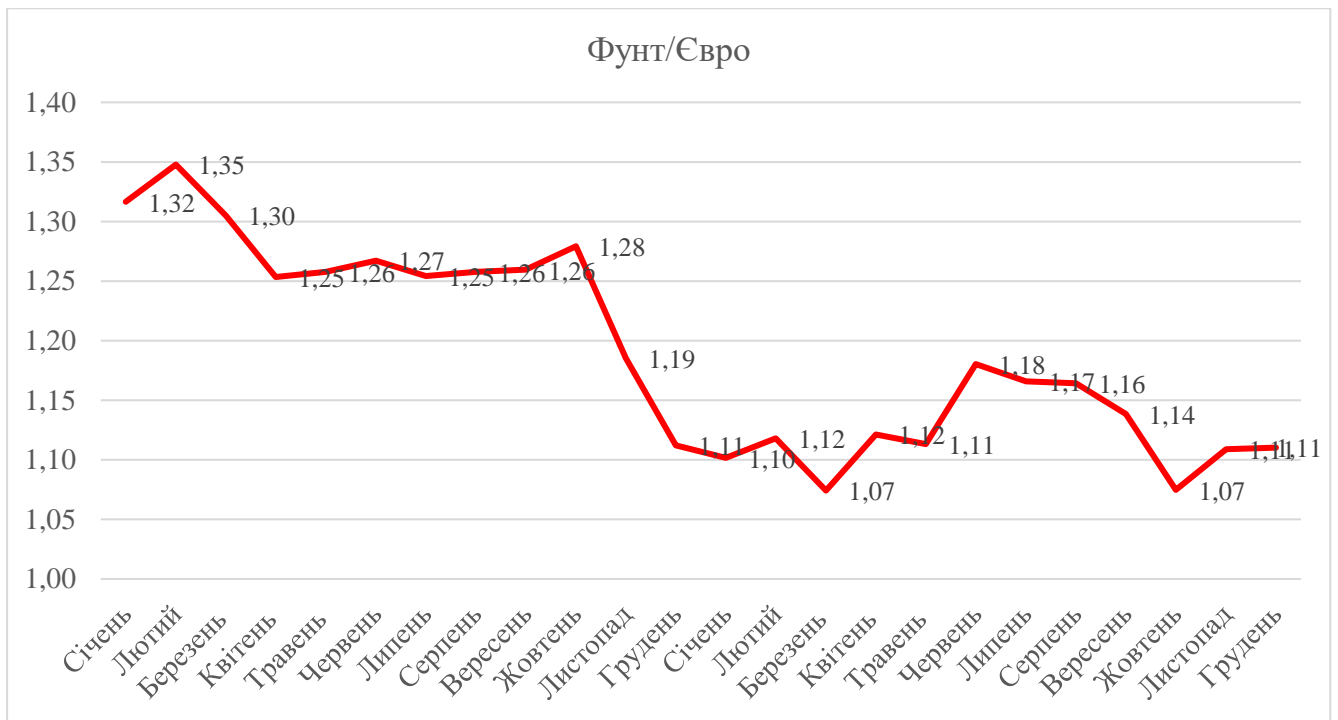


Рисунок 2.6 – Курс фунту до євро в період фінансової кризи з січня 2008 року по грудень 2009 року

Спостерігаючи динаміку даної пари, можна прослідкувати суттєве знецінення фунту за цей період, у березні та жовтні 2009 року курс майже досягав паритету 1,07 євро за британський фунт стерлінгів.

Обрані для аналізу три з восьми резервних валют також логічно проаналізувати у період початку і розвитку пандемії COVID-19, а саме 2020-2021 роки. На рис. 2.7 представлено валютну пару євро і долар США.

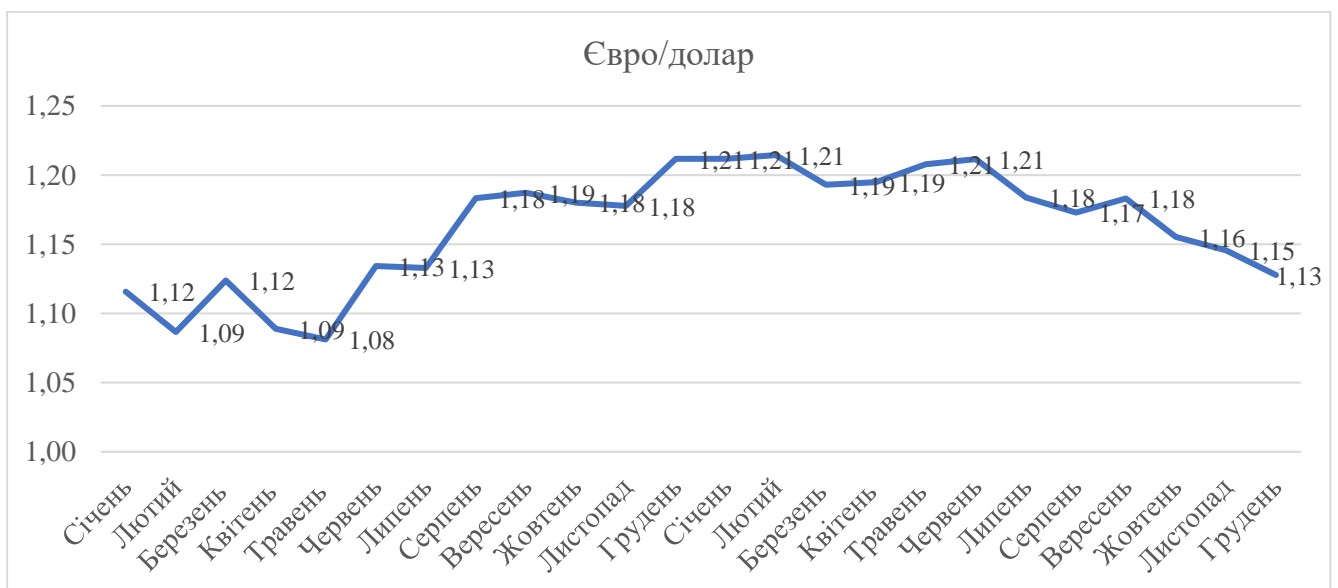


Рисунок 2.7 – Курс євро до долара США у 2020-2021 році

Можна спостерігати, що курсу 1,12 дол. у січні 2020 року повернувся до курсу 1,13 дол. у грудні 2021 року. Але за два роки його курс більшу кількість місяців був вищим. Слід зазначити, що середній курс у 2021 році складав 1,18 дол. На рис. 2.8 представлено валютну пару фунт стерлінгів і долар США.

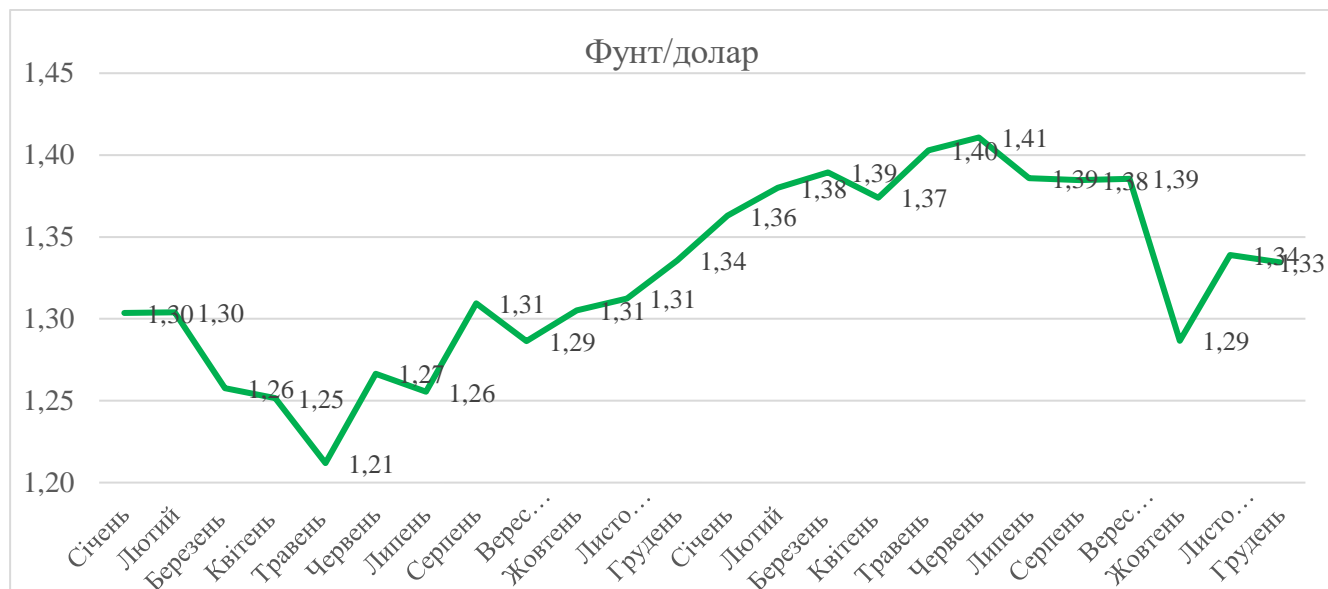


Рисунок 2.8 – Курс фунта до долара США у 2020-2021 році

Отже, британський фунт стерлінгів також повернувся до початкових значень, але як і євро більшість періодів укріплював свої позиції. А в кінці 2021 року його курс впав. На рис. 2.9 представлено валютну пару фунт стерлінгів і євро.

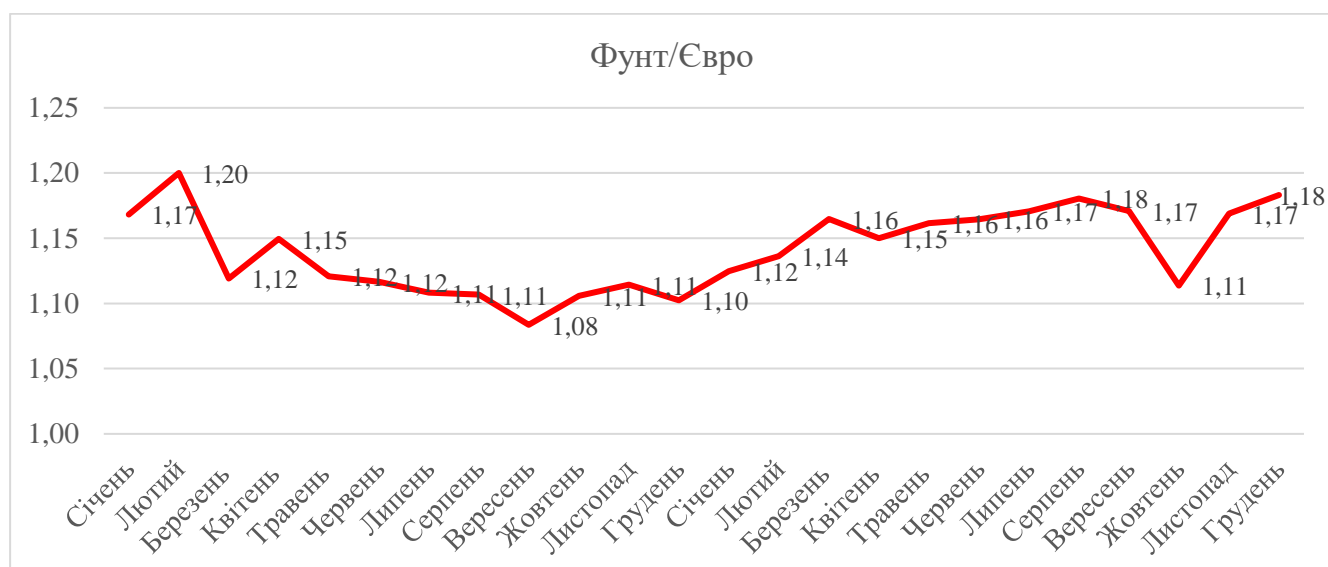


Рисунок 2.9 – Курс фунта до євро у 2020-2021 році

Схожа ситуація і з парєю фунт з євро. В цілому криза, що почалась у 2020 році менше вплинула на зміну курсу досліджуваних валют у порівнянні з кризою 2007-2009 років.

2.2. Факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку

Як згадувалося раніше, існує багато факторів, які впливають на обмінний курс. Вони можуть мати економічний, політичний і навіть психологічний характер. Важливо оцінити значимість їх впливу на формування валютного курсу на світовому валютному ринку та виявити, чи існує певний зв'язок між вибраними факторами та показниками валютних курсів.

Найважливішими чинниками, що впливають на обмінний курс на світовому валютному ринку, є темпи зростання ВВП, рівень процентних ставок, рівень інфляції та політична стабільність у країні.

Звичайно, що ВВП вважається показником результативності економіки країни. Коли ВВП значний за обсягом, це означає, що країна виробляє більше товарів і послуг, а люди заробляють більше грошей. Країна зі значним ВВП має більше шансів залучити іноземні інвестиції, а це може збільшити попит на її національну валюту та збільшити її вартість на світовому валютному ринку.

Проте, коли ВВП країни не значний за обсягом, все по іншому: невелике виробництво продукції, невисока заробітна плата і високий рівень безробіття, іноземні інвестори не хочуть ризикувати та інвестувати, може бути високий рівень інфляції, а все вище зазначене може викликати здешевлення нацвалюти.

Крім самого обсягу ВВП, важливим чинником є темп його зростання (падіння). Отже, якщо ВВП держави зростає швидко, тобто процент приросту є вищим, у порівнянні з її торгівельними партнерами, то національна валюта держави може стати дорожчою порівняно їхніх валют.

Пояснити це можна тим, що інвестори з більшим бажанням будуть інвестувати в економіку, що розвивається, стверджуючи, що валюта такої країни в майбутньому матиме більшу цінність на ринку. Досить логічно, коли темпи зростання ВВП нижчі, ніж у торгівельних партнерів держави, валюта буде знецінюватися відносно їхніх валют. Тобто, інвестори не вкладатимуть ресурси в економіку з більш повільним економічним зростанням.

Необхідно відмітити, що залежність між зростанням (падінням) ВВП і обмінним курсом не завжди помітна. Пояснити це можна тим, що на обмінний курс одночасно можуть впливати інші чинники, наприклад політична стабільність або інфляція. Доцільно проілюструвати взаємозв'язки між курсом національної валюти, реальним зростанням ВВП, рівнем інфляції, а також станом платіжного балансу країни на прикладі економіки Японії у 2017-2023 роках (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Курс долара США до єни та основні макроекономічні показники Японії у 2017-2023 роках [35]

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Курс долара у єнах	112	110	109	107	110	131	140
Процентна зміна ВВП, %	1,7	0,6	-0,4	-4,1	2,6	1,0	1,9
Інфляція, %	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,3
Сальдо ПБ до ВВП, %	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4

Примітка. Розроблено автором

Якщо проводити співставлення зміни валютного курсу єни та зростанням ВВП Японії, то найдорожча єна відносно долара США (107 єн за доллар) була у 2020 році, в якому падіння ВВП становило 4,1%. І навпаки при суттєвому знеціненні єни у 2022-2023 рр. спостерігалось зростання ВВП 1% і 1,9%, відповідно, що проілюстровано на рис.2.10.

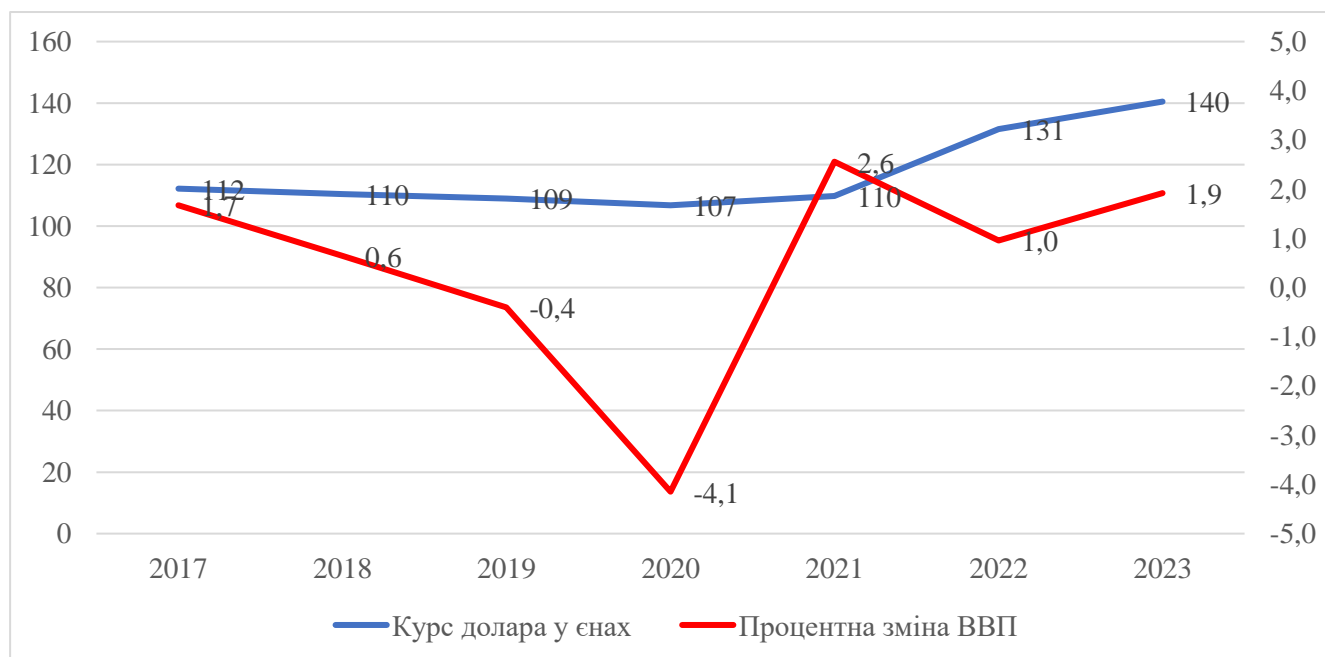


Рисунок 2.10 – Курс долара США до єни в порівнянні зі зростанням ВВП Японії у 2017-2023 роках

Наступний фактор, який має впливати на курс єни є інфляція. У випадку Японії цікавим є відсутність інфляції у 2020 році, а також незначна дефляція у 2021 році на рівні 0,2%. Це були два роки коли економіка країни скорочувалась, а також можна спостерігати залежність між укріпленням курсу і відсутністю зростання цін. У 2022 і 2023 роках інфляція становила 2,5% і 3,3% відповідно, що супроводжувалось зниженням єни відносно долара США (рис. 2.11).

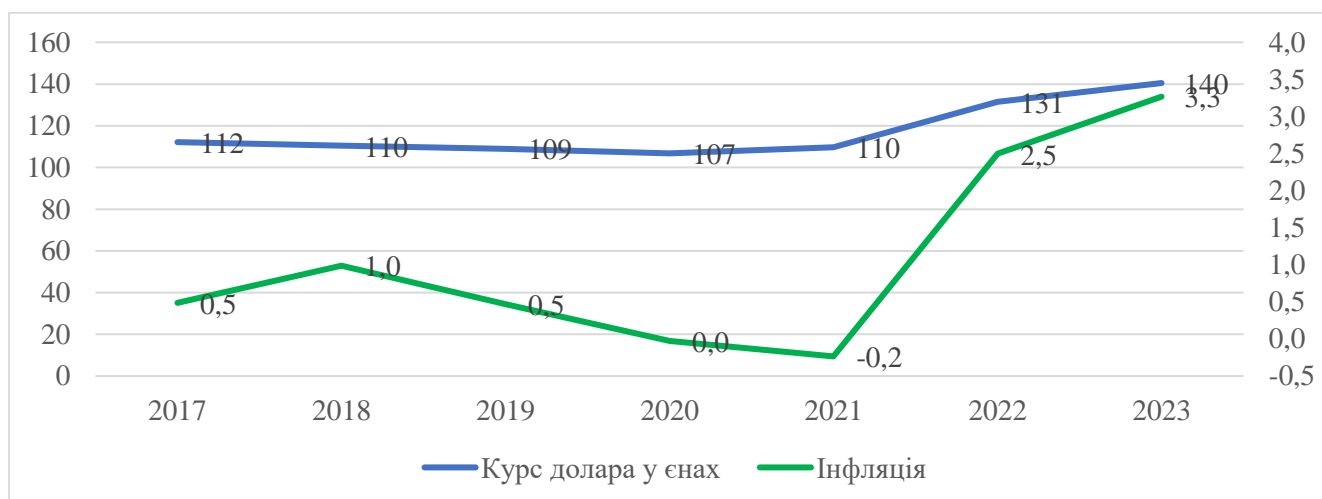


Рисунок 2.11 – Курс долара США до єни в порівнянні з інфляцією в Японії у 2017-2023 роках

Розглядаючи останній фактор можна спостерігати позитивне сальдо платіжного балансу Японії за весь період. У той же час знецінення єни у 2022-2023 роках, що могло позитивно впливати на обсяги японського експорту (рис. 2.12).

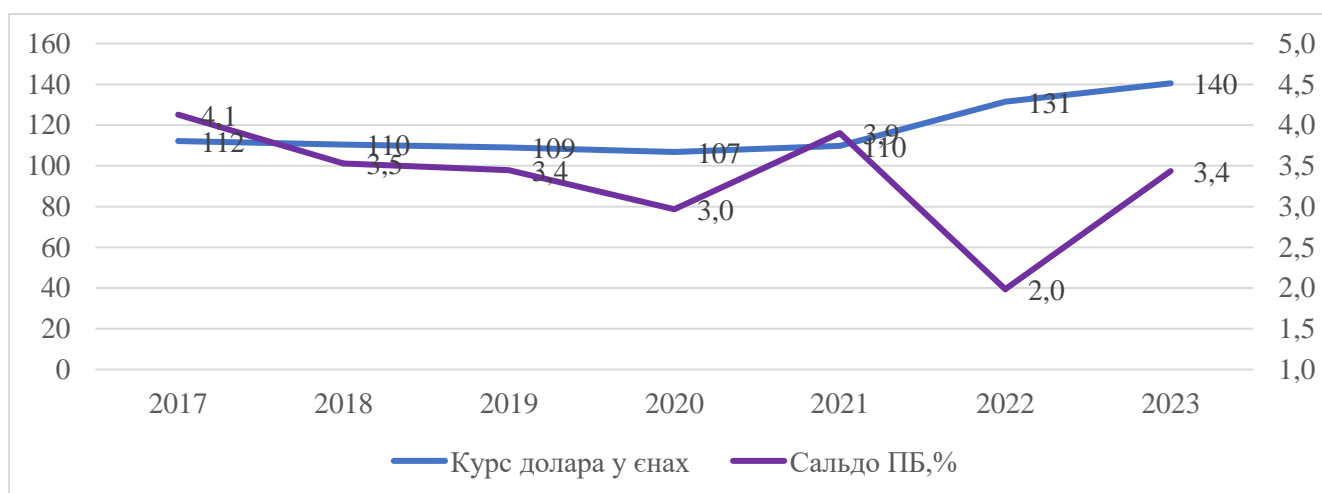


Рисунок 2.12 – Курс долара США до єни в порівнянні з сальдо платіжного балансу до ВВП Японії у 2017-2023 роках.

Слід також дані взаємозв'язки між курсом національної валюти, реальним зростанням ВВП, рівнем інфляції, а також станом платіжного балансу країни на прикладі економіки КНР у 2017-2023 роках (табл. 2.2).

Таблиця 2.3 – Курс долара США до юаню та основні макроекономічні показники КНР у 2017-2023 роках [35]

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Курс долара у юанях	6,8	6,6	6,9	6,9	6,4	6,7	7,1
Процентна зміна ВВП, %	6,9	6,8	6,0	2,2	8,5	3,0	5,2
Інфляція, %	1,6	2,1	2,9	2,5	0,9	2,0	0,2
Сальдо ПБ до ВВП, %	1,5	0,2	0,7	1,7	2,0	2,3	1,5

Примітка. Розроблено автором

Якщо проводити співставлення зміни валютного курсу юаню та зростанням ВВП КНР, то найдорожчий юань відносно долара США (6,4 юань за долар) був у 2021 році, в якому зростання ВВП становило 8,5%. І навпаки при знеціненні юаню у 2022-2023 рр. спостерігалось зростання на рівні ВВП 3% і 5,2%, відповідно, що проілюстровано на рис.2.13.

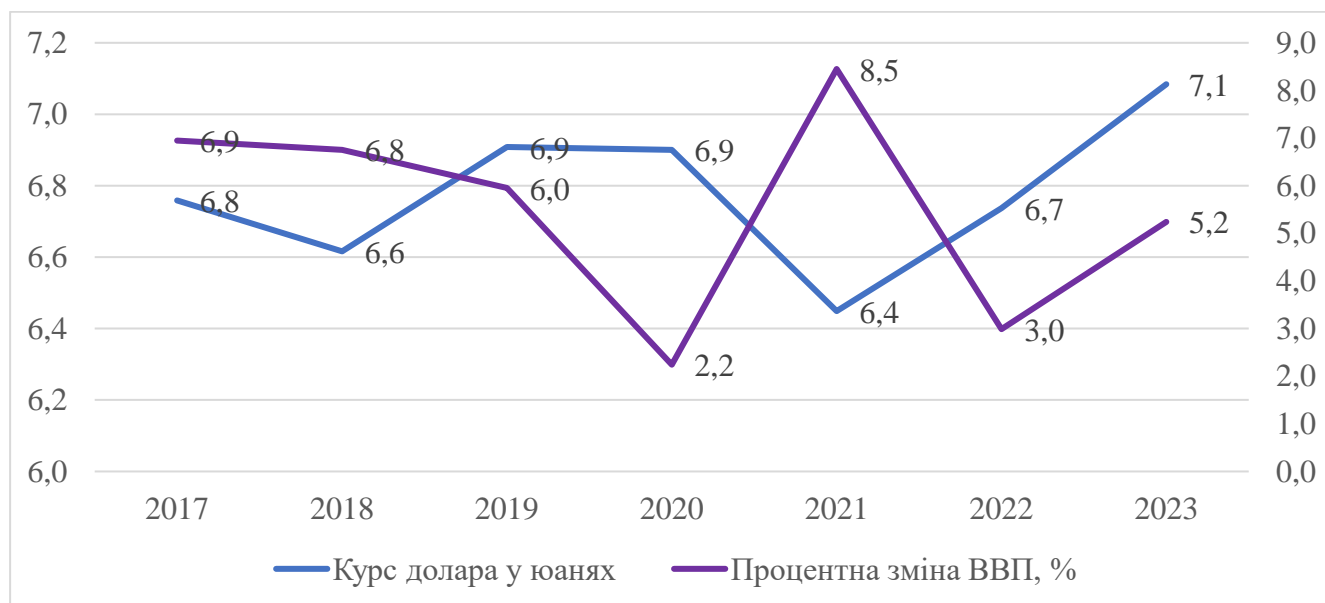


Рисунок 2.13 – Курс долара США до юаня в порівнянні зі зростанням ВВП КНР у 2017-2023 роках

Наступний фактор, який має впливати на курс юаню є інфляція. У випадку Китаю максимальна інфляція була у 2019 році – 2,9, а мінімальна у 2023 році – 0,2%. Середня за сім років спостереження 1,7%, а середній курс – 6,8 юань за один долар США.

Тому можна зробити висновок, що курс валюти в більшій мірі орієнтований на торговельну політику підтримання експорту (рис. 2.14).

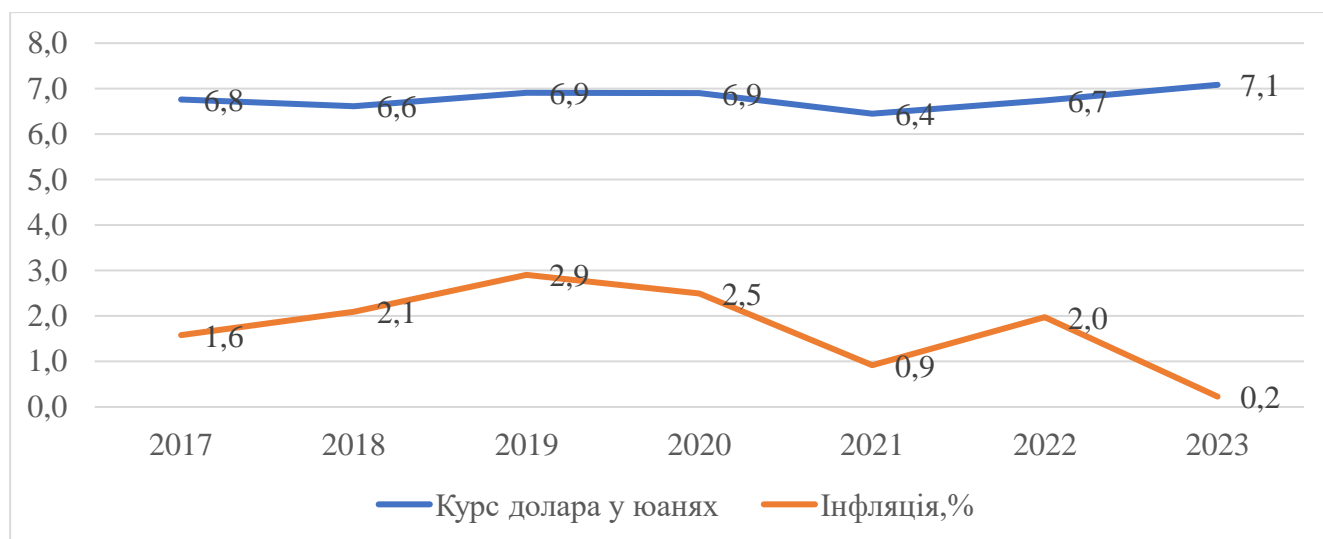


Рисунок 2.14 – Курс долара США до юаню в порівнянні з інфляцією в КНР у 2017-2023 роках

Розглядаючи останній фактор можна спостерігати позитивне сальдо платіжного балансу КНР за весь період. У той же час знецінення юаню у 2023 році, скоротилось сальдо до 1,5% (рис. 2.15).

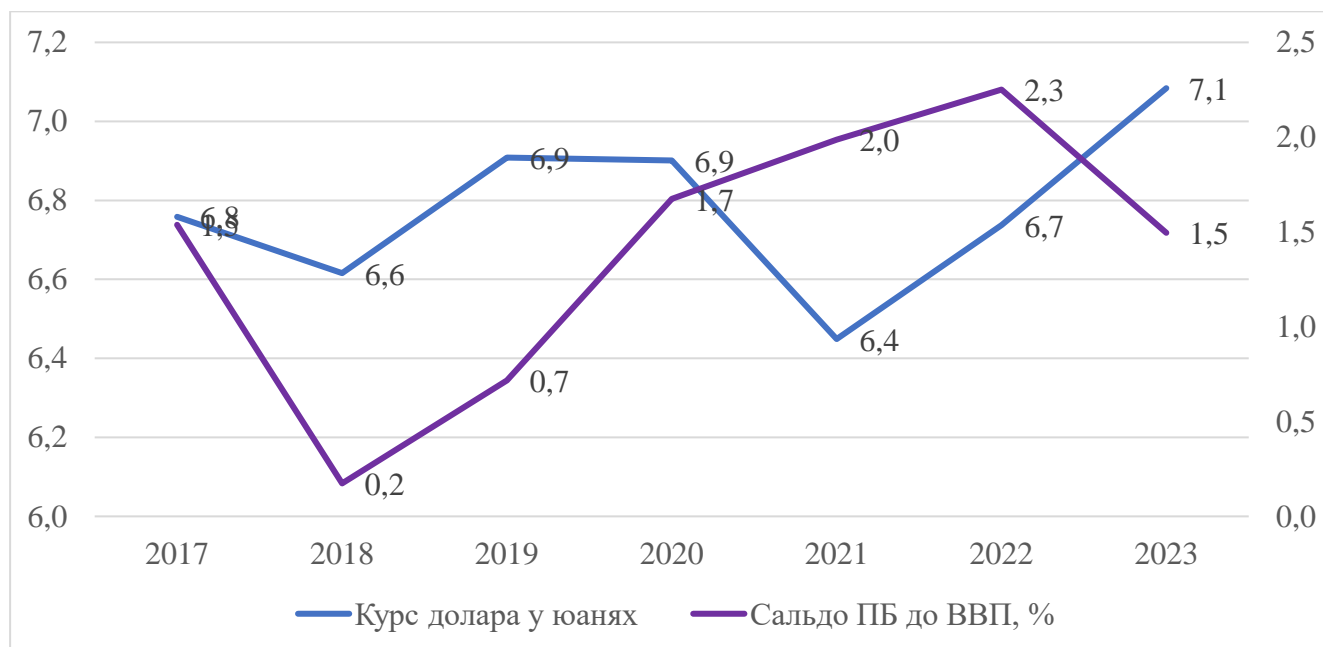


Рисунок 2.15 – Курс долара США до юаню в порівнянні з сальдо платіжного балансу до ВВП КНР у 2017-2023 роках

Важливим висновком є те, що курсова політика Японії – високорозвиненої країни, та політика Китаю – країни, що розвивається відрізняються.

2.3. Оцінка валютного курсу України в умовах глобальної нестабільності

Історія функціонування гривні розпочалась з вересня 1996 року коли відбулась заміна тимчасової валюти купуно-карбованців. Курс обміну становив 100 тис. купуно-карбованців за 1 гривню, а НБУ встановив офіційний валютний курс на рівні 1,76 грн за один дол. США [50].

На рисунку 2.16 наведено графік динаміки курсу гривні відносно долара США з 1996 року до 2024 року. У певні періоди гривня була стабільною відносно долара США, що можна пояснити політикою фіксації обмінного курсу, навіть були випадки коли курс гривні зміцнювався, але за весь час її існування вона зазнала дуже суттєвого знецінення.

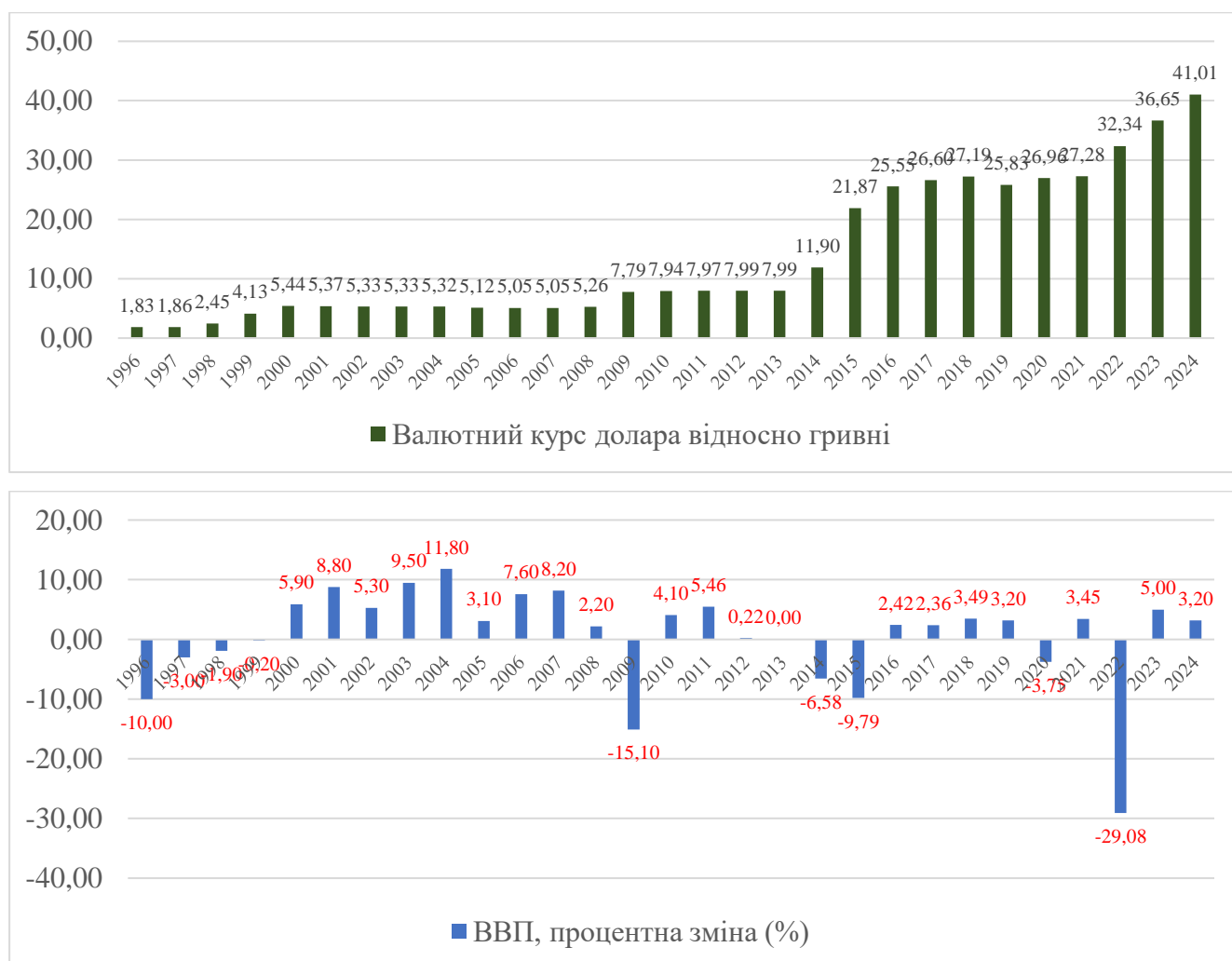


Рисунок 2.16 – Динаміка офіційного валютного курсу гривні до долара США та темпи зростання ВВП України у 1996-2024 рр. [35]

Всі 90-ті роки економіка України переживала падіння, тому гривня також поступово знецінювалась. Серед зовнішніх факторів можна виділити кризу 1998 року, яка розпочалась у Південно-Східній Азії. Наступні роки гривня також знецінювалась, що можна спостерігати на графіку (рис. 2.13).

У 2000-х роках вітчизняна економіка активно відновлювалась і взагалі з 2000 по 2008 роки показала найвищі темпи зростання ВВП у Європі. Це призвело до стабілізації курсу гривні, а у 2005 році НБУ встановив фіксований валютний курс на рівні 5,05 грн. за один долар США. У 2008 році коли в світі вже розгорталась фінансово-економічна криза НБУ з червня навіть посилив гривню, але вже у листопаді курс гривні відносно долара і євро почав стрімко падати, що зображено на рис. 2.17.

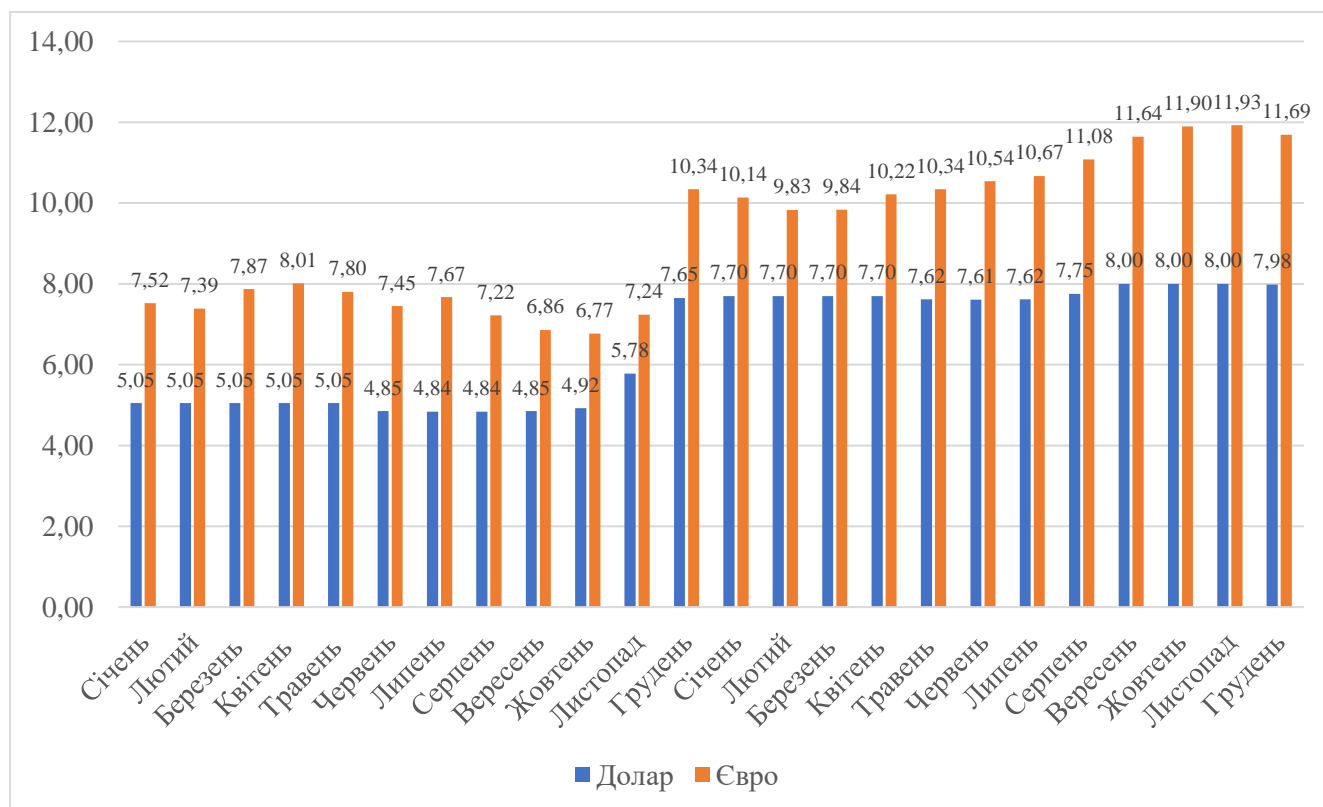


Рисунок 2.17 – Динаміка офіційного валютного курсу гривні до долара США та євро у 2008-2009 роках

У 2009 році курс гривні відносно долара зростав дещо повільніше з 7,7 грн за долар до 8 грн з долар у кінці року. Але падіння курсу з 5 грн. до 8 грн. виявилось особливо негативним на економіку, яка впала у 2009 році на 15,1%. Далі валютний курс був знову фіксований і до кінця 2013 року тримався на рівні 8 грн. за долар.

Дослідивши темпи інфляції з 2005 по 2013 роки можна відслідкувати небезпеку, яку накопичує фіксація валютного курсу. Курс долара США не змінювався, а накопичення інфляційного фактору ставало певною «бомбою», яка згодом вибухала і спричиняла катастрофічні наслідки для економіки (рис. 2.15). Хоча в процесі її накопичення стрімку інфляцію називали для споживачів – прощавай бідність і стимулювали наданням споживчих кредитів під високі процентні ставки.

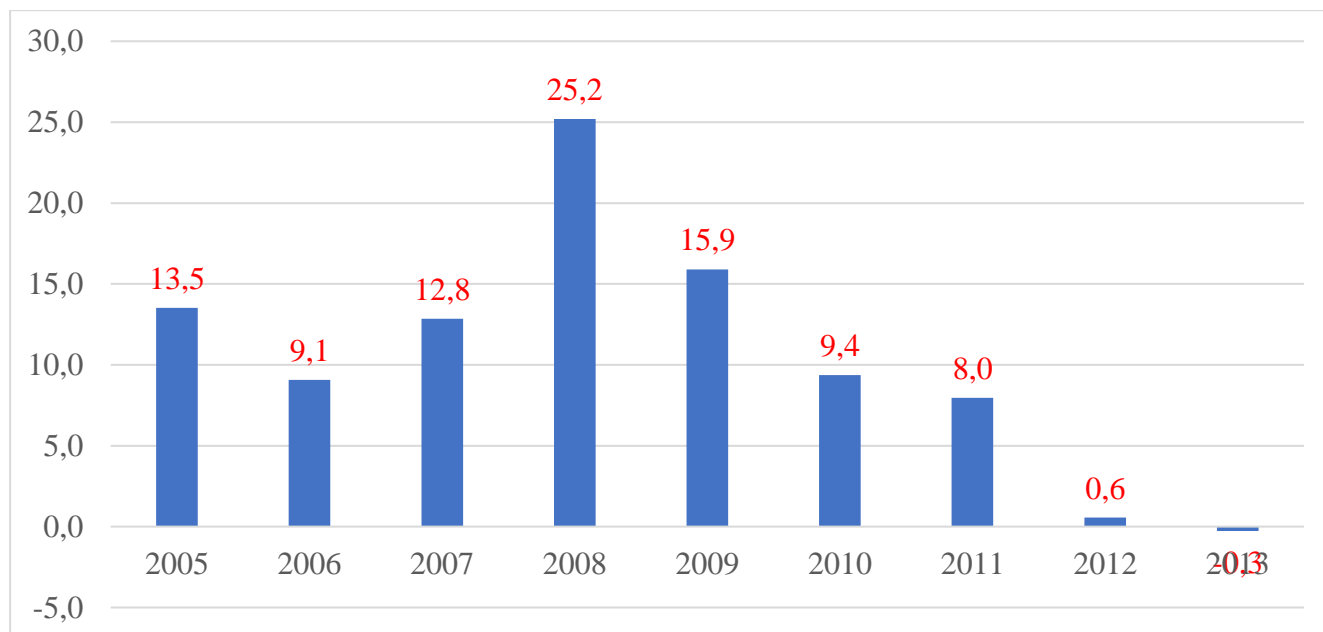


Рисунок 2.18 – Темпи інфляції в Україні у 2005-2013 роках, %

Якщо взяти за базу 1000 грн. на початку 2005 року і провести розрахунок їх купівельної спроможності в кінці 2009 року. То виходить, що це лише 431 грн., що означає знецінення валюти на 57%. Можна зробити висновок, що новий курс долару на рівні 7,7 – 8 грн за долар США знизився на рівень інфляції.

На графіку (рис. 2.13) відбувся новий стрибок курсу долару відносно гривні у 2014 році (середній за рік 11,9 грн. / дол.).

Але на кінець грудня курс був вже 15,77 грн за долар, що майже подвійне зниження курсу у порівнянні з минулим роком.

В 2015 р. НБУ було змінено політики щодо фіксації курсу. Відбулась переорієнтація на плаваючий валютний курс, який визначається на міжбанківському валютному ринку. У результаті курс долара підвищувався до 30 грн. за долар в лютому досліджуваного року.

Проте, курс гривні до долара США все одно продовжував зростати, тобто у 2015-2019 рр. курс гривні постійно коливався. А у 2020 році світова економіка зіштовхнулася з проблемою пандемії COVID-19, наслідки епідемії також вплинули на економіку країни та відбулося падіння курсу гривні.

Найгіршим етапом економічної нестабільності, яка звичайно вплинула на курс гривні є початок повномасштабної війни проти України, що почалась вторгненням 24.02.2022 р. Спочатку НБУ було прийнято рішення щодо фіксації курсу долара відносно гривні. З поступовим її знеціненням відносно іноземних валют.

Як підсумок, за період існування гривні з 1996 року відбулось багато потрясінь на економіку країни. У 90-ті роки фіксувалось постійне скорочення національної економіки, що супроводжувалось падінням курсу гривні. Початок 2000-х найсуттєвіше піднесення економіки у всій Європі, а також відносна стабільність національної валюти. У 2007-2009 році глобальна фінансово-економічна криза, суттєвий обвал гривні і 15% падіння ВВП.

Після Євро-2012 Революція Гідності та перше вторгнення РФ – результат падіння ВВП та найстрімкіший обвал гривні та завершення епохи повністю фіксованого курсу.

Пандемія COVID-19, що супроводжувалось знеціненням гривні та скороченням ВВП, але у порівнянні з 2022 роком, коли почалась повномасштабна війна, курс знецінився не суттєво, особливо якщо враховувати попереднє його суттєве укріплення.

Останній, який почався у 2022 році і продовжується – повномасштабна війна, що у підсумку на 2024 рік вже призвело до курсу 40,44 грн. за дол. США з прогнозом середньорічного курсу 41 гривня за долар.

2.4. Рекомендації щодо формування валютного курсу гривні під час повномасштабної війни в Україні

З метою збереження макроекономічної стабільності в Україні під час війни НБУ організував зміни щодо принципів валютного регулювання та формування курсової політики та грошово-кредитної політики.

Національний банк України до 2022 року та початку війни дотримувався курсу щодо лібералізації валютних обмежень і руху капіталу, обрав пріоритет на режим плаваючого обмінного курсу, механізм валютних інтервенцій став важливий, проте не базовий підхід на довоєнний період.

Проте, після вторгнення РФ на територію України відбулись суттєві зміни. Необхідно було здійснити фіксацію курсу долару до гривні у співвідношенні 29,25 грн за долар США. Відмова НБУ від лібералізації валютних обмежень, призвела до застосування суворого обмеження на операції стосовно валют і руху капіталу, щоб підтримувати фіксований обмінний курс на одному рівні, а також, для збалансування ринків, почали здійснювати валютні інтервенції як базову монетарну операцію.

Беззаперечно, під час активних військових дій всі питання регулювання валютного ринку Національний банк України мав вирішувати швидко і злагоджено з усіма органами державної влади. Його готовність до вирішення не передбачуваних проблем, була основана заздалегідь розробленим планом дій.

Його план оперативних заходів забезпечував максимальну узгодженість щодо цілей підтримки економічної активності у кризовий період та запобіганню нераціонального відтоку капіталу. Фіксований обмінний курс створив умови підтримати макроекономічну стабільність.

Крім того, можна зробити висновок, що поточні ціни та очікування стосовно їх підвищення залишалися контрольованими, незважаючи на певне погіршилися починаючи з початком війни. А валютні обмеження підтримали у багатьох випадках вирішенню основних проблем економіки, які супроводжувались низькими за рівнем шкоди операціями для валютного ринку.

Потреби в інвалюті, пов'язані з критичним імпортом, були покриті у повному обсязі, а необхідні обсяги капітальних операцій – дещо обмежено. Слід уточнити, про значний попит на ринку валюти під час початку воєнних дій забезпечувався на основі безперервного здійснення валютних інтервенцій. Тобто, чистий продаж іноземної валюти з кінця лютого 2022 року вторгнення склав більше 18 мільярдів доларів США.

Оскільки, центробанк дав згоду щодо проведення критично важливих операцій, а саме: для біженців стали можливими карткові розрахунки та обмін готівкової гривні на іноземну валюту за кордоном.

З початку повномасштабної війни НБУ 35 разів вносив зміни стосовно заходів, які впроваджувалися на валютному ринку [52]. Це безпосередньо пов'язано з постійними змінами кон'юнктури ринку. Основна мета цих змін – полегшити ведення бізнесу та забезпечити населення усіма необхідними для життя потребами.

Також важливо, що було спрощено операції, пов'язані з потребами оборонної сфери, і громадяни отримали можливість захистити свої заощадження від девальвації.

Як зазначалося раніше, офіційний курс гривні відносно долара зафіксував центральний банк. Офіційні курси гривні до інших валют не фіксувалися, а змінювалися відповідно до коливань курсу цих валют до долара.

Також Національний банк України видав постанову, що будь-які безготівкові операції з купівлі-продажу валюти (крім продажу населенню на строковий депозит) мають здійснюватися за курсом, що відхиляється від офіційного не більш ніж на 1%. Національний банк не встановлював обмежень щодо встановлення курсу валют для операцій готівкою та картками.

З літа (а саме 21 липня) центробанк скоригував офіційний курс на 25% і новий курс став 36,56 грн. за долар. Дані дії були необхідні тому, що суттєво змінилися макроекономічні умови: з поступовим відновленням економічного життя під час війни попит на валюту перевищував її пропозицію; кошти, отримані та витрачені Урядом України в результаті прямої купівлі Національним банком

України облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП); хибне уявлення населення про несправедливість курсу продажу грошової одиниці експортерами.

Повернення НБУ до активної процентної політики зумовлене не лише посиленням тиску на обмінний курс гривні, а й гострою необхідністю підвищення дохідності гривневих активів та необхідністю захисту міжнародних резервів. Підвищення облікової ставки дало б змогу НБУ й надалі забезпечувати курсову стабільність та запобігати розвитку інфляційних процесів у воєнний час. Таким чином, НБУ підвищив і зберіг свою ставку на рівні 25%. Ці заходи створили умови щодо стабілізації і покращення інфляційних очікувань.

Згодом, Національний банк послабив процентні ставки. Уповільнення інфляції дало можливість Нацбанку знизити облікову ставку за умови збереження достатньої привабливості гривневих депозитів. Так, у вересні 2023 року його ставка була на рівні 20%. На цьому падіння не закінчилося: у січні ЦБ понизнив облікову ставку до 15% і утримав її на цьому рівні через активізацію тривалих широкомасштабних бойових дій. Проте, коли ситуація стабілізувалася, він відновив пом'якшення процентної політики [53].

Важливо врахувати те, що восени регулятор перейшов від фіксованого курсу до режиму керованої гнучкості. Актуальними принципами його курсової політики були: підтримання курсової стабільності шляхом компенсації структурного дефіциту валюти, обмеження значних курсових коливань та збереження необхідної привабливості національної валюти; забезпечення двосторонніх коливань валютного курсу; помірне збільшення амплітуди допустимих коливань валютного курсу; мінімізація мультиплікації курсів.

На весні 2024 р. НБУ досяг наступних важливих результатів, а саме: фінансова система України й ЦБ добре функціонували та забезпечували потреби обороноздатності країни, незважаючи на повномасштабні військові дії; національна валюта виконувала свої основні функції, що у свою чергу, дозволило уникнути демонетизації економіки; дотримання центральним банком пріоритетності забезпечення цінової та фінансової стабільності в умовах

фінансової невизначеності; наявності в Національного банку України провірених і ефективних інструментів, які допомагали уникнути катастрофічних наслідків [52].

Як висновок, майбутнє скасування жорстких обмежень потребує кращих макроекономічних умов. Ключовою умовою повернення до традиційного здійснення валютних інтервенцій, крім відмови від фіксованого валютного курсу, має стати нарощення обсягів пропозиції валюти, в першу чергу зі сторони експортерів, які повинні відчувати збільшення виробництва й відновлення логістики всіма видами транспорту.

Крім того, тільки за покращення платіжного балансу країни та зменшення ролі Національного Банку України щодо збалансування ринку буде можливим перехід від обмежень на торгівлю валютними цінностями та міжнародні перекази валют.

ВИСНОВКИ

Дане бакалаврське дослідження на меті якого було визначення основних заходів щодо протидії глобальної та локальної фінансової нестабільності, що у більшості випадків супроводжується мінливістю валютного курсу досліджуваної країни.

У залежності від того, чи це економіка побудована на високо ринкових принципах регулювання, у випадках промислово розвинутої країни або країни, що розвивається, а в такому разі, заходи можуть бути ручного впливу. Слід розділити, наскільки монетарна політика країни є вирішальною у формуванні валютного курсу національної валюти.

Розвинуті країни можуть бути носіями фіатних, у свою чергу, резервних валют, а країни, що розвиваються – емітентами валют, які емітують частково-конвертовані у світі валюти.

Валютний курс досліджувався з початку класичної теорії, проте з можливостями впливу на нього, а в подальшому регулюванням держави набував все більш розгорнутого визначення. Проте, ключовим і найбільш простим є співставлення вартості валюти однієї країни до іншої. Тобто, скільки грошових одиниць необхідно заплатити за одиницю валюти іншої країни.

Серед основних видів курсів валют одразу слід виділити фіксований курс та плаваючий. Також можуть біти курси проміжкові фіксації. До цієї парафії вагомо віднести курси на основі золотих паритетів, а також паритетів купівельної спроможності країни. Не менш важливим параметром є відношення до продуктивності реального сектору економіки.

Валютні курси національної валюти залежать від золотовалютних резервів, стану платіжного балансу, рівня інфляції та інших макроекономічних факторів. Ці параметри показували у певні періоди макроекономічної стабільності зацікавленість саме в рентабельних інвестиціях від країни з високим економічним зростанням.

Механізми регулювання валютного курсу охоплюють регулювання процентних ставок, інфляцію /дефляцію, інфляційну політику держави, зовнішньо-торгівельні операції господарюючих суб'єктів тощо.

Аналітична оцінка змін валютного курсу гривні свідчить, що валюта значний період часу була значно недооцінена, хоча цей критерій мав тенденцію щодо нівелювання, залишалась конкурентоспроможною валютою, а на певних етапах була цікавою, щодо інвестування в інструменти номіновані в ній. Гривня подешевшала більше ніж у 20 разів за історію свого існування, але в умовах глобальної фінансової нестабільності, які переживала українська економіка з урахуванням всіх потрясінь, не втратила своєї інвестиційної привабливості в довгостроковій перспективі.

Проведений факторний аналіз валютного курсу на глобальному фінансовому ринку засвідчив, що у періоди фінансової стабільності, при грамотній політиці центробанку – НБУ, українська валюта навіть створювала спекулятивний попит на неї. І коли супроводжувалась рекордами, щодо переоцінки ризиків вчасного повернення позик. Це підтверджувалось обігом дефолтних деривативів, які були одними з найвартісніших у світі, випуск яких перевищував реальні обсяги української заборгованості.

Оцінка валютного курсу України в умовах глобальної нестабільності завжди суттєво відрізнялась від визначених паритетів купівельної спроможності, який, для прикладу, відповідав номіналу американському долару у 2003 році.

Проте, майже завжди двоцифрова інфляція за роки незалежності України дещо припинувала реальний макроекономічний стан валюти країни, яка була взаємозалежною від досить високих значень економічного зростання країни. А воно мало впливати на зміцнення гривні.

Щодо рекомендацій у воєнний час, слід зазначити, що політика НБУ була раціональною і набагато краще демонструвала підготовленість регулятора до кризових явищ, у тому числі, військової агресії з боку РФ. У цей період національна валюта менше втратила у порівнянні з українською кризою 2014-2015 років.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. 30 Year Gold Price History. Gold Price. URL; <https://goldprice.org/gold-price-charts/30-year-gold-price-history-in-uk-pounds-per-ounce>
2. Abad-Segura, E., González-Zamar, M., et al.: Financial technology: review of trends, approaches and management. Mathematics **8**, 951 (2020). <https://doi.org/10.3390/math8060951>
3. Annual Accounts 2023 of ECB, European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/annual-accounts/html/ecb.annualaccounts2023~f5a98cb02b.en.html#toc5>
4. Assessing Reserve Adequacy IMF: <https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fwww.imf.org%2Fexternal%2Fdatamapper%2Faradata.xlsx&psig=AOvVaw2oqD1SM1iQ67Yst49nTfr9&ust=1715331116878000&source=images&cd=vfe&opi=89978449&ved=0CAcQrpoMahcKEwjImNnrmoCGAxUAAAAAHQAAAAAQBA>
5. China Is Buying Gold Like There's No Tomorrow. Daisuke Wakabayashi, Claire Fu NY Times. URL: <https://www.nytimes.com/2024/05/05/business/china-gold-price.html?searchResultPosition=1>
6. Daticrics. AI in Stock Trading: What You Need to Know in 2020. URL: <https://daticrics.ai/ai-in-stock-tradingwhat-you-need-to-know-in-2020>
7. Deloitte. The future of global securities exchanges Amplifying the impact of digital transformation in capital markets. URL: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/financial-services/articles/gx-future-of-globalsecuritiesexchanges.html>
8. Digital transformation in securities and capital markets. URL: <https://www.wipro.com/capital-markets/digitaltransformation-in-securities-andcapital-markets>
9. Foreign exchange reserves management John Nugée. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/ccbs/resources/foreign-exchange-reserves-management.pdf>

10. Foreign reserves and own funds European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/tasks/reserves/html/index.en.html>
11. Global mine production World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-production-by-country>
12. Global ranking of the top 100 public companies by market capitalization. URL: <https://www.pwc.co.uk/audit/assets/pdf/global-100/global-top-100-companies-2023.pdf>
13. Gold and central bank reserve management during the Covid-19 pandemic World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/market-update/gold-and-central-bank-reserve-management-during-covid-19-pandemic>
14. GOLD AND THE IMF. URL: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2022/Gold-in-the-IMF>
15. Gold Demand Trends Q1 2024 World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q1-2024>
16. Gold Reserves by Country World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country>
17. Gold reserves have gained approx. €460 billion in value in 2024 Xetra-Gold. URL: <https://www.xetra-gold.com/en/gold-news/news/gold-reserves-have-gained-approx-eur460-billion-in-value-in-2024/>
18. Gold Reserves Trading Economics URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/gold-reserves>
19. Gold shines amid geopolitical uncertainties World Bank. URL: <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/gold-shines-amid-geopolitical-uncertainties>
20. Guidance Note On The Assessment Of Reserve Adequacy And Related Considerations IMF. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/060316.pdf>
21. Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management IMF. URL: <https://www.imf.org/external/np/mae/ferm/eng/index.htm>
22. Has the pandemic fundamentally changed reserve management? Insights from 119 central banks World Bank. URL:

<https://blogs.worldbank.org/en/allaboutfinance/has-pandemic-fundamentally-changed-reserve-management-insights-119-central-banks>

23. Historic Gold Agreements World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/official-institutions/central-bank-gold-agreement/historic-gold-agreements>

24. International Reserves and Foreign Currency Liquidity IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=2DFB3380-3603-4D2C-90BE-A04D8BBCE237&sId=1390030341854>

25. International Reserves IMF. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2022/downloads/appendix.pdf>

26. List of countries by foreign-exchange reserves. Wikipedia. URL: https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_foreign-exchange_reserves#cite_note-IMF20170331-207

27. Market Outlook 2024 J.P. Morgan Research <https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/outlook/market-outlook>

28. Pirogova, O., Plotnikov, V., Makarov, I., Grafov, A.: The impact of digitalization on the intellectual capital formation and use (case of service enterprises). E3S Web Conf. **217**, 06009 (2020). <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202021706009>

29. QUESTIONS AND ANSWERS ON SPECIAL DRAWING RIGHTS (SDRS) IMF. URL: <https://www.imf.org/en/About/FAQ/special-drawing-right>

30. Ratio of reserve/ARA metric IMF. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/Reserves_ARA@ARA/CHN/IND/BRA/RUS/ZAF/UKR/ARAWORLD

31. Strengthening central bank reserve management during a global crisis World Bank. URL: <https://blogs.worldbank.org/en/voices/strengthening-central-bank-reserve-management-during-global-crisis>

32. Strengthening Europe's Position In Global Capital Markets. Oliver Wyman. URL: <https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2017/jun/strengthening-europesposition-in-global-capital-markets.html>

33. The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications. Olivier Jeanne and Romain Rancière. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06229.pdf>
34. World Currency Composition IMF. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=41175>
35. World Economic Outlook, April 2024: Steady but Slow: Resilience amid Divergence, April 16, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024>
36. World GDP (current US\$) World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2022&start=2003>
37. World Official Foreign Exchange Reserves by Currency IMF. URL: <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4>
38. Алексерова Ю.В. Фінансовий ринок: підручник. Хмельницький, 2019. 384 с.
39. Ананьєв М. Параметри глобального біржового ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів України. 2013. № 7–8. С. 71–80.
40. Боринець С. Міжнародні валютно-фінансові відносини : підручник для ВНЗ. 5-те вид., перероб. і доп. Київ, 2008. 582 с.
41. Гринькова В., Корда В., Лепейко Т. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності. Харків: ХДЕУ, 2016. 254 с.
42. Загородній А., Вознюк Г. Фінансово-економічний словник. Київ: Знання, 2007. 1072 с.
43. Золотовалютні резерви України Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/> (1,3)
44. Іоргачова М.І., Ковальова О.М., Коцюрубенко Г.М. Фінансовий ринок України: сучасний стан основних сегментів. *Ефективна економіка*. 2021. №2. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.2.90
45. Калач Г. М. Цифрова трансформація фондового ринку. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія : Економіка*. 2018. Вип. 2 (52). С. 171–177.

46. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: навч. посібник. 6-е вид. К.: Каравелла, 2016. 288 с.
47. Мацьків Р.Т., Фультинська Н.Ф. Діяльність фондових бірж в Україні на сучасному етапі. *Інфраструктура ринку*. 2019. №31. С. 663-669.
48. Міжнародна економіка : підручник / Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, Я. М. Столярчук. – К. : КНЕУ, 2014. – 762 с.
49. Офіційний сайт World Federation of Exchanges. URL: <https://www.world-exchanges.org/>
50. Офіційний сайт Світового банку. URL: <https://data.worldbank.org/>
51. Спеціальні права запозичення Wikipedia. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D0%BF%D0%B5%D1%86%D1%96%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D1%96_%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%B0_%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D0%BE%D0%B7%D0%B8%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8F
52. Теоретичні основи формування та управління золотовалютними резервами Король М. М., Лапа І. В. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/21_1_2018ua/29.pdf
53. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава*. 2020. №5. С. 103-107.
54. Управління золотовалютними резервами в системі валютного регулювання України Бодрова Н.Е. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_06/234.pdf
55. Центробанки світу купили рекордну кількість золота у 2022 році Катерина Жук. URL; <https://investory.news/centrobanki-svitu-kupili-rekordnu-kilkist-zolota-u-2022-roci/>

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 - Курси основних резервних валют відносно долара США
у 2003-2023 роки, дол. США

Рік	Австралійський долар	Канадський долар	Китайський юань	Євро	Японська єна	Швейцарський франк	Українська гривня	Британський фунт стерлінгів
2003	0,65	0,71	0,12	1,13	0,009	0,74	0,19	1,63
2004	0,74	0,77	0,12	1,24	0,009	0,80	0,19	1,83
2005	0,76	0,83	0,12	1,24	0,009	0,80	0,20	1,82
2006	0,75	0,88	0,13	1,26	0,009	0,80	0,20	1,84
2007	0,84	0,93	0,13	1,37	0,008	0,83	0,20	2,00
2008	0,86	0,94	0,14	1,47	0,010	0,92	0,19	1,86
2009	0,79	0,88	0,15	1,39	0,011	0,92	0,13	1,56
2010	0,92	0,97	0,15	1,33	0,011	0,96	0,13	1,55
2011	1,03	1,01	0,15	1,39	0,013	1,13	0,13	1,60
2012	1,04	1,00	0,16	1,29	0,013	1,07	0,13	1,58
2013	0,97	0,97	0,16	1,33	0,010	1,08	0,13	1,56
2014	0,90	0,91	0,16	1,33	0,009	1,09	0,08	1,65
2015	0,75	0,78	0,16	1,11	0,008	1,04	0,05	1,53
2016	0,74	0,75	0,15	1,11	0,009	1,01	0,04	1,36
2017	0,77	0,77	0,15	1,13	0,009	1,02	0,04	1,29
2018	0,75	0,77	0,15	1,18	0,009	1,02	0,04	1,34
2019	0,70	0,75	0,14	1,12	0,009	1,01	0,04	1,28
2020	0,69	0,75	0,14	1,14	0,009	1,07	0,04	1,28
2021	0,75	0,80	0,16	1,18	0,009	1,09	0,04	1,38
2022	0,69	0,77	0,15	1,05	0,008	1,05	0,03	1,24
2023	0,66	0,74	0,14	1,08	0,007	1,11	0,03	1,24

Примітка. Розроблено автором на основі [35]

Таблиця А.2 - Курси основних резервних валют відносно долара США за паритетом купівельної спроможності у 2003-2023 роки, дол. США

Рік	Австралійський долар	Канадський долар	Китайський юань	Євро	Японська єна	Швейцарський франк	Українська гривня	Британський фунт стерлінгів
2003	0,78	0,83	0,37	1,16	0,007	0,65	1,00	1,45
2004	0,77	0,82	0,35	1,18	0,007	0,67	0,89	1,45
2005	0,76	0,82	0,35	1,21	0,008	0,68	0,74	1,45
2006	0,75	0,83	0,35	1,24	0,008	0,69	0,67	1,46
2007	0,74	0,82	0,33	1,25	0,008	0,69	0,56	1,46
2008	0,70	0,80	0,31	1,26	0,009	0,69	0,44	1,44
2009	0,71	0,83	0,32	1,25	0,009	0,69	0,39	1,42
2010	0,68	0,82	0,30	1,26	0,009	0,70	0,35	1,42
2011	0,66	0,81	0,28	1,27	0,009	0,72	0,31	1,42
2012	0,65	0,80	0,28	1,27	0,010	0,74	0,30	1,43
2013	0,69	0,82	0,27	1,29	0,010	0,76	0,33	1,44
2014	0,69	0,81	0,27	1,30	0,010	0,78	0,29	1,43
2015	0,68	0,80	0,26	1,29	0,010	0,81	0,22	1,44
2016	0,69	0,83	0,25	1,33	0,009	0,83	0,20	1,45
2017	0,68	0,83	0,24	1,35	0,009	0,85	0,17	1,47
2018	0,68	0,84	0,24	1,35	0,010	0,86	0,15	1,47
2019	0,67	0,84	0,24	1,35	0,010	0,88	0,14	1,46
2020	0,67	0,84	0,24	1,34	0,010	0,89	0,13	1,41
2021	0,67	0,81	0,24	1,36	0,010	0,92	0,11	1,48
2022	0,66	0,81	0,25	1,38	0,011	0,96	0,09	1,51
2023	0,66	0,83	0,26	1,35	0,011	0,99	0,08	1,46

Примітка. Розроблено автором на основі[35]

КОРОТКИЙ ЗВІТ ПОДІБНОСТІ



Ім'я користувача:
Міжнародної економіки Москалюк Наталія

ID перевірки:
1016358936

Дата перевірки:
14.06.2024 03:25:37 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
14.06.2024 03:27:36 EEST

ID користувача:
100005722

Назва документа: КБР_Капшук В.І_Валютний курс та фактори його формування в умовах глобальної нестабіл...

Кількість сторінок: 47 Кількість слів: 9793 Кількість символів: 70886 Розмір файлу: 319.16 KB ID файлу: 1016163503

8.29% Схожість

Найбільша схожість: 3.04% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1016118256)

4.85% Джерела з Інтернету 311

Сторінка 49

7.65% Джерела з Бібліотеки 478

Сторінка 52

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнено

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнено

0% Вилучень

Немає вилучених джерел

Модифікації

Виявлено модифікації тексту. Детальна інформація доступна в онлайн-звіті.

Замінені символи 2

Назва документа: КБР_Капшук В.І_Валютний курс та фактори...

ID файлу:
1016163503