

УДК 65.01.005; DOI: 10.31388/2519-884X-2019-39-29-34

*Кочетков В.М., д.е.н., професор,
ПВНЗ «Європейський університет»
Трусова Н.В., д.е.н., професор
Демченко І.В., к.е.н., доцент
Таврійський державний агротехнологічний університет
імені Дмитра Моторного*

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС ТА ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ УКРАЇНИ

Анотація. В статті проаналізовано основні фактори, що впливають на стан платіжного балансу та фінансову стабільність України. Сформовані основні фактори, що призвели до зміцнення національної грошової одиниці. Наведені напрями забезпечення фінансової стабільності України.

Ключові слова: платіжний баланс, фінансова стабільність, зовнішньо-економічна діяльність, експорт, імпорт, сальдо.

JEL code classification: F31, F34

*Kochetkov V.M., Doctor of Economics, Professor,
Private higher education institution "European University"
Trusova N.V., Doctor of Economics, Professor
Demchenko I.V., Ph.D., Associate Professor
Dmytro Motornyi Tavria State Agrotechnological University*

INFLUENCE FACTORS ON THE PAYMENT BALANCE AND FINANCE STABILITY OF UKRAINE

Abstract. Formulation of the problem. Increasing the number of external calls and increasing the intensity of their action necessitates the organization of a system of protests and effective response. Strategic priorities for sustainable development are shaped by systemic problems in the national financial system, which require the development of new solutions.

Formulating the goals of the article. Given the central importance of the exchange rate in the process of implementing the exchange rate policy, it is necessary to point out the main factors influencing the balance of payments and the factors that ensure the financial stability of Ukraine.

The main results. The main factors affecting the balance of payments and financial stability of Ukraine are analyzed in the article. The dynamics of the Ukrainian hryvnia against the US dollar is analyzed. The main indicators of financial stability of Ukraine are grouped. The main factors that led to the national currency's downturn were formed. The directions of ensuring the financial stability of Ukraine are given.

Conclusions. The openness of Ukraine's economy makes it vulnerable to the many challenges that operate in the global economic environment, without reducing the adverse effects of systemic internal problems. The development of business activity of the foreign economic sector after the diversification of markets and the effective search for new directions of foreign partnership has led to an increase in both export and import components. The problem of balance of payments deficits remains urgent and is exacerbated periodically, destabilizing monetary policy and causing changes in currency regulation. Moderate devaluation and exchange rate stability is a priority of the NBU and the main lever to stimulate export activity and restore confidence of the population and business in the national currency.

Keywords: balance of payments, financial stability, foreign economic activity, export, import, balance, flow statement, equity statement.

Постановка проблеми. Зростання кількості зовнішніх викликів та посилення інтенсивності їх дії зумовлює необхідність організації системи протидій та ефективного регулювання. Стратегічні пріоритети сталого розвитку формуються під впливом системних проблем у національній фінансовій системі, що вимагає розробки нових рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Над проблемою функціонування валютних ринків та формування платіжного балансу країни працювали І.В. Демченко, О.Р. Козакевич, О.В. Тимошенко, О. Дзюблюк та Р. Шпек. Забезпечення курсової стабільності стало предметом дослідження О.Л. Малахової, М.В. Марусина, З.О. Луцишина та О.Ю. Мелиха.

Формулювання цілей статті. З урахуванням центрального значення валютного курсу в процес реалізації валютно-курсної політики необхідно зазначити головні фактори впливу на стан платіжного балансу та чинники, що забезпечують фінансову стабільність України.

Виклад основного матеріалу. Волатильність на валютних ринках країни, зниження золотовалютних резервів та інші несприятливі маркери призводять до зниження ділової активності та падіння експортного потенціалу. Інколи навіть невелика зміна курсу гривні до іноземної валюти змушує людей йти в обмінні пункти та скуповувати її. Політична та економічна криза 2014 року в Україні, яка призвела до відтоку капіталу за кордон, призвела до дуже швидкої девальвації гривні. Ця ситуація продовжувалась до початку 2019 року. Неочікуваним явищем стало зміцнення національної валюти восени, тоді як всі попередні роки гривня в цей період знецінювалась.

Національний банк України та Світовий банк покращили прогноз економіки України на 2019 рік, та роблять висновок, що значних потрясінь не очікується.

Є декілька факторів які призводять до зміцнення гривні:

1) Збільшення закордонних інвестицій. Нерезиденти у 2019 році рекордно збільшили обсяги купівлі облігацій внутрішньої державної позики. Більшість ОПВД, які були придбані іноземцями, були випущені у гривні, що призводить до позитивного впливу на курс валют

2) Позитивна ситуація на зовнішніх ринках України. Сільськогосподарська галузь в 2019 році знову показала рекорд. Валовий збір зерна вже перевищує минулорічне досягнення в 70 млн. тон.

3) Велика кількість українців перестала просто скуповувати іноземну валюту та тримати її вдома. Вони більш частіше кладуть гроші на депозит. За даними Національного банку України найвищі темпи приросту депозитів у гривні зафіксовані в приватних банках (+7,6%). У річному вимірі кошти фізосіб в банках в національній валюті зросли на 15%

4) Явище сезонності зникає з валютного ринку України. За період незалежності громадяни України звикли до певного сезонного фактору. Раніше у весняно-літній період національна валюта укріплювалась, а восени послаблювалась. Цього року гривня не лише обірвала цей цикл, а й досягла рекордної за останні три роки позначки в 24 гривні за долар.

Розглянемо динаміку курсу гривні до 100 доларів за рік.



Рис. 1. Динаміка курсу національної грошової одиниці України за період з 01-10.2019 р.

Перший стрибок курсу гривні в сторону зменшення відбувся в березні. Це пов'язано з нарощенням нерезидентами своїх вкладів в ОВДП, за період з січня по березень поточного року вони збільшились в 3,2 рази. Після збільшення курсу національної валюти у квітні, яке було пов'язане з виборами президента, гривня в травні знову зазнала девальвації. Причиною цього також є купівля ОВДП, та візит місії МВФ у цей період. Також дуже помітним є період з липня по серпень. На цей час припадає збір та реалізація врожаю зернових та маслинних культур, який є рекордний за всі часи незалежності України. У вересні був незначний стрибок у сторону збільшення, який є результатом погашення

Україною пікових заборгованостей перед іноземними позичальниками. У жовтні спостерігалась дуже швидка девальвація. Курс впав на понад 3% за 2 дні, через що НБУ вперше з липня довелося продавати валюту з резервів. У НБУ це пояснили “психологічним фактором”, та продаж населенням та підприємствами так званої “подушкою безпеки”. Просто з побоювань, що якщо не продати валюту зараз, то пізніше доведеться продавати дешевше. Загалом прогноз курсу іноземної валюти на кінець року залишається позитивним, це пов'язано з очікуванням першого траншу від МВФ, з введенням ринку землі та стабільною економічною ситуацією в країні.

Таблиця 1

Показники, що характеризують платіжний баланс та фінансову стабільність України*

Показник	2008	2010	2012	2014	2016	2018
Обсяг золотовалютних резервів України	31 543,20	34 576,40	24 546,19	7 533,33	15 539,33	20 820,43
Обсяг експорту	444859	549365	717347	770121	1174625	1608890
Обсяг імпорту	520588	580944	835394	834133	1323127	1914893
Зовнішньоторгівельний обіг	965447	1130309	1552741	1604254	2497752	3523783
Доходи державного бюджету України	231686,3	240615,2	346054	357084,2	616274,8	928108,3
Сальдо торговельного балансу	-75729	-31579	-118047	-64012	-148502	-306003
Курс 100 доларів США до української гривні	526,72	793,56	799,10	1188,67	2555,13	2720,05

* - складено авторами за даними статистичної звітності

Навіть стислої інформації (Табл. 1) достатньо для розуміння масштабних викликів, які зумовили структурні зміни в реалізації механізмів управління фінансовою системою держави. Окрім перехід валютного регулювання від адміністративного до керовано-плаваючого, а згодом – до вільного курсоутворення, відбулася оптимізація податкового законодавства. Країні за короткий проміжок часу вдалося провести диверсифікацію ринків збуту продукції, що традиційно виготовляється на експорт. Розширення партнерства з Європейським Союзом та ефективний пошук напрямів можливого співробітництва з Китайською Народною Республікою дозволило згладити, а з рештою – практично повністю замінити втрачену частку експорту до Російської Федерації. Відмітимо стабілізацію обсягів золотовалютних резервів країни. З часу переддефолтного стану у 2014 році, коли обсяг золотовалютних резервів складав критичний еквівалент 7,5 млрд. дол, відбулись ефективні кроки щодо залучення іноземних позик за програмами співробітництва з Міжнародним валютним фондом та іншими кредиторами. Як наслідок – поступове збільшення обсягів золотовалютних резервів надало можливість сформувавши регулятору – Національному банку України - гнучкість в управлінні фінансовою системою, забезпечити дію системи важелів по стримуванню девальваційних процесів, а також надало змогу поступово перейти до лібералізації регулювання при проведенні валютних розрахунків.

Разом з тим, національна економіка в цілому та фінансова система України зокрема продовжують перебувати під впливом нових викликів світового масштабу, а також перебувати під впливом системних внутрішніх проблем. Відповідно до теорії конкурентних переваг імпортовані товари та послуги – неодмінна складова ефективного розвитку будь-якої держави. Проте за умов тотальної переваги наукоємних та капіталоемних товарів та виробів, виготовляємих у світовому економічному середовищі за межами України, національна фінансова система відчуває системний тиск. З огляду на вищесказане, відкрита економіка за умов низького рівня роз-

витку національного товаровиробника, стикається з наступними несприятливими моментами:

- несприятливі умови конкурентної боротьби національних товаровиробників з транснаціональними компаніями, фінансові можливості яких значно потужніші;

- переважна частка внутрішнього попиту задовольняють товари та послуги іноземних держав. Ефект зростання індексу споживчої активності, що спостерігається потягом 2019 року економіка не відчує повною мірою саме через переважну кількість на споживчому ринку імпортованих товарів;

- низька інтенсивність процесів створення нових виробничих потужностей та робочих місць, що є однією з причин міграції трудового потенціалу країни;

- підвищений попит на валюту, що має хронічний характер через системний від'ємний стан платіжного балансу.

Наслідки використання плаваючого курсу є вкрай неоднозначними. З одного боку, центральний банк має більші можливості щодо досягнення основних цілей грошово-кредитного регулювання, не обмежуючи його дій обсягами золотовалютних резервів, а також зменшується негативний вплив на економіку і банківську систему короткострокових спекулятивних потоків капіталів. А з другого боку, надмірна волатильність курсу національної валюти в умовах значного рівня залежності національної економіки від масштабів експортно-імпортованих операцій лише сприятиме посиленню макроекономічної нестабільності та диспропорцій у реальному секторі [2].

Разом з тим, слушною є думка про несприятливу тенденцію надмірного зростання сталої золотовалютних резервів в Україні. В далекоглядному майбутньому таку ситуацію можна розглядати лише як фактор «марнотратства», оскільки при припиненні надходження імпортованої продукції та закриття інших каналів зовнішніх надходжень, резервні активи не будуть виконувати свого головного призначення – покриття негативно сальдо платіжного балансу. В умовах фінансово-економічної кризи, нестача фінансових ресурсів у формі золотовалютних резервів, здат-

на відновити національне виробництво за рахунок політики «імпортозаміщення», зменшити рівень імпорту країни, наростити національне господарство та в цілому позитивно впливатиме на економічну конкурентоспроможність України [7].

Розвиваючи такі погляди, відмітимо вирішальне значення фактору часу у прийнятті Урядом та Національним банком України рішень грошово-кредитної політики та конкретних кроків у напрямі зміни вектору регулювання фінансовою системою країни. З урахуванням неоднозначності наслідків тих чи інших заходів, необхідно орієнтуватися на стратегічні цілі розвитку та одночасно приймати до уваги орієнтири країни у світовому економічному середовищі. Разом з тим, забезпечення курсової стабільності – основа раціонального планування та сталого розвитку. Фінансова стабільність одночасно забезпечує активізацію ділової активності та відновлення середньострокового та довгострокового банківського кредитування. До того ж, курсова стабільність відновлює довіру населення та бізнесу до національної грошової одиниці, що знову стає підтримкою фінансово-економічної системи країни.

Поза сумнівом, запровадження режиму більшої гнучкості валютного курсу в Україні супроводжуватиметься меншим втручанням НБУ у процеси на валютному ринку та поступовою заміною основного таргету монетарної політики. При переході до режиму валютного коридору головне завдання НБУ – не допускати значних стрибків курсу внаслідок різких змін напрямів руху капіталу або спекулятивних атак на національну валюту.

При цьому для стимулювання національних виробників, розвитку фондового ринку та застосування суб'єктами валютного ринку похідних фінансових інструментів обмінний курс гривні варто підтримувати дещо заниженим [10]. За умови високої імпортозалежності, яка спостерігається в економіці України в теперішній час, помірна девальвація стимулюватиме ділову активність, сприятиме збільшенню реальної купівельної спроможності та допоможе відновленню експортного потенціалу країни.

Висновки. Проведене дослідження надало підстави для формування наступних висновків:

1. Відкритість економіки України робить її вразливою перед численними викликами, що діють на світовому економічному середовищі, не знижуючи несприятливу дію системних внутрішніх проблем.

2. Розвиток ділової активності зовнішньоекономічного сектору після диверсифікації ринків збуту та ефективного пошуку нових напрямів закордонного партнерства привів до зростання як експорту, так і імпортової компоненти. Проблема дефіциту платіжного балансу залишається актуальною та періодично загострюється, дестабілізуючи грошово-кредитну політику та спричиняючи зміни валютного регулювання.

3. Помірна девальвація та забезпечення курсової стабільності – пріоритетний напрям роботи НБУ та головний важіль стимулювання експортної діяльності та відновлення довіри населення та бізнесу до національної грошової одиниці.

Список літератури:

1. Демченко І.В. Фінансово-кредитний механізм зовнішньоекономічної діяльності // Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). - № 2(37), 2018. – с. 5-12. – Режим доступу: URL: <http://elar.tsatu.edu.ua/bitstream/123456789/7144/1/Збірник%20ТДАТУ%20%2837%292018-1-8.pdf>
2. Дзюблюк О. Регулятивний механізм валютної політики в період кризових явищ на фінансових ринках // Світ фінансів. - № 1, 2013. – с. 7-17.
3. Козакевич О.Р. Вплив фіскальної політики на забезпечення стабільності валютного ринку України // Ефективна економіка. - №12, 2018.
4. Косова Т.Д., Стеблянко І.О. Валютна політика та структура платіжного балансу України: діалектика взаємозв'язку // Економіка та держава. - №2, 2016. – С. 9-12.
5. Луцишин З.О., Мелих О.Ю. Зовнішня стабільність гривні та проблеми її забезпечення в умовах розгортання світової фінансово-економічної кризи // Актуальні проблеми міжнародних відносин. - вип. 84, ч. 2, 2009. – 248-258.
6. Малахова О.Л., Марусин М.В. Стабільність валютного курсу як пріоритет грошово-кредитної політики // Економіка і суспільство. - №3. 2016. – с. 425-432.

7. Тимошенко О.В. Тенденції формування та призначення платіжного балансу та золотовалютних резервів: діалектичні взаємозв'язки // Ефективна економіка. - №1, 2018.
8. Трусова Н., Демченко І., Терновський В., Голуб Н., Агеєва І. The variability of risk factors of slowing the financing of agricultural enterprises in Ukraine // Global Journal of Management And Business Research. - Volume 16 Issue 9, 2016 – Режим доступу: URL: <https://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/view/2126>
9. Шпек Р. Фіскальне домінування у монетарній політиці України / Роман Шпек, Олексій Блінов // Політика монетарного розширення на підтримку зростання і розвитку. – 2016. – С. 107–115. – URL: https://old.razumkov.org.ua/ukr/upload/1475222735_file.pdf.
10. Шпенюк О. Основні напрями валютно-курсової політики України для забезпечення стабільного економічного розвитку // Економіст. - №11, 2012. – с. 16-20.

Reference:

1. Demchenko I.V. (2018) Finansovo-kredytnyi mekhanizm zovnishnoekonomichnoi diialnosti. *Zbirnyk naukovykh prats Tavriiskoho derzhavnogo ahrotekhnolohichnogo universytetu (ekonomichni nauky)*, № 2(37), pp. 5-12. [Online] Retrieved from: URL: <http://elar.tsatu.edu.ua/bitstream/123456789/7144/1/Zbirny%20TDATU%202%2837%292018-1-8.pdf> [in Ukrainian].
2. Dziubliuk O. (2013) Rehuliatyvnyi mekhanizm valiutnoi polityky v period kryzovykh yavyskh na finansovykh rynkakh. *Svit finansiv*, № 1, pp. 7-17 [in Ukrainian].
3. Kozakevych O.R. (2018) Vplyv fiskalnoi polityky na zabezpechennia stabilnosti valiutnoho rynku Ukrainy. *Efektivna ekonomika*, №12 [in Ukrainian].
4. Kosova T.D., Steblianko I.O. (2016) Valiutna polityka ta struktura platizhnogo balansu Ukrainy: dialektyka vzaiemozv'язku. *Ekonomka ta derzhava*, №2, pp. 9-12 [in Ukrainian].
5. Lutsyshyn Z.O., Melykh O.Iu. (2009) Zovnishnia stabilnist hryvni ta problemy yii zabezpechennia v umovakh rozghortannia svitovoi finansovo-ekonomichnoi kryzy. *Aktualni problemy mizhnarodnykh vidnosyn*, vyp. 84, ch. 2, pp. 248-258 [in Ukrainian].
6. Malakhova O.L., Marusyn M.V. (2016) Stabilnist valiutnoho kursu yak priorityet hroshovo-kredytnoi polityky. *Ekonomika i suspilstvo*, №3, pp. 425-432 [in Ukrainian].
7. Tymoshenko O.V. (2018) Tendentsii formuvannia ta pryznachennia platizhnogo balansu ta zolotovaliutnykh rezerviv: dialektychni vzaiemozv'язky. *Efektivna ekonomika*, №1 [in Ukrainian].
8. Trusova N., Demchenko I., Ternovsky V., Holub N., Ahieieva I. (2016) The variability of risk factors of slowing the financing of agricultural enterprises in Ukraine. *Global Journal of Management And Business Research*, Volume 16, Issue 9, Retrieved from: URL: <https://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/view/2126> [in English].
9. Shpek R., Blinov O. (2016) Fiskalne dominuvannia u monetarnii politytsi Ukrainy. *Polityka monetarnoho rozshyrennia na pidtrymku zrostannia i rozvytku*, pp. 107–115. – URL: https://old.razumkov.org.ua/ukr/upload/1475222735_file.pdf. [in Ukrainian].
10. Shpeniuk O. (2012) Osnovni napriamy valiutno-kursovoi polityky Ukrainy dlia zabezpechennia stabilnoho ekonomichnogo rozvytku. *Ekonomist*, №11, pp. 16-20 [in Ukrainian].